

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus**

**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 Ochrony Kapitału Plus, będącego wydzielonym Subfunduszem Aviva Investors 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 98.024 tys. zł, rachunek wyniku z operacji za okres obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r. wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 10.568 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 Towarzystwa 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 o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. („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 FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS OCHRONY KAPITAŁU PLUS  
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2012 ROKU**



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

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. Nr 152, poz. 1223 z dnia 17 września 2009 roku, z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za 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 76 940 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2012 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 98 024 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 10 568 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku, wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 31 784 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 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,
- Aviva Investors Optymalnego Wzrostu,
- Aviva Investors Aktywnej Alokacji,
- Aviva Investors Akcji Rynków Wschodzących,
- Aviva Investors Obligacji Dynamicznych oraz
- Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych.

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

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

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

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

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

### 2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

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

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

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

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

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

Organem zarządzającym Funduszem jest Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Domaniewska 44, 02-672 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. 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	31 grudnia 2012		31 grudnia 2011	
	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy
(w tysiącach złotych)	Wartość wyceny nabycia	Wartość wyceny nabycia	Wartość wyceny nabycia	Wartość wyceny nabycia
	Procentowy udział w aktywach ogółem	Procentowy udział w aktywach ogółem	Procentowy udział w aktywach ogółem	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	23 990	22 620	23,02	43 839
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0
Prawa do akcji	0	0	0,00	0
Prawa poboru	0	0	0,00	0
Kwity depozytowe	971	961	0,98	0
Listy zastawne	0	0	0,00	0
Dłużne papiery wartościowe	49 979	53 343	54,26	89 367
Instrumenty pochodne	0	16	0,02	0
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0
Wierzytelności	0	0	0,00	0
Weksle	0	0	0,00	0
Depozyty	0	0	0,00	0
Inne	0	0	0,00	0
<b>Razem</b>	<b>74 940</b>	<b>76 940</b>	<b>78,28</b>	<b>133 206</b>
				<b>126 798</b>
				<b>96,97</b>



## 2. TABELLE UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Akcje

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

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AB (PLAB00000019)	AR-RR	GPW	25 443	Polska	484	495	0,50
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE (LU0299378421)	AR-RR	GPW	1 770	Luksemburg	5	10	0,01
AZOTY TARNOW (PLZATRM00012)	AR-RR	GPW	5 737	Polska	293	309	0,31
BERLING (PLBRLNG00015)	AR-RR	GPW	15 451	Polska	108	102	0,10
BIOTON (PLBIOTN00029)	AR-RR	GPW	1 900 650	Polska	365	190	0,19
CITY INTERACTIVE (PLCTINT00018)	AR-RR	GPW	22 413	Polska	248	545	0,55
COAL ENERGUY (LU0646112838)	AR-RR	GPW	2 758	Ukraina	55	26	0,03
COMP SA (PLCMP0000017)	AR-RR	GPW	7 533	Polska	411	447	0,45
DECORA (PLDECOR00013)	AR-RR	GPW	15 210	Polska	91	129	0,13
DO & CO AG (AT0000818802)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	5 936	Austria	578	822	0,84
ELEKTROTIM (PLELEKT00016)	AR-RR	GPW	30 000	Polska	201	258	0,26
ENEA (PLENEA000013)	AR-RR	GPW	12 838	Polska	212	202	0,21
ENERGOINSTAL (PLERGIN00015)	AR-RR	GPW	40 000	Polska	343	580	0,59
FARMACOL (PLFRMCL00066)	AR-RR	GPW	3 405	Polska	80	111	0,11
FASING (PLFSING00016)	AR-RR	GPW	565	Polska	11	15	0,02
FERRO (PLFERRO00016)	AR-RR	GPW	25 156	Polska	241	156	0,16
IMMOFINANZ (AT0000809058)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	28 776	Austria	284	374	0,38
IMPEXMETAL (PLIMPXM00019)	AR-RR	GPW	30 000	Polska	131	105	0,11
INSTAL KRAKOW (PLINSTK00013)	AR-RR	GPW	17 557	Polska	343	301	0,31
INTERFERIE (PLINTFR00023)	AR-RR	GPW	55 892	Polska	280	292	0,30
KAPSCH TRAFFICOM (AT0000KAPSCH9)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	1 980	Austria	188	383	0,39
KOPEX (PLKOPEX00018)	AR-RR	GPW	20 893	Polska	443	370	0,38
KREDYT BANK (PLKRDTB00011)	AR-RR	GPW	140 034	Polska	1 876	2 311	2,35
KREDYT INKASO (PLKRINK00014)	AR-RR	GPW	39 029	Polska	491	500	0,51
KRKA TOVARNA ZDRAVIL (SI0031102120)	AR-RR	Ljubljana Stock Exchange	3 101	Słowenia	621	634	0,64
MERCOR (PLMRCOR00016)	AR-RR	GPW	2 301	Polska	43	34	0,03
MOSTOSTAL PLOCK (PLMSTPL00018)	AR-RR	GPW	5 119	Polska	227	107	0,11
NOVA KREDITNA BANKA MARIBOR (SI0021104052)	AR-RR	Ljubljana Stock Exchange	9 000	Słowenia	286	48	0,05
OPONEO.PL (PLOPNPL00013)	AR-RR	GPW	70 952	Polska	428	497	0,51
ORZEL BIALY (PLORZBL00013)	AR-RR	GPW	663	Polska	6	10	0,01
OTP BANK (HU0000061726)	AR-RR	Budapest Stock Exchange	10 000	Węgry	617	580	0,59
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	AR-RR	GPW	20 933	Polska	586	398	0,40
PANI TERESA-MEDICA (PLPTMED00015)	AR-RR	GPW	25 000	Polska	383	331	0,34
PCC INTERMODAL (PLPCCIM00014)	AR-RR	GPW	14 952	Polska	66	22	0,02
PETROLINVEST (PLPTRLI00018)	AR-RR	GPW	5 500	Polska	285	8	0,01
PGNIG (PLPGNIG00014)	AR-RR	GPW	221 000	Polska	961	1 151	1,17
PHARMENIA (PLPHRMN00011)	AR-ASO	New Connect	10 490	Polska	297	65	0,07
POLNORD (PLPOLND00019)	AR-RR	GPW	8 672	Polska	119	90	0,09
POZBUD (PLPZBDT00013)	AR-RR	GPW	10 420	Polska	52	35	0,04
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	AR-RR	GPW	87 731	Polska	1 350	772	0,79
PUE (PLZPUE000012)	AR-RR	GPW	1 266	Polska	177	314	0,32
PULAWY (PLZAPUL00057)	AR-RR	GPW	686	Polska	89	94	0,10
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	1 043	Polska	341	456	0,46
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	80 466	Polska	552	644	0,65
RAFAKO (PLRAFAK00018)	AR-RR	GPW	41 781	Polska	363	351	0,36
RANK PROGRES (PLRNKPR00014)	AR-RR	GPW	45 403	Polska	579	500	0,51
RICHTER GEDEON (HU0000067624)	AR-RR	Budapest Stock Exchange	811	Węgry	424	410	0,42
ROVESE (PLCRSNT00011)	AR-RR	GPW	2 000	Polska	5	3	0,00
SADOVAYA GROUP (LU0564351582)	AR-RR	GPW	4 952	Ukraina	43	10	0,01
SONEL (PLSONEL00011)	AR-RR	GPW	113 776	Polska	667	559	0,57
STALPRODUKT (PLSTLPD00017)	AR-RR	GPW	2 315	Polska	1 224	426	0,43
TELL (PLTELL000023)	AR-RR	GPW	1 624	Polska	11	16	0,02
TESGAS (PLTSGS000019)	AR-RR	GPW	50 000	Polska	618	166	0,17
TPSA (PLTLKPL00017)	AR-RR	GPW	278 032	Polska	3 399	3 400	3,46
WIELTON (PLWELTN00012)	AR-RR	GPW	142 919	Polska	627	607	0,62
ZESPI ELEKTORWNI PATNIW ADAMW KONIN (PLZEPAK00012)	AR-RR	GPW	29 858	Polska	782	849	0,86
<b>AKCJE razem</b>			<b>3 751 792</b>		<b>23 990</b>	<b>22 620</b>	<b>23,02</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

## 2.2. Kwity depozytowe

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

KWITY DEPOZYTOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
ADR SBERBANK OF RUSSIA (US80585Y3080)	AR-RR	London Stock Exchange	25 208	Federacja Rosyjska	971	961	0,98
<b>KWITY DEPOZYTOWE razem</b>			<b>25 208</b>		<b>971</b>	<b>961</b>	<b>0,98</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

## 2.3. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OKPM0113 (PLPXML130125)	NNRA	nie dotyczy	Polimex Mostostal S.A.	Polska	2013-01-23	zmienna stopa procentowa 6,42%	100 000,00	26	2 600	1 820	1,85
OKBG0213 (PL0000500039)	NNRA	nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	2013-02-16	zmienna stopa procentowa 5,51%	1 600,00	10 000	10 000	10 206	10,38
<b>Razem</b>								<b>10 026</b>	<b>12 600</b>	<b>12 026</b>	<b>12,23</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>10 026</b>	<b>12 600</b>	<b>12 026</b>	<b>12,23</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
WZ0115 (PL0000106480)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-01-25	zmienna stopa procentowa 5,05%	1 000,00	4 000	4 004	4 024	4,09
PS0415 (PL0000105953)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-04-25	stała stopa procentowa 5,50%	1 000,00	1 500	1 505	1 579	1,61
OKMU1115 (PLMLMDP00031)	NNRA	nie dotyczy	Multimedia Polska S.A.	Polska	2015-11-30	zmienna stopa procentowa 8,00%	500 000,00	6	3 000	3 020	3,07
PS0416 (PL0000106340)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2016-04-25	stała stopa procentowa 5,00%	1 000,00	2 000	1 968	2 116	2,15
DS1017 (PL0000104543)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	4 000	3 767	4 362	4,44
DS1019 (PL0000105441)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa 5,50%	1 000,00	2 500	2 387	2 830	2,88
DS1020 (PL0000106126)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2020-10-25	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	12 000	11 930	13 471	13,70
DS1021 (PL0000106670)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2021-10-25	stała stopa procentowa 5,75%	1 000,00	5 000	5 475	5 808	5,91
WS0922 (PL0000102646)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa 5,75%	1 000,00	3 500	3 343	4 107	4,18
<b>Razem</b>								<b>34 506</b>	<b>37 379</b>	<b>41 317</b>	<b>42,03</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								<b>34 506</b>	<b>37 379</b>	<b>41 317</b>	<b>42,03</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>											
								<b>44 532</b>	<b>49 979</b>	<b>53 343</b>	<b>54,26</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

## 2.4. Instrumenty pochodne

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

INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne									
II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne						1	0	16	0,02
FORWARD EUR/PLN 09.01.2013 SHORT DF (FW1EUR090113)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	410 000 EURO	1	0	16	0,02
<b>INSTRUMENTY POCHODNE razem</b>						1	0	16	0,02

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

## 3. TABELE DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

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

(w tysiącach złotych)

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
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
<b>Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem</b>	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	0,00

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

### III BILANS

( w tysiącach złotych)	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
<b>I. Aktywa</b>	<b>98 340</b>	<b>130 744</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	14 694	1 299
2. Należności	3 618	2 647
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	61 878	95 907
- dłużne papiery wartościowe	38 297	59 456
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	15 062	30 891
- dłużne papiery wartościowe	15 046	30 799
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa, w tym:	3 088	0
- z tytułu zapisu na akcje spółki Polimex Mostostal SA	2 820	0
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>316</b>	<b>936</b>
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	<b>98 024</b>	<b>129 808</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>36 298</b>	<b>78 650</b>
1. Kapitał wpłacony	1 700 425	1 570 856
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 664 127)	(1 492 206)
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>59 967</b>	<b>58 156</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	21 323	19 855
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	38 644	38 301
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>1 759</b>	<b>(6 998)</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>98 024</b>	<b>129 808</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	586 226,09	854 976,87
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	167,21	151,83

#### 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>6 170</b>	<b>6 451</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	968	1 083
2. Przychody odsetkowe	4 449	5 368
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	753	0
4. Pozostałe	0	0
<b>II. Koszty funduszu</b>	<b>4 702</b>	<b>4 596</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 779	3 975
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	2
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	561
12. Pozostałe, w tym:	1 923	58
- z tytułu odpisu na trwałą utratę wartości zapisu na akcje Polimex Mostostal SA	1 880	0
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. Koszty funduszu netto (II-III)</b>	<b>4 702</b>	<b>4 596</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>1 468</b>	<b>1 855</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>9 100</b>	<b>(10 765)</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	343	2 462
- z tytułu różnic kursowych	(266)	333
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	8 757	(13 227)
- z tytułu różnic kursowych	(435)	350
<b>VII. Wynik z operacji</b>	<b>10 568</b>	<b>(8 910)</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)</b>	<b>18,03</b>	<b>(10,42)</b>

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

## 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	129 808	161 435
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	10 568	(8 910)
a) Przychody z lokat netto	1 468	1 855
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	343	2 462
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	8 757	(13 227)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	10 568	(8 910)
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:	(42 352)	(22 717)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	129 569	191 048
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(171 921)	(213 765)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(31 784)	(31 627)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	98 024	129 808
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	111 076	158 932
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(268 750,7800)	(150 601,7300)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	810 665,1200	1 219 691,1700
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 079 415,9000)	(1 370 292,9000)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(268 750,7800)	(150 601,7300)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	586 226,0900	854 976,8700
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	12 228 850,0300	11 418 184,9100
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(11 642 623,9400)	(10 563 208,0400)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	586 226,0900	854 976,8700
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	151,83	160,54
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	167,21	151,83
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	10,13	(5,43)
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	151,90	150,38
- data wyceny	2012-01-09	2011-11-25
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	167,98	162,12
- data wyceny	2012-12-28	2011-06-01
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	167,98	151,82
- 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	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.

## 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 zero.
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
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:
- Bloomberg Valuation Service, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
  - Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
  - Bondtrader Composite a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
  - 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	3 085	1 449
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	8	0
Z tytułu dywidend	7	0
Z tytułu odsetek	505	1 192
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	13	6
<b>Razem</b>	<b>3 618</b>	<b>2 647</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Z tytułu nabytych aktywów	9	18
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	7	0
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	67	598
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	205	282
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	28	38
Pozostałe zobowiązania	0	0
<b>Razem</b>	<b>316</b>	<b>936</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	14 609	1 294
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	82	1
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	TRY	0	1
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	3	3
<b>Razem</b>		<b>14 694</b>	<b>1 299</b>

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
	EUR	42	17
	HUF	0	0
	PLN	7 790	3 718
	TRY	0	1
	USD	3	3
<b>Razem</b>		<b>7 835</b>	<b>3 739</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 zerokuponowe.

Na dzień 31 grudnia 2012 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 34 273 tysięcy złotych, co stanowiło 34,87% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 54 479 tysięcy złotych, co stanowiło 41,67% 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 19 070 tysięcy złotych, co stanowiło 19,39% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 35 776 tysięcy złotych, co stanowiło 27,36% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 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 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 2011 roku Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

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

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	22 620	36 451
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	38 798	60 648
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego pozostałych emitentów (z odsetkami)	15 050	30 799
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	16	92
Kwity depozytowe	961	0
Należności z tytułu zbytych aktywów	3 085	1 449
Dywidendy	7	0
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	3 088	0
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	14 694	1 299
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	8	0
Pozostałe należności	13	6
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>98 340</b>	<b>130 744</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 2012 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 39,45% i 46,39% aktywów Subfunduszu.

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

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	31 grudnia 2012 roku (%)	31 grudnia 2011 roku (%)
Euro (EUR)	1,77	4,62
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,77	4,62
Forint, Węgry (HUF)	1,01	0,00
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	1,01	0,00
Lira, Turcja (TRY)	0,84	0,53
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,84	0,53
Dolar USA (USD)	0,98	0,00
- w tym kwity depozytowe	0,98	0,00
<b>Razem</b>	<b>4,60</b>	<b>5,15</b>

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

## 6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Funduszu na dzień 31 grudnia 2012 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	16 tys. PLN	Płatność wychodząca: 410 tys. EUR Płatność do otrzymania: 1 693 tys. PLN	09.01.2013 09.01.2013	410 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 09.01.2013	termin płatności gotówkowych - 09.01.2013

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

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	92 tys. PLN	Płatność wychodząca: 950 tys. EUR Płatność do otrzymania: 4 296 tys. PLN	19.01.2012 19.01.2012	950 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 19.01.2012	termin płatności gotówkowych - 19.01.2012

## 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 2011 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 2011 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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



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

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

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

## 8. KREDYTY I POŻYCZKI

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

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

## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

### 9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	31 Grudnia 2012 roku						31 Grudnia 2011 roku					
	EUR	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM	EUR	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM
<b>I. AKTYWA</b>	1 737	990	93 827	822	964	98 340	6 046	0	123 999	696	3	130 744
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	82	0	14 609	0	3	14 694	1	0	1 294	1	3	1 299
2. Należności	898	0	2 720	0	0	3 618	7	0	2 640	0	0	2 647
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	757	990	58 348	822	961	61 878	6 038	0	89 174	695	0	95 907
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	15 062	0	0	15 062	0	0	30 891	0	0	30 891
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	3 088	0	0	3 088	0	0	0	0	0	0
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	0	0	316	0	0	316	0	0	936	0	0	936
<b>III. AKTYWA NETTO</b>	1 737	990	93 511	822	964	98 024	6 046	0	123 063	696	3	129 808

### 9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	133	375
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	133	110
- Dłużne papiery wartościowe	0	265
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	0	391
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	391
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
<b>Razem</b>	<b>133</b>	<b>766</b>

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:		
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(399)	(42)
- Dłużne papiery wartościowe	(80)	(42)
- Listy zastawne	(319)	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe		
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(435)	(41)
- Dłużne papiery wartościowe	(416)	(41)
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
	(19)	0
<b>Razem</b>	<b>(834)</b>	<b>(83)</b>

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:		
- Papiery wartościowe udziałowe	343	2 465
- Dłużne papiery wartościowe	(516)	493
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	859	1 972
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:		
- Papiery wartościowe udziałowe	0	(3)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	(3)
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
<b>Razem</b>	<b>343</b>	<b>2 462</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:	9 537	(13 227)
- Papiery wartościowe udziałowe	6 018	(12 676)
- Dłużne papiery wartościowe	3 529	(551)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	(10)	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(780)	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(780)	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
<b>Razem</b>	<b>8 757</b>	<b>(13 227)</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:

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w wysokości 2.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2012 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2011 roku
Część stała wynagrodzenia	2 779	3 975
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0
<b>Razem</b>	<b>2 779</b>	<b>3 975</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	98 024	129 808	161 435
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	167,21	151,83	160,54

### 13. INFORMACJA O ISTOTNYCH ZDARZENIACH PO DNIU BILANSOWYM, UWZGLĘDNIONYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

W portfelu inwestycyjnym Subfunduszu znajdowały się 73 sztuki obligacji spółki Polimex Mostostal SA („Spółka”) o wartości nominalnej 100 000 złotych które jako nienotowane na aktywnym rynku, zgodnie z zasadami rachunkowości Funduszu, były wyceniane w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

W związku z opublikowanym w dniu 12 lipca 2012 r. komunikatem giełdowym Spółki o rozpoczęciu rozmów z wierzycielami finansowymi dotyczącymi zmiany terminów spłat zobowiązań finansowych Spółki dokonano w księgach Subfunduszu odpisu z tytułu utraty wartości dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez Spółkę w wysokości 30% ich wartości nominalnej.

W dniu 21 grudnia na podstawie zapisów umowy w sprawie zasad obsługi zadłużenia finansowego zawartej pomiędzy Spółką, podmiotami obejmującymi akcje oraz innymi wierzycielami Spółki („Umowa”), dokonano konwersji wierzytelności z tytułu posiadanych przez Subfundusz 47 sztuk obligacji wyemitowanych przez Spółkę na akcje serii M Spółki.

Z tytułu konwersji wspomnianych obligacji Subfunduszowi przysługiwała wierzytelność w kwocie 4 700 000 złotych z tytułu wykupu obligacji wyemitowanych przez Spółkę. W wykonaniu zobowiązań wynikających z obligacji Spółka zaoferowała Subfunduszowi objęcie 7 833 333 sztuk Akcje serii M po cenie emisyjnej 60 groszy za jedną obejmowaną akcją co przekłada się na łączną cenę objęcia przedmiotowych akcji w wysokości 4 699 999.80 złotych.

W związku z tym w skład portfela inwestycyjnego Subfunduszu na dzień bilansowy wchodzi 26 sztuki obligacji Spółki, których wartość w księgach Subfunduszu po uwzględnieniu dokonanego uprzednio odpisu z tytułu utraty wartości wynosi na dzień bilansowy 1 820 tys. złotych.

Jednocześnie, w dniu 21 grudnia 2012 roku w księgach Subfunduszu została ujęta należność z tytułu zapisu na akcje Spółki, której wartość została pierwotnie skorygowana o 30% w stosunku do wartości wynikającej z Umowy, stosownie do dokonanego wcześniej odpisu z tytułu trwałej utraty wartości obligacji Spółki, które zostały zgodnie z Umową skonwertowane na akcje Spółki w wysokości 3 290 tys. złotych.

W dniu 19 marca 2013 roku spółka Polimex Mostostal SA opublikowała sprawozdania finansowe za rok obrotowy 2012, które przedstawiają dalsze pogorszenie się sytuacji finansowej Spółki, w wyniku czego nastąpił spadek kursu giełdowego jej akcji, a co za tym idzie wartości akcji które Subfundusz ma objąć w wyniku realizacji umowy z dnia 21 grudnia 2012 roku.

Ponieważ kurs akcji utrzymywał się poziomie niższym niż 42 grosze, który został przyjęty do oszacowania wartości wierzytelności z tytułu zapisu, w dniu 10 kwietnia 2013 roku w księgach Subfunduszu dokonano dalszego odpisu z tytułu trwałej utraty wartości tej wierzytelności o kolejne 10% jej pierwotnej wartości do kwoty 2 820 tys. złotych.

Powyższe zdarzenie potraktowano jako zdarzenie występujące po dniu bilansowym mające wpływ na sporządzone na dzień 31 grudnia 2012 roku sprawozdanie finansowe Subfunduszu i w związku z tym zostało uwzględnione w prezentowanej w sprawozdaniu finansowym wartości należności z tytułu zapisu na akcje Polimex Mostostal SA.

Powyższe informacje nie były dostępne na datę wyceny 28 grudnia 2012 roku w związku z czym nie korygowano bieżącej wyceny jednostki na ten dzień. Utworzenie powyższego odpisu zostało uwzględnione w bieżącej wycenie jednostki uczestnictwa Subfunduszu na dzień 10 kwietnia 2013 roku.

## 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 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

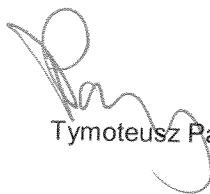
Na dzień 31 grudnia 2012 roku lokaty Subfunduszu w papiery wartościowe, których emitentem jest Bank Gospodarstwa Krajowego stanowiły 10,33% wartości aktywów Subfunduszu, co stanowi naruszenie limitu określonego w art. 56 ust. 9 statutu Funduszu. W dniu 18 lutego 2013 roku nastąpiło dostosowanie stanu aktywów Subfunduszu do wymagań określonych w Statucie.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku nie wystąpiły zdarzenia, inne niż ujawnione w sprawozdaniu finansowym, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 25 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 18 kwietnia 2013 roku.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału  
Plus**

**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:**

	Strona
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



**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus  
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 Ochrony Kapitału Plus („Subfundusz”) jest Warszawa, ul. Domaniewska 44.
- b. Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus („Subfundusz”) został wydzielony w ramach Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”). Subfundusz został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Kapitału Plus w dniu 6 października 2004 r. 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 r. W dniu 29 maja 2009 r. weszły w życie zmiany statutu Funduszu, w wyniku czego nastąpiła zmiana nazwy Subfunduszu na Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus.
- c. Fundusz został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFI 261 dnia 3 listopada 2006 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 5 grudnia 2006 r. numer NIP 108-00-02-319. Dla celów statystycznych, Fundusz otrzymał numer REGON 015840889.
- 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 wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. 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.

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

---

**I. Ogólna charakterystyka Subfunduszu (cd.)**

- i. W roku obrotowym i do dnia podpisania sprawozdania jednostkowego Subfunduszu Członkami Zarządu Towarzystwa byli:
- Marek Przybylski                      Prezes Zarządu
  - Tymoteusz Paleczny                Wiceprezes Zarządu
- j. Funkcję Depozytariusza Funduszu sprawował Deutsche Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 26.
- k. Funkcję Agenta Transferowego Funduszu sprawował ProService Agent Transferowy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Puławskiej 436.
- l. Na dzień bilansowy na rachunkach uczestników Subfunduszu znajdowało się 586.226,09 jednostek uczestnictwa. Na dzień 31 grudnia 2012 r. wartość jednostki uczestnictwa wynosiła 167,21 zł.

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

---

**II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania**

- 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, spółkę 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. Spółka 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 26 Prospektu Informacyjnego Aviva Investors 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.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus  
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**

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 10.568 tys. zł, który był wyższy niż wynik z operacji wypracowany w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2011 r. o 19.478 tys. zł, tj. o 218,6%.
- Na dzień 31 grudnia 2012 r. aktywa netto Subfunduszu wyniosły 98.024 tys. zł i spadły w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2011 r. o 31.784 tys. zł, tj. o 24,5%. Na zmianę aktywów netto wpływ miał przede wszystkim spadek 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. 10,13% w porównaniu do ujemnej stopy zwrotu 5,43% 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 9,5%. W 2011 r. wskaźnik ten był ujemny i wyniósł 5,6%.
  - 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 30,8%. W poprzednim roku obrotowym wskaźnik był ujemny i wyniósł 106,5%. Główną pozycję kosztów operacyjnych stanowiło wynagrodzenie Towarzystwa.
- Wartość portfela lokat Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2012 r. wynosiła 76.940 tys. zł i w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2011 r. uległa zmniejszeniu o 49.858 tys. zł, tj. o 39,3%. Spadek wartości lokat w badanym okresie był głównie efektem zmniejszenia 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 głównie dłużne papiery wartościowe (69,3% portfela lokat), akcje (29,4% portfela lokat) oraz kwity depozytowe (1,2% portfela lokat). Na dzień 31 grudnia 2012 r. Subfundusz posiadał również lokaty w instrumenty pochodne wyceniane na 16 tys. zł.

Sprawozdanie jednostkowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus  
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	98.340	130.744	(32.404)	(24,8)
Zobowiązania	316	936	(620)	(66,2)
<b>Aktywa netto</b>	<b>98.024</b>	<b>129.808</b>	<b>(31.784)</b>	<b>(24,5)</b>
<b>Kapitał Subfunduszu</b>	<b>36.298</b>	<b>78.650</b>	<b>(42.352)</b>	<b>(53,8)</b>
Kapitał wpłacony	1.700.425	1.570.856	129.569	8,2
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1.664.127)	(1.492.206)	(171.921)	11,5
<b>Dochody zatrzymane</b>	<b>59.967</b>	<b>58.156</b>	<b>1.811</b>	<b>3,1</b>
Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	1.759	(6.998)	8.757	(125,1)
<b>Kapitał Subfunduszu i zakumulowany wynik z operacji</b>	<b>98.024</b>	<b>129.808</b>	<b>(31.784)</b>	<b>(24,5)</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	6.170	6.451	(281)	(4,4)
Koszty Subfunduszu	(4.702)	(4.596)	(106)	2,3
<b>Przychody z lokat netto</b>	<b>1.468</b>	<b>1.855</b>	<b>(387)</b>	<b>(20,9)</b>
Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	9.100	(10.765)	19.865	(184,5)
<b>Wynik z operacji</b>	<b>10.568</b>	<b>(8.910)</b>	<b>19.478</b>	<b>(218,6)</b>

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus  
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)	(24,5)%	(19,6)%
	<b>2012 r.</b>	<b>2011 r.</b>
<b>Wskaźniki zyskowości działania</b>		
Stopa zwrotu jednostki	10,13%	(5,43)%
Wskaźnik efektywności (Wynik z operacji / Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym)	9,5%	(5,6)%
<b>Wskaźnik poziomu kosztów działalności</b>		
(Koszty operacyjne netto / Przychody*)	30,8%	(106,5)%

(\*) 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 Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus  
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 9 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 3422 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. Dokonaliśmy oceny prawidłowości funkcjonowania systemu księgowości. Naszej ocenie podlegały w szczególności:
  - prawidłowość dokumentacji operacji gospodarczych,
  - rzetelność, bezbłędność 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.



#### IV. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta (cd.)

- i. Wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia przedstawiają wszystkie istotne informacje przekazane 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 objętych 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 zgodne z obowiązującymi przepisami prawidłowo zaraportowane do Komisji Nadzoru Finansowego.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus  
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 Ochrony Kapitału Plus, będącego wydziałowym Subfunduszem Aviva Investors 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 prawdziwość 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.