

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS MAŁYCH 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 Małych 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 214 418 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2014 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 225 280 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 22 524 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 97 067 tys. zł.




Marek Przybylski

Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny

Wiceprezes Zarządu



Marek Wierzbołowski

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 Małych Spółek („Subfundusz”) został utworzony w dniu 8 kwietnia 2008 roku pod nazwą CU Małych Spółek, 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 Małych 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 małych spółek, 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 małych spółek, przy czym za małe spółki uważa się:

- w odniesieniu do akcji spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA – spółki, których udział w indeksie WIG nie przekracza 0,75%;
- w odniesieniu do akcji spółek nienotowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA – spółki, których kapitalizacja giełdowa jest nie wyższa niż 2,5 mld zł.

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	196 116	214 418	93,49	236 717	270 553	83,25
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	6 874	7 645	2,35
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	15 583	13 368	4,11
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	0	0,00	0	20	0,01
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	531	531	0,16
Razem	196 116	214 418	93,49	259 705	292 117	89,88

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

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

2. TABELA 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	113 710	Polska	2 170	1 217	0,53
AB (PLAB0000019)	AR-RR	GPW	175 123	Polska	3 501	5 317	2,32
ACTION (PLACTIN00018)	AR-RR	GPW	33 000	Polska	364	1 452	0,63
ADMIRAL BOATS (PLADMBT00013)	AR-ASO	New Connect	2 550 000	Polska	1 785	1 479	0,64
AMBRA (PLAMBRA00013)	AR-RR	GPW	190 325	Polska	1 530	1 523	0,66
AMICA (PLAMICA00010)	AR-RR	GPW	28 204	Polska	1 751	2 850	1,24
APLISENS (PLAPLS000016)	AR-RR	GPW	62 343	Polska	859	829	0,36
APS ENERGIA (PLAPSEN00011)	AR-ASO	New Connect	165 614	Polska	514	657	0,29
ATREM (PLATREM00017)	AR-RR	GPW	50 000	Polska	406	292	0,13
AVIAAM LEASING (LT0000128555)	AR-RR	GPW	297 730	Litwa	2 378	2 084	0,91
BIOTON (PLBIOTN00029)	AR-RR	GPW	1 025 879	Polska	2 055	5 478	2,39
BIPROMET (PLBPRMT00011)	AR-RR	GPW	32 202	Polska	201	151	0,07
BOGDANKA (PLLLWBGD00016)	AR-RR	GPW	44 644	Polska	5 321	5 335	2,33
BOS (PLBOS0000019)	AR-RR	GPW	48 051	Polska	2 247	2 278	0,99
BUDIMEX (PLBUDMX00013)	AR-RR	GPW	22 675	Polska	2 165	2 721	1,19
BUMECH (PLBMECH00012)	AR-RR	GPW	159 197	Polska	1 747	369	0,16
BZWBK (PLBZ0000044)	AR-RR	GPW	2 335	Polska	869	862	0,38
C.M. ENEL - MED (PLENLM00017)	AR-RR	GPW	109 327	Polska	798	1 121	0,49
CCC (PLCCC0000016)	AR-RR	GPW	21 441	Polska	2 530	2 434	1,06
CD PROJEKT (PLOPTTC00011)	AR-RR	GPW	264 529	Polska	2 450	4 031	1,76
CER NOWA GALA (PLCRMNGO00029)	AR-RR	GPW	682 883	Polska	1 031	826	0,36
CI GAMES (PLCTINT00018)	AR-RR	GPW	79 511	Polska	884	710	0,31
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	1 468	Polska	32	51	0,02
COAL ENERGY (LU0646112838)	AR-RR	GPW	75 439	Ukraina	1 509	97	0,04
COCA-COLA ICECEK SANAYI AS (TRECOLA00011)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	25 841	Turcja	2 083	1 938	0,84
COMPLEX (PLCMPLX00014)	AR-RR	GPW	405 804	Polska	726	284	0,12
CYFROWY POLSAT (PLCFRPT00013)	AR-RR	GPW	554 471	Polska	11 759	12 392	5,40
DECORA (PLDECOR00013)	AR-RR	GPW	103 191	Polska	931	825	0,36
ELEKTROBUDOWA (PLELTBD00017)	AR-RR	GPW	12 475	Polska	1 318	1 089	0,47
ELEMENTAL HOLDING (PLELMTL00017)	AR-RR	GPW	537 743	Polska	1 344	1 264	0,55
ERBUD (PLERBUD00012)	AR-RR	GPW	35 786	Polska	1 909	945	0,41
EUROTEL (PLERTEL00011)	AR-RR	GPW	11 161	Polska	160	136	0,06
FAM GRUPA KAPITAŁOWA (PLFAM0000012)	AR-RR	GPW	27 913	Polska	40	17	0,01
FAMUR (PLFAMUR00012)	AR-RR	GPW	108 030	Polska	462	524	0,23
FARMACOL (PLFRMCL00066)	AR-RR	GPW	81 765	Polska	2 592	4 374	1,91
GETIN HOLDING (PLGSPR000014)	AR-RR	GPW	767 592	Polska	2 079	2 395	1,04
GRAAL (PLGRAAL00022)	AR-RR	GPW	71 214	Polska	1 232	1 239	0,54
GRAJWO (PLZPW0000017)	AR-RR	GPW	10	Polska	0	0	0,00
GRUPA AZOTY ZAKŁADY AZOTOWE PULAWY (PLZAPUL00057)	AR-RR	GPW	8 691	Polska	1 261	1 302	0,57
GTC (PLGTC0000037)	AR-RR	GPW	17 136	Polska	132	135	0,06
HARPER HYGIENICS (PLHRPHG00023)	AR-RR	GPW	380 452	Polska	723	1 278	0,56
I3D (PLI3D0000011)	AR-ASO	New Connect	408 043	Polska	740	563	0,25
IMPEXMETAL (PLIMPXM00019)	AR-RR	GPW	639 351	Polska	2 116	1 573	0,69
INDUSTRIAL MILK COMPANY (LU0607203980)	AR-RR	GPW	310 710	Ukraina	4 655	3 182	1,39
INPRO (PLINPRO00015)	AR-RR	GPW	3 855	Polska	10	20	0,01
INSTAL KRAKOW (PLINSTK00013)	AR-RR	GPW	95 168	Polska	1 856	1 633	0,71
INTER CARS (PLINTCS00010)	AR-RR	GPW	15 151	Polska	2 960	2 773	1,21
IZO-BLOK (PLIZBLK00010)	AR-ASO	New Connect	17 000	Polska	746	1 385	0,60
KDM SHIPPING PUBLIC LIMITED (CY0102492119)	AR-RR	GPW	100 284	Ukraina	3 106	997	0,43
KETY (PLKETY000011)	AR-RR	GPW	4 488	Polska	908	1 019	0,44
KGHM (PLKGHM00017)	AR-RR	GPW	52 044	Polska	5 653	6 477	2,82
KOMPUTRONIK (PLKMPTR00012)	AR-RR	GPW	77 426	Polska	776	646	0,28
KOPEX (PLKOPEX00018)	AR-RR	GPW	286 493	Polska	4 196	3 163	1,38
KRAKOCHEMIA (PLKRKCH00019)	AR-RR	GPW	226 909	Polska	1 158	1 355	0,59
KREDYT INKASO (PLKRINK00014)	AR-RR	GPW	93 823	Polska	1 196	1 736	0,76
LPP (PLLPP0000011)	AR-RR	GPW	700	Polska	6 025	5 880	2,56
LUBAWA (PLLUBAW00013)	AR-RR	GPW	1 947 197	Polska	3 184	2 200	0,96
MACROLOGIC (PLMCSFT00018)	AR-RR	GPW	10 323	Polska	344	408	0,18
MEDICALGORTHMICS (PLMDCLG00015)	AR-RR	GPW	49 884	Polska	2 992	13 718	5,98
MERCATOR MEDICAL (PLMRCTR00015)	AR-RR	GPW	78 500	Polska	1 060	1 002	0,44
MFG (PLMFO0000013)	AR-RR	GPW	107 500	Polska	1 215	1 207	0,53
MLP GROUP (PLMLPGR00017)	AR-RR	GPW	120 530	Polska	2 981	3 165	1,38
MNI (PLSZPTL00010)	AR-RR	GPW	83 192	Polska	266	131	0,06
MOSTOSTAL PLOCK (PLMSTPL00018)	AR-RR	GPW	42 544	Polska	1 800	638	0,28
MOSTOSTAL ZABRZE (PLMSTZB00018)	AR-RR	GPW	100 522	Polska	138	185	0,08
OPEN FINANCE (PLOPNFN00010)	AR-RR	GPW	34 168	Polska	573	323	0,14
OPONEO.PL (PLOPNPL00013)	AR-RR	GPW	104 197	Polska	623	1 361	0,60
ORZEL BIALY (PLORZBL00013)	AR-RR	GPW	24 195	Polska	403	218	0,10
PAGED (PLPAGED00017)	AR-RR	GPW	58 758	Polska	1 893	2 332	1,02
PANI TERESA-MEDICA (PLPTMED00015)	AR-RR	GPW	89 672	Polska	1 333	1 435	0,63
PELION (PLMEDCS00015)	AR-RR	GPW	19 000	Polska	2 056	1 461	0,64
PHARMENA (PLPHRMN00011)	AR-ASO	New Connect	18 488	Polska	473	277	0,12
PKN ORLEN (PLPKN0000018)	AR-RR	GPW	80 000	Polska	3 607	3 280	1,43
PKO BP (PLPKO0000018)	AR-RR	GPW	56 000	Polska	2 311	2 111	0,92

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokata

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Małych 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
PLASMA SYSTEM (PLPLSMS00010)	AR-ASO	New Connect	96 762	Polska	1 306	1 306	0,57
POLNA (PLPOLNA00015)	AR-RR	GPW	42 337	Polska	570	1 184	0,52
PRIMA MODA (PLPRMMD00012)	AR-RR	GPW	69 636	Polska	478	113	0,05
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	11 891	Polska	4 650	5 277	2,30
QUERCUS (PLQRCUS00012)	AR-RR	GPW	235 246	Polska	730	1 496	0,65
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	60 819	Polska	347	663	0,29
RANK PROGRESS (PLRNKPR00014)	AR-RR	GPW	25 814	Polska	328	142	0,06
ROBYG (PLROBYG00016)	AR-RR	GPW	1 741 317	Polska	3 646	3 883	1,69
RONSON EUROPE (NL0006106007)	AR-RR	GPW	11 052	Holandia	10	17	0,01
SANOK (PLSTLSK00016)	AR-RR	GPW	161 681	Polska	3 376	6 790	2,96
SEKO (PLSEK0000014)	AR-RR	GPW	2 277	Polska	16	18	0,01
SFINKS POLSKA (PLSFNKS00011)	AR-RR	GPW	1 039 858	Polska	2 069	1 695	0,74
SILVANO FASHION GROUP (EE3100001751)	AR-RR	Tallinn Stock Exchange	385 723	Estonia	4 359	3 242	1,41
SKOTAN (PLSKTAN00010)	AR-RR	GPW	37 770	Polska	96	64	0,03
SMT (PLADVPL00029)	AR-RR	GPW	54 046	Polska	1 082	997	0,43
SOLAR COMPANY (PLSLRCP00021)	AR-RR	GPW	13 861	Polska	180	36	0,02
STALEXPORT (PLSTLEX00019)	AR-RR	GPW	2 045 652	Polska	4 367	5 421	2,36
SYNEKTIK (PLSNKTK00019)	AR-ASO	New Connect	144 355	Polska	2 455	3 183	1,39
SYNTHOS (PLDOWORY00019)	AR-RR	GPW	519 695	Polska	2 983	2 297	1,00
TELL (PLTELL000023)	AR-RR	GPW	47 624	Polska	470	551	0,24
TESGAS (PLTSGS000019)	AR-RR	GPW	87 177	Polska	1 106	392	0,17
ULMA CONSTRUCCION (PLBAUMA00017)	AR-RR	GPW	33 239	Polska	2 331	2 443	1,06
UNITED POWER (DE000A1EMAK2)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	48 775	Niemcy	1 733	461	0,20
WAWEL (PLWAWEL00013)	AR-RR	GPW	6 300	Polska	8 367	6 331	2,76
WIELTON (PLWELTN00012)	AR-RR	GPW	1 295 573	Polska	6 067	7 877	3,43
WORK SERVICE (PLWRKSR00019)	AR-RR	GPW	100 335	Polska	1 176	1 505	0,66
ZM DUDA (PLDUDA000016)	AR-RR	GPW	814 842	Polska	690	627	0,27
ZPUE (PLZPUE000012)	AR-RR	GPW	29 977	Polska	7 372	11 211	4,89
ZWG (PLZWG0000016)	AR-ASO	New Connect	709 671	Polska	2 555	3 023	1,32
AKCJE razem			24 614 325		196 116	214 418	93,49

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokata

3. TABELE DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź	6 628	2,89

(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
Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem	0	0,00

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

III BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
I. Aktywa	229 396	324 982
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12 426	28 901
2. Należności	2 185	2 941
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	214 418	289 198
- dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	2 919
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	367	1 023
II. Zobowiązania	4 116	2 635
III. Aktywa netto (I-II)	225 280	322 347
IV. Kapitał funduszu	197 171	271 714
1. Kapitał wpłacony	1 963 190	1 650 523
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 766 019)	(1 378 809)
V. Dochody zatrzymane	9 807	18 240
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(16 309)	(13 133)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	26 116	31 373
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	18 302	32 393
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	225 280	322 347
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	1 412 667,71	1 882 166,51
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	159,47	171,26

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
I. Przychody z lokat	2 647	6 623	4 128
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	2 375	6 066	3 849
2. Przychody odsetkowe	150	556	279
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	122	0	0
4. Pozostałe	0	1	0
II. Koszty funduszu	5 823	9 582	4 214
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	5 756	9 266	3 817
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	2	1
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	119	295
12. Pozostałe	67	195	101
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	5 823	9 582	4 214
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	(3 176)	(2 959)	(86)
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	(19 348)	47 873	7 443
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(5 257)	12 889	4 818
- z tytułu różnic kursowych	(2 880)	(1 393)	(185)
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	(14 091)	34 984	2 625
- z tytułu różnic kursowych	3 196	(2 771)	1 850
VII. Wynik z operacji	(22 524)	44 914	7 357
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(15,94)	23,86	4,93

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
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	322 347	143 490	143 490
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(22 524)	44 914	7 357
a) Przychody z lokat netto	(3 176)	(2 959)	(86)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(5 257)	12 889	4 818
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(14 091)	34 984	2 625
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(22 524)	44 914	7 357
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:	(74 543)	133 943	68 549
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	312 667	653 381	252 233
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(387 210)	(519 438)	(183 684)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(97 067)	178 857	75 906
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	225 280	322 347	219 396
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	289 644	232 129	192 827
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(469 498,8000)	839 362,0200	448 886,7000
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 837 379,6900	4 148 108,8000	1 726 146,3300
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(2 306 878,4900)	(3 308 746,7800)	(1 277 259,6300)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(469 498,8000)	839 362,0200	448 886,7000
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	1 412 667,7100	1 882 166,5100	1 491 691,1900
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	13 463 004,3600	11 625 624,6700	9 203 662,2000
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(12 050 336,6500)	(9 743 458,1600)	(7 711 971,0100)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 412 667,7100	1 882 166,5100	1 491 691,1900
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	171,26	137,60	137,60
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	159,47	171,26	147,08
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	(6,88)	24,46	6,89
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	157,93	136,16	136,16
- data wyceny	2014-05-12	2013-04-23	2013-04-23
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	180,39	178,49	151,91
- data wyceny	2014-02-17	2013-10-29	2013-06-19
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	159,47	171,20	147,11
- data wyceny	2014-06-30	2013-12-30	2013-06-28
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	4,05	4,13	4,41
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	4,01	3,99	3,99
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 zeru.
6. Składniki lokat Subfunduszu otrzymane w zamian za inne składniki mają przypisaną cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
7. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału akcyjnego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby jednostek posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
8. Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze” (HIFO), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku instrumentów wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej. Przy wyliczaniu zysku lub straty ze zbycia lokat metody, o której mowa powyżej nie stosuje się do:
 - ✓ papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
 - ✓ zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu,
 - ✓ należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych,
 - ✓ zobowiązań z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

9. W przypadku, gdy jednego dnia dokonuje się transakcji zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie danego składnika.
10. W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto.
11. Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych likwiduje się według metody „najdroższe likwiduje się jako pierwsze” (FIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
14. Prawo poboru akcji 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 wyłączane z bilansu Funduszu jako pożyczkodawcy. Jednocześnie w bilansie Funduszu zostaje rozpoznana należność z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych.
Środki pieniężne otrzymane w ramach zabezpieczenia transakcji są ujmowane w bilansie Funduszu w korespondencji ze zobowiązaniem do ich zwrotu.
22. Wartość aktywów netto Subfunduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

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

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

3. Terminowe instrumenty pochodne - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Subfunduszu i instytucji rozliczeniowej.
 4. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według 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	1 380	2 586
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	167
Z tytułu dywidend	717	90
Z tytułu odsetek	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	88	98
Razem	2 185	2 941

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Z tytułu nabytych aktywów	0	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	364	309
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	2 907	1 194
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	784	1 073
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	61	59
Pozostałe zobowiązania	0	0
Razem	4 116	2 635

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	12 412	27 487
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	4	2
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	GBP	2	2
Deutsche Bank Polska S.A.	CHF	1	1
Deutsche Bank Polska S.A.	TRY	1	1 406
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	6	3
Razem		12 426	28 901

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
	CHF	1	1
	EUR	3	2
	GBP	3	3
	HUF	0	0
	PLN	19 476	27 214
	TRY	703	704
	USD	5	3
Razem		20 191	27 927

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 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	214 418	278 729
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	0	20
Kwity depozytowe	0	13 368
Należności z tytułu zbytych aktywów	1 380	2 586
Dywidendy	717	90
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	367	1 023
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	12 426	28 901
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	167
Pozostałe należności	88	98
Razem aktywa Subfunduszu	229 396	324 982

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. 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	31 grudnia
	2014 roku	2013 roku
	(%)	(%)
Euro (EUR)	0,24	1,42
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,20	0,53
- w tym kwity depozytowe	0,00	0,86
Lira, Turcja (TRY)	0,85	4,80
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,84	4,36
Dolar USA (USD)	0,00	3,25
- w tym kwity depozytowe	0,00	3,25
Razem	1,09	9,47

Na dzień 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

Na dzień 30 czerwca 2014 roku Subfundusz nie posiadał w portfelu instrumentów pochodnych.

Na dzień 31 grudnia 2013 Subfundusz posiadał 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 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 aluf FWD	Ograniczenie ryzyka w alufowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	20 tys. PLN	Płatność w ychodząca: 500 tys. EUR Płatność do otrzymania: 2 096 tys. PLN	21.01.2014 21.01.2014	500 tys. EUR	termin zaniknięcia pozycji - 21.01.2014	termin płatności gotów kow ych - 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
I. AKTYWA	1	553	2	0	226 895	1 939	6	229 396	1	4 625	2	0	294 196	15 583	10 575	324 982
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1	4	2	0	12 412	1	6	12 426	1	2	2	0	27 487	1 406	3	28 901
2. Należności	0	88	0	0	2 097	0	0	2 185	0	98	0	0	2 843	0	0	2 941
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	461	0	0	212 019	1 938	0	214 418	0	4 525	0	0	259 924	14 177	10 572	289 198
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 919	0	0	2 919
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	367	0	0	367	0	0	0	0	1 023	0	0	1 023
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	0	0	4 116	0	0	4 116	0	0	0	0	2 635	0	0	2 635
III. AKTYWA NETTO	1	553	2	0	222 779	1 939	6	225 280	1	4 625	2	0	291 561	15 583	10 575	322 347

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	83	242	94
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	65	193	61
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	18	49	33
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	3 233	559	1 987
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	2 818	506	1 455
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	415	53	532
Razem	3 316	801	2 081

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:	(2 963)	(1 635)	(279)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(2 747)	(1 288)	(212)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	(216)	(347)	(67)
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(37)	(3 330)	(137)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(37)	(2 916)	(137)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	(414)	0
Razem	(3 000)	(4 965)	(416)

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:	(5 257)	12 889	4 818
- Papiery wartościowe udziałowe	(92)	12 358	5 118
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	(5 165)	531	(300)
- 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
Razem	(5 257)	12 889	4 818

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:	(14 091)	34 579	2 625
- Papiery wartościowe udziałowe	(16 306)	36 767	3 975
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	2 215	(2 188)	(1 350)
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	405	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	405	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
Razem	(14 091)	34 984	2 625

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	5 756	9 266	3 817
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0	0
Razem	5 756	9 266	3 817

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	225 280	322 347	143 490	95 825
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	159,47	171,26	137,60	118,42

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.

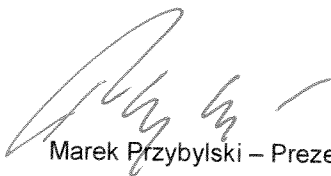
5. Informacja o aktualnie stosowanej metodzie pomiaru całkowitej ekspozycji Subfunduszu

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

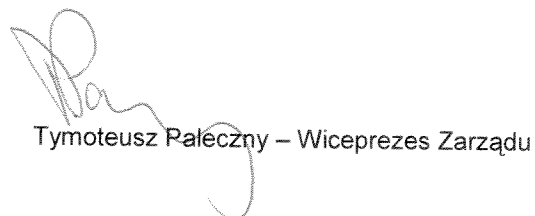
6. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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.

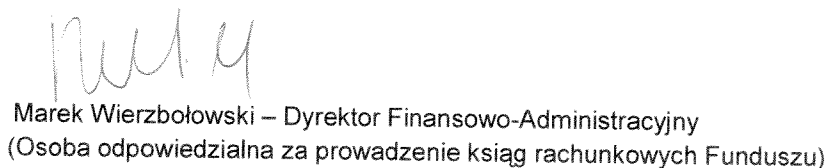
Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 23 kolejno ponumerowane strony.



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.



**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 Małych 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 dokonanej 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

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.