

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**  
**AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**  
**SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS NOWYCH SPÓŁEK**  
**ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2014 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. z dnia 11 marca 2013 roku, poz. 330) 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 Nowych Spółek wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku, obejmujące:

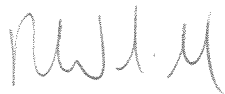
- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2014 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 124 012 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2014 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 151 622 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 30 czerwca 2014 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 7 150 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 30 czerwca 2014 roku, wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 28 538 tys. zł.



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny  
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 14 sierpnia 2014 roku.

## **I WPROWADZENIE**

### **1. INFORMACJE OGÓLNE**

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

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

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

Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek („Subfundusz”) został utworzony w dniu 8 kwietnia 2008 roku, jako Subfundusz wydzielony w ramach Funduszu.

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 Nowych Spółek.

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 długoterminowy wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat.

Aktywa Subfunduszu są lokowane przede wszystkim w akcje, głównie spółek notowanych na rynkach zorganizowanych w okresie krótszym niż 36 miesięcy do dnia nabycia akcji tej spółki przez Subfundusz, a także instrumenty finansowe o podobnym do akcji poziomie ryzyka.

Całkowita wartość lokat w akcje oraz instrumenty finansowe o podobnym poziomie ryzyka wynosi nie mniej niż 60% wartości aktywów Subfunduszu. Subfundusz dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu stanowiła wartość akcji spółek notowanych na rynkach zorganizowanych w okresie krótszym niż 36 miesięcy do dnia nabycia akcji tej spółki przez Subfundusz.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego jest nie większa niż 40% 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.

---

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

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 30 czerwca 2014 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2014 roku.

#### **5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Subfundusz oraz Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. co najmniej 12 miesięcy po dniu 30 czerwca 2014 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego Subfunduszu oraz połączonego sprawozdania finansowego Funduszu istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Subfundusz lub Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli 30 czerwca 2014 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe podlegało przeglądowi przez biegłego rewidenta. Przeglądu sprawozdania finansowego dokonała 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)	30 czerwca 2014			31 grudnia 2013		
	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	104 229	118 329	74,80	98 956	119 411	65,84
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	452	468	0,30	5 926	6 595	3,64
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	5 108	5 216	3,30	5 321	5 643	3,11
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	(1)	0,00	0	97	0,05
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	319	319	0,18
<b>Razem</b>	<b>109 789</b>	<b>124 012</b>	<b>78,40</b>	<b>110 522</b>	<b>132 065</b>	<b>72,82</b>

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

lokata

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek  
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku

## 2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Akcje

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

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
4FUN MEDIA (PL4FNMD00013)	AR-RR	GPW	46 971	Polska	868	503	0,32
AB (PLAB00000019)	AR-RR	GPW	53 815	Polska	1 224	1 634	1,03
ACTION (PLACTIN00018)	AR-RR	GPW	42 865	Polska	578	1 886	1,19
ALIOR BANK (PLALIOR00045)	AR-RR	GPW	7 511	Polska	627	623	0,39
AMICA (PLAMICA00010)	AR-RR	GPW	23 148	Polska	1 400	2 339	1,48
APLISENS (PLAPLS000016)	AR-RR	GPW	41 946	Polska	250	558	0,35
ASTARTA HOLDING (NL0000686509)	AR-RR	GPW	17 323	Ukraina	877	762	0,48
ATLANTA POLAND (PLATLPL00018)	AR-RR	GPW	78 983	Polska	155	592	0,37
AUTOMOTIVE COMPONENT EUROPE (LU0299378421)	AR-RR	GPW	3 157	Luksemburg	5	42	0,03
AVIAM LEASING (LT0000128555)	AR-RR	GPW	145 000	Litwa	1 160	1 015	0,64
BNP PARIBAS BANK POLSKA (PLPPAB000011)	AR-RR	GPW	30 600	Polska	1 408	1 773	1,12
BOGDANKA (PLLBWBG00016)	AR-RR	GPW	18 844	Polska	2 227	2 252	1,42
BSC DRUKARNIA (PLBSCDO00017)	AR-RR	GPW	71 771	Polska	1 256	1 831	1,16
BUMECH (PLBMECH00012)	AR-RR	GPW	103 946	Polska	1 270	241	0,15
BZWBK (PLBZ00000044)	AR-RR	GPW	12 565	Polska	4 588	4 637	2,93
C.M. ENEL - MED (PLENLM000017)	AR-RR	GPW	71 282	Polska	482	731	0,46
CD PROJEKT (PLOPOTC00011)	AR-RR	GPW	102 375	Polska	663	1 560	0,99
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	7 657	Polska	166	264	0,17
COMP (PLCMP0000017)	AR-RR	GPW	10 400	Polska	378	624	0,39
COMPERIA.PL (PLCOMPR00010)	AR-RR	GPW	50 000	Polska	1 000	1 008	0,64
COMPLEX (PLCMPLX00014)	AR-RR	GPW	13 699	Polska	29	10	0,01
CYFROWY POLSAT (PLCFRPT00013)	AR-RR	GPW	137 067	Polska	2 915	3 063	1,94
DO CO AG (AT0000818802)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	6 145	Austria	545	1 179	0,75
DROP (PLDROPO00011)	AR-RR	GPW	16 483	Polska	297	44	0,03
ELEKTROBUDOWA (PLELTBD000017)	AR-RR	GPW	2 848	Polska	300	249	0,16
ELEMENTAL HOLDING (PLEMLTL00017)	AR-RR	GPW	586 249	Polska	1 466	1 378	0,87
ENEA (PLENEA000013)	AR-RR	GPW	103 500	Polska	1 414	1 635	1,03
ERBUD (PLERBUD00012)	AR-RR	GPW	14 600	Polska	727	386	0,24
FAM GRUPA KAPITALOWA (PLFAMD000012)	AR-RR	GPW	37 446	Polska	55	22	0,01
GLOBAL CITY HOLDINGS (NL0000687309)	AR-RR	GPW	5 307	Holandia	149	172	0,11
GPW (PLGPW0000017)	AR-RR	GPW	8 251	Polska	322	321	0,20
GRUPA AZOTY ZAKLADY AZOTOWE PULAWY (PLZAPUL00057)	AR-RR	GPW	11 140	Polska	1 637	1 669	1,06
HELIO (PLHELIO00014)	AR-RR	GPW	10 819	Polska	57	76	0,05
HERKULES (PLZRWX00012)	AR-RR	GPW	504 033	Polska	1 317	1 250	0,79
IMPEXMETAL (PLIMPXM00019)	AR-RR	GPW	142 723	Polska	453	351	0,22
INDUSTRIAL MILK COMPANY (LU0607203980)	AR-RR	GPW	125 972	Ukraina	1 456	1 290	0,82
INPRO (PLINPRO00015)	AR-RR	GPW	142 050	Polska	921	744	0,47
INSTAL KRAKOW (PLINSTK00013)	AR-RR	GPW	57 500	Polska	1 130	987	0,62
INTEGER (PLINTEG00011)	AR-RR	GPW	4 097	Polska	425	912	0,58
IPOPEMA (PLIPOP000011)	AR-RR	GPW	47 910	Polska	696	262	0,17
IZO-BLOK (PLIZBLK00010)	AR-ASO	New Connect	10 000	Polska	325	815	0,52
KDM SHIPPING PUBLIC LIMITED (CY0102492119)	AR-RR	GPW	38 369	Ukraina	1 165	381	0,24
KGHM (PLKGHM000017)	AR-RR	GPW	26 000	Polska	2 789	3 236	2,05
KINO POLSKA TV (PLKNOPL00014)	AR-RR	GPW	38 433	Polska	414	653	0,41
KOGENERACJA (PLKGNRC00015)	AR-RR	GPW	8 245	Polska	695	586	0,37
KOPEX (PLKOPEX00018)	AR-RR	GPW	50 274	Polska	909	555	0,35
KRAKCHEMIA (PLKRKCH00019)	AR-RR	GPW	74 708	Polska	386	446	0,28
KREDYT INKASO (PLKRINK00014)	AR-RR	GPW	120 870	Polska	1 500	2 236	1,41
LPP (PLLPP0000011)	AR-RR	GPW	311	Polska	2 252	2 612	1,65
MEDICALGORITHMS (PLMDCLG00015)	AR-RR	GPW	33 837	Polska	1 691	9 306	5,88
MERCATOR MEDICAL (PLMRCTR00015)	AR-RR	GPW	78 500	Polska	1 060	1 002	0,63
MERCOR (PLMRCOR00016)	AR-RR	GPW	31 205	Polska	588	579	0,37
MFO (PLMFO0000013)	AR-RR	GPW	64 500	Polska	729	724	0,46
MIESZKO (PLMSZK00010)	AR-RR	GPW	33 444	Polska	132	117	0,07
MLP GROUP (PLMLPGR00017)	AR-RR	GPW	77 620	Polska	1 922	2 038	1,29
MINI (PLSZPTL00010)	AR-RR	GPW	239 847	Polska	766	379	0,24
NEWAG (PLNEWAG00012)	AR-RR	GPW	22 248	Polska	460	429	0,27
OPONEO.PL (PLOPNPL00013)	AR-RR	GPW	50 859	Polska	283	674	0,43
ORZEL BIALY (PLORZBL00013)	AR-RR	GPW	10 723	Polska	100	97	0,06
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	AR-RR	GPW	24 747	Polska	653	429	0,27
PAGED (PLPAGED00017)	AR-RR	GPW	18 202	Polska	587	722	0,46
PCC ROKITA (PLPCCRK00076)	AR-RR	GPW	16 691	Polska	551	581	0,37
PGNIG (PLPGNIG00014)	AR-RR	GPW	150 000	Polska	766	788	0,50
PHARMENA (PLPHRMN00011)	AR-ASO	New Connect	11 904	Polska	255	178	0,11
PKN ORLEN (PLPKNO000018)	AR-RR	GPW	54 253	Polska	2 238	2 224	1,41
PKO BP (PLPKO0000016)	AR-RR	GPW	85 974	Polska	2 813	3 241	2,05
PKP CARGO (PLPKPCR00011)	AR-RR	GPW	20 653	Polska	1 582	1 621	1,02
PLASMA SYSTEM (PLPLSMS00010)	AR-ASO	New Connect	30 000	Polska	405	405	0,26
POZBUD (PLPZBDT00013)	AR-RR	GPW	130 113	Polska	493	635	0,40
PRESCO GROUP (PLPRESC00018)	AR-RR	GPW	245 224	Polska	1 553	1 079	0,68
PRIME CAR MANAGEMENT (PLPRMCM00048)	AR-RR	GPW	33 600	Polska	1 478	1 445	0,91
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	27 443	Polska	11 251	12 178	7,70
QUERCUS (PLQRCS00012)	AR-RR	GPW	380 995	Polska	1 183	2 423	1,53
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	26 389	Polska	153	288	0,18

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokat

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek**  
**Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku**

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
RANK PROGRESS (PLRNKPR00014)	AR-RR	GPW	22 612	Polska	288	124	0,08
ROYAL HALI IPLIK TEKSTIL MOBILYA (TRERHLI00016)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	108 628	Turcja	853	537	0,34
SANOK (PLSTLSK00016)	AR-RR	GPW	77 459	Polska	1 616	3 253	2,06
SOLAR COMPANY (PLSLRCP00021)	AR-RR	GPW	16 263	Polska	211	43	0,03
STALPROFIL (PLSTLPP00012)	AR-RR	GPW	35 880	Polska	670	623	0,39
SYNEKTIK (PLSNKTK00019)	AR-ASO	New Connect	144 355	Polska	2 454	3 183	2,01
TELL (PLTELL00023)	AR-RR	GPW	97 615	Polska	1 019	1 129	0,71
TESGAS (PLTSGS000019)	AR-RR	GPW	138 730	Polska	1 895	624	0,39
TURK HAVA YOLLARI AO (TRATHYAO91M5)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	300 000	Turcja	2 637	2 792	1,77
TURKIYE HALK BANKASI AS (TRETAL00019)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	150 000	Turcja	3 604	3 420	2,16
ULMA CONSTRUCCION (PLBAUMA00017)	AR-RR	GPW	7 933	Polska	470	583	0,37
UNITED POWER (DE000A1EMAK2)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	28 108	Niemcy	999	265	0,17
VINDEXUS (PLVINDEX00013)	AR-RR	GPW	81 209	Polska	408	460	0,29
WAWEL (PLWAWEL00013)	AR-RR	GPW	1 597	Polska	2 118	1 605	1,01
ZAMET INDUSTRY (PLZAMET00010)	AR-RR	GPW	52 092	Polska	66	234	0,15
ZPUE (PLZPUE00012)	AR-RR	GPW	6 399	Polska	2 522	2 393	1,51
ZWG (PLZWG0000016)	AR-ASO	New Connect	254 437	Polska	1 379	1 084	0,69
<b>AKCJE razem</b>			<b>6 707 496</b>		<b>104 229</b>	<b>118 329</b>	<b>74,80</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. Prawa do akcji

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

PRAWA DO AKCJI	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA PCC ROKITA SERIA C (PLPCCRK00084)	AR-RR	GPW	13 709	Polska	452	468	0,30
<b>PRAWA DO AKCJI razem</b>			<b>13 709</b>		<b>452</b>	<b>468</b>	<b>0,30</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. 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
GDR ELECTRICA (US83367Y2072)	NNRA	nie dotyczy	103 000	Rumunia	4 289	4 287	2,71
GDR ROMGAZ (US83367U2050)	AR-RR	London Stock Exchange	29 032	Rumunia	819	929	0,59
<b>KWITY DEPOZYTOWE razem</b>			<b>132 032</b>		<b>5 108</b>	<b>5 216</b>	<b>3,30</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	(1)	0,00
FORWARD EUR/PLN 23.07.2014 SHORT DF (FW1EUR230714)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	50 000 EURO	1	0	(1)	0,00
<b>INSTRUMENTY POCHODNE razem</b>						<b>1</b>	<b>0</b>	<b>(1)</b>	<b>0,00</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

\*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych z zobowiązań ogółem wynosi 0,02%

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
 lokat

### 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>	<b>0</b>	<b>0,00</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)	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
<b>I. Aktywa</b>	<b>158 175</b>	<b>181 354</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	33 142	48 199
2. Należności	471	355
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	119 726	129 281
- dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	4 287	2 784
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	549	735
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>6 553</b>	<b>1 194</b>
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	<b>151 622</b>	<b>180 160</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>139 081</b>	<b>160 469</b>
1. Kapitał wpłacony	1 028 335	931 630
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(889 254)	(771 161)
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>(1 682)</b>	<b>(1 755)</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(12 418)	(9 846)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	10 736	8 091
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>14 223</b>	<b>21 446</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>151 622</b>	<b>180 160</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	943 042,80	1 076 689,76
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	160,78	167,33

#### IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>1 003</b>	<b>3 527</b>	<b>1 990</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	722	3 255	1 877
2. Przychody odsetkowe	281	272	113
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
<b>II. Koszty funduszu</b>	<b>3 575</b>	<b>5 422</b>	<b>2 184</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	3 327	4 765	2 044
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	179	549	72
12. Pozostałe	69	108	68
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. Koszty funduszu netto (II-III)</b>	<b>3 575</b>	<b>5 422</b>	<b>2 184</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>(2 572)</b>	<b>(1 895)</b>	<b>(194)</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>(4 578)</b>	<b>25 778</b>	<b>4 691</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	2 645	(3 256)	(586)
- z tytułu różnic kursowych	(971)	(1 688)	(464)
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	(7 223)	29 034	5 277
- z tytułu różnic kursowych	1 266	(1 261)	1 109
<b>VII. Wynik z operacji</b>	<b>(7 150)</b>	<b>23 883</b>	<b>4 497</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(7,58)	22,18	5,89

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 - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	180 160	92 651	92 651
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(7 150)	23 883	4 497
a) Przychody z lokat netto	(2 572)	(1 895)	(194)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	2 645	(3 256)	(586)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(7 223)	29 034	5 277
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(7 150)	23 883	4 497
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(21 388)	63 626	10 826
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	96 705	196 301	56 001
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(118 093)	(132 675)	(45 175)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(28 538)	87 509	15 323
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	151 622	180 160	107 974
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	167 583	119 360	103 119
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(133 646,9600)	385 346,2200	71 796,4600
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	576 803,6100	1 257 280,7700	393 498,8800
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(710 450,5700)	(871 934,5500)	(321 702,4200)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(133 646,9600)	385 346,2200	71 796,4600
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	943 042,8000	1 076 689,7600	763 140,0000
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	7 405 613,8900	6 828 810,2800	5 965 028,3900
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(6 462 571,0900)	(5 752 120,5200)	(5 201 888,3900)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	943 042,8000	1 076 689,7600	763 140,0000
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	167,33	134,02	134,02
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	160,78	167,33	141,49
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	(3,91)	24,85	5,57
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	158,56	133,28	133,28
- data wyceny	2014-03-14	2013-04-23	2013-04-23
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	175,29	173,55	147,30
- data wyceny	2014-02-17	2013-11-29	2013-06-18
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	160,78	167,11	141,52
- data wyceny	2014-06-30	2013-12-30	2013-06-28
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:</b>			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4,30	4,54	4,27
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	4,00	3,99	4,00
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00	0,00	0,00
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00	0,00	0,00
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00	0,00	0,00
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00	0,00	0,00

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

## 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. z dnia 11 marca 2013 roku, poz. 330 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

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

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

1. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Operacje dotyczące Subfunduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Subfunduszu.
3. Nabycie albo zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dacie zawarcia umowy.
4. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Subfundusz w dniu wyceny po momencie dokonania wyceny określonym w statucie Subfunduszu oraz składniki, dla których we wskazanym momencie brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
5. Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według ceny nabycia. Przyjmuje się, że składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą 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 nienotowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej zero. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
18. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
  - ✓ dywidendy i inne udziały w zyskach,
  - ✓ przychody odsetkowe,
  - ✓ dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

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

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

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

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

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

### 1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

#### A. Zasady ogólne

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

#### B. Wybór rynku głównego

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

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

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

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

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

3. Terminowe instrumenty pochodne - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Subfunduszu i instytucji rozliczeniowej.
4. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według 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)	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Z tytułu zbytych lokat	16	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	264
Z tytułu dywidend	412	49
Z tytułu odsetek	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Z tytułu zwrotu podatku od dywidend zagranicznych	43	42
Pozostałe należności	0	0
<b>Razem</b>	<b>471</b>	<b>355</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Z tytułu nabytych aktywów	4 625	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	1	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	682	40
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	705	535
Z tytułu wypłaty dochodów subfunduszu	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu rezerw	525	593
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	15	26
Pozostałe zobowiązania	0	0
<b>Razem</b>	<b>6 553</b>	<b>1 194</b>

#### 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	21 635	36 595
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	10	403
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	GBP	2	2
Deutsche Bank Polska S.A.	CHF	1	2 686
Deutsche Bank Polska S.A.	TRY	1	7 651
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	11 493	862
<b>Razem</b>		<b>33 142</b>	<b>48 199</b>

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
	CHF	1 344	1 343
	EUR	207	202
	GBP	2	2
	HUF	0	0
	PLN	28 748	22 774
	TRY	3 826	3 826
	USD	6 178	431
<b>Razem</b>		<b>40 305</b>	<b>28 578</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 30 czerwca 2014 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

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

Na dzień 30 czerwca 2014 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

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

### 5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Subfundusz lokuje aktywa głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w 2013 roku Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	118 797	126 325
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	0	97
Kwity depozytowe	5 216	5 643
Należności z tytułu zbytych aktywów	16	0
Dywidendy	412	49
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	549	735
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	33 142	48 199
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	264
Pozostałe należności	43	42
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>158 175</b>	<b>181 354</b>

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

Subfundusz może lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu wyłącznie w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. W takim przypadku Subfundusz jest obowiązany dokonywać lokat w papiery wartościowe co najmniej 6 różnych emisji jednego emitenta z tym, że wartość lokat w papiery wartościowe jednej emisji nie może przekroczyć 30% wartości Aktywów Subfunduszu. Zgodnie z postanowieniami statutu całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego nie może być większa niż 40% wartości aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku Subfundusz nie posiadał lokat w dłużnych papierach wartościowych emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub 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 są lokowane w papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w akcje. Subfundusz dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu stanowiła wartość akcji spółek notowanych na Rynkach Zorganizowanych w okresie krótszym niż 36 miesięcy do dnia nabycia akcji tej spółki przez Subfundusz. Przy dokonywaniu lokat w papiery wartościowe denominowane w walutach obcych istnieje ryzyko walutowe związane ze zmiennością kursów walut i w związku z tym potencjalną utratą wartości składników lokat Subfunduszu wyrażoną w złotych.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku procentowy udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2014 roku (%)	31 grudnia 2013 roku (%)
Frank, Szwajcaria (CHF)	0,00	1,48
Euro (EUR)	0,20	6,64
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,17	6,40
Lira, Turcja (TRY)	5,01	9,81
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	5,01	5,59
Dolar USA (USD)	10,62	3,59
- w tym kwity depozytowe	3,30	3,11
<b>Razem</b>	<b>15,83</b>	<b>21,52</b>

Na dzień 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku procentowy udział składników zobowiązań denominowanych w poszczególnych walutach obcych w zobowiązaniach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2014 roku (%)	31 grudnia 2013 roku (%)
Dolar USA (USD)	65,42	0,00
<b>Razem</b>	<b>65,42</b>	<b>0,00</b>

## 6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2014 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w akcjach FWD	Ograniczenie ryzyka w składowego portfela lokalnego denominowanego w walutach obcych	(1 tys. PLN)	Płatność wychodząca: 50 tys. EUR Płatność do otrzymania: 206 tys. PLN	23.07.2014 23.07.2014	50 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 23.07.2014	termin płatności gotówkowych - 23.07.2014

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2013 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w akcjach FWD	Ograniczenie ryzyka w składowego portfela lokalnego denominowanego w walutach obcych	97 tys. PLN	Płatność wychodząca: 2 450 tys. EUR Płatność do otrzymania: 10 270 tys. PLN	21.01.2014 21.01.2014	2 450 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 21.01.2014	termin płatności gotówkowych - 21.01.2014

## 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 obrotowym 2013 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 2013 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 2013 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 2013 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

## 8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2013 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2013 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

### 9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2014 roku								31 Grudnia 2013 roku							
	CHF	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM	CHF	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM
<b>I. AKTYWA</b>																
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1	318	2	0	133 132	7 929	16 793	158 175	2 686	12 050	2	0	142 329	17 782	6 505	181 354
2. Należności																
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	43	0	0	344	0	84	471	0	42	0	0	36 595	7 651	862	48 199
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	313	0	0	355
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	285	0	0	110 604	7 928	929	119 726	0	11 605	0	0	0	0	0	0
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	4 287	4 287	0	0	0	0	2 784	0	0	2 784
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	549	0	0	549	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>																
	0	0	0	0	2 266	0	4 287	6 553	0	0	0	0	1 194	0	0	1 194
<b>III. AKTYWA NETTO</b>																
	1	318	2	0	130 866	7 929	12 506	151 622	2 686	12 050	2	0	141 135	17 782	6 505	180 160

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	167	147	55
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	129	92	55
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	38	55	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	1 301	441	1 204
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	1 166	256	737
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	135	185	467
<b>Razem</b>	<b>1 468</b>	<b>588</b>	<b>1 259</b>

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(1 138)	(1 835)	(519)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(1 048)	(1 586)	(321)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	(90)	(249)	(198)
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(35)	(1 702)	(95)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(33)	(1 566)	(95)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	(2)	(136)	0
<b>Razem</b>	<b>(1 173)</b>	<b>(3 537)</b>	<b>(614)</b>

## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	2 645	(3 256)	(586)
- Papiery wartościowe udziałowe	4 544	(3 244)	(482)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	(1 899)	(12)	(104)
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>2 645</b>	<b>(3 256)</b>	<b>(586)</b>

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(7 221)	28 630	5 277
- Papiery wartościowe udziałowe	(7 008)	27 908	4 952
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	(213)	722	325
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(2)	404	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	404	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	(2)	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>(7 223)</b>	<b>29 034</b>	<b>5 277</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 wysokości 4% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
Część stała wynagrodzenia	3 327	4 765	2 044
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>3 327</b>	<b>4 765</b>	<b>2 044</b>

## 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	151 622	180 160	92 651	104 358
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	160,78	167,33	134,02	121,03

## 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, a nie zostały uwzględnione w sprawozdaniu finansowym.

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

Nie występują różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i 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 2013 błędy podstawowe nie wystąpiły.

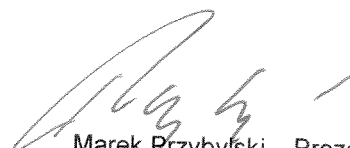
### 5. Informacja o aktualnie stosowanej metodzie pomiaru całkowitej ekspozycji Subfunduszu

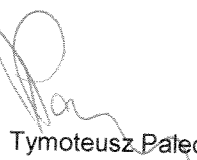
Towarzystwo stosuje procesy, metody i procedury pomiaru oraz zarządzania ryzykiem, a także oblicza całkowitą ekspozycję Subfunduszu. W odniesieniu do Subfunduszu stosowana jest metoda zaangażowania.


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

Na dzień 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 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 24 kolejno ponumerowane strony.

  
Marek Przybyłski – Prezes Zarządu

  
Tymoteusz Pałeczny – Wiceprezes Zarządu

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

Warszawa, dnia 14 sierpnia 2014 roku.





**Raport niezależnego biegłego rewidenta  
z przeglądu półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego  
obejmującego okres od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.**

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

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu Aviva Investors Nowych Spółek, będącego wydzielonym Subfunduszem Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „Subfunduszem”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Domaniewskiej 44, na które składają się wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2014 r., rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r. oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

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

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” - Dz. U. z 2013 r., poz. 330 z późn. zm.) oraz krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że półroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przegląd przeprowadziliśmy głównie drogą analizy danych sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe, a także wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa Towarzystwa oraz osób odpowiedzialnych za finanse i rachunkowość.

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

*PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., Al. Armii Ludowej 14, 00-638 Warszawa, Polska  
Telefon +48 22 746 4000, Faks +48 22 742 4040, [www.pwc.pl](http://www.pwc.pl)*

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. wpisana jest do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, pod numerem KRS 0000044655, NIP 526-021-02-28. Kapitał zakładowy wynosi 10.363.900 złotych. Siedzibą Spółki jest Warszawa, Al. Armii Ludowej 14.



Na podstawie przeprowadzonego przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co pozwoliłoby stwierdzić, że załączone półroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe nie jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami rachunkowości oraz nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2014 r. oraz jego wyniku z operacji za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r. zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie o rachunkowości i przepisach na jej podstawie wydanych, oraz przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249 poz. 1859).

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

*Tomasz Orłowski*

Tomasz Orłowski

Kluczowy Biegły Rewident  
Numer ewidencyjny 12045

Warszawa, 14 sierpnia 2014 r.