

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
**Subfundusz Aviva Investors Akcyjny**  
**Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania**  
**Oświadczenie Zarządu Towarzystwa**  
**Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu**  
**Za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2017 r.**

**Zawartość:**

**Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania**  
przygotowane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

**Oświadczenie Zarządu Towarzystwa**  
przygotowany przez Zarząd Aviva Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

**Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu**  
przygotowane przez Zarząd Aviva Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

## Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania

Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej Aviva Investors Poland  
Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

### Sprawozdanie z badania rocznego sprawozdania finansowego

#### Nasza opinia

---

Naszym zdaniem załączone roczne jednostkowe sprawozdanie finansowe („sprawozdanie finansowe”) Subfunduszu Aviva Investors Akcyjny („Subfundusz”), będącego wydzielonym Subfunduszem Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”), zarządzanego przez Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”):

- przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2017 r. oraz jego wyniku z operacji oraz zmian w aktywach netto za rok obrotowy zakończony w tym dniu zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” – tekst jednolity Dz. U. z 2018 r., poz. 395 z późn. zm.) oraz przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości;
- jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi przepisami prawa oraz statutem Funduszu;
- zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z przepisami rozdziału 2 Ustawy o rachunkowości.

#### Przedmiot naszego badania

Przeprowadziliśmy badanie rocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu, które zawiera:

- zestawienie lokat oraz bilans na dzień 31 grudnia 2017 r.;

oraz sporządzone za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2017 r.:

- rachunek wyniku z operacji;
- zestawienie zmian w aktywach netto, oraz

wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, noty objaśniające oraz informację dodatkową.

#### Podstawa opinii

---

##### Podstawa opinii

Nasze badanie przeprowadziliśmy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Badania w wersji przyjętej jako Krajowe Standardy Badania przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów („KSB”) oraz stosownie do postanowień ustawy z

dn. 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich i nadzorze publicznym („Ustawa o biegłych rewidentach” – Dz. U. z 2017 r., poz. 1089). Nasza odpowiedzialność zgodnie z KSB została dalej opisana w sekcji

*Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie sprawozdania finansowego.*

Uważamy, że dowody badania, które uzyskaliśmy są wystarczające i odpowiednie, aby stanowić podstawę dla naszej opinii.

### **Niezależność i etyka**

Jesteśmy niezależni od Subfunduszu zgodnie z *Kodeksem etyki zawodowych księgowych* Międzynarodowej Federacji Księgowych

(„Kodeks IFAC”) przyjętym uchwałami Krajowej Rady Biegłych Rewidentów oraz z innymi wymogami etycznymi, które mają zastosowanie do naszego badania sprawozdań finansowych w Polsce. Wypełniliśmy nasze inne obowiązki etyczne zgodnie z tymi wymogami i Kodeksem IFAC. W trakcie przeprowadzania badania kluczowy biegły rewident oraz firma audytorska pozostali niezależni od Subfunduszu zgodnie z wymogami niezależności określonymi w Ustawie o biegłych rewidentach.

## **Nasze podejście do badania**

### **Podsumowanie**

Zaprojektowaliśmy nasze badanie ustalając istotność i oceniając ryzyko istotnego zniekształcenia sprawozdania finansowego. W szczególności rozważyliśmy gdzie Zarząd Towarzystwa dokonał subiektywnych osądów; na przykład w odniesieniu do znaczących szacunków księgowych, które wymagały przyjęcia założeń oraz rozważenia wystąpienia przyszłych zdarzeń, które z natury są niepewne. Odnieśliśmy się również do ryzyka obejścia przez Zarząd kontroli wewnętrznej, w tym – wśród innych spraw – rozważyliśmy czy wystąpiły dowody na stronniczość Zarządu, która stanowiłaby ryzyko istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem.

### **Istotność**

Na zakres naszego badania miał wpływ przyjęty poziom istotności. Badanie zaprojektowane zostało w celu uzyskania racjonalnej pewności czy sprawozdanie finansowe jako całość nie zawiera istotnego zniekształcenia. Zniekształcenia mogą powstać na skutek oszustwa lub błędu. Zniekształcenia są uważane za istotne, jeżeli można racjonalnie oczekiwać, że pojedynczo lub

łącznie mogłyby wpłynąć na decyzje ekonomiczne użytkowników podjęte na podstawie sprawozdania finansowego.

Na podstawie naszego zawodowego osądu ustaliliśmy progi ilościowe dla istotności, w tym ogólną istotność w odniesieniu do sprawozdania finansowego jako całości. Progi te, wraz z czynnikami jakościowymi umożliwiły nam określenie zakresu naszego badania oraz rodzaj, czas i zasięg procedur badania, a także ocenę wpływu zniekształceń, zarówno indywidualnie, jak i łącznie na sprawozdanie finansowe jako całość.

Koncepcja istotności stosowana jest przez biegłego rewidenta zarówno przy planowaniu i przeprowadzaniu badania jak i przy ocenie wpływu rozpoznanych podczas badania zniekształceń oraz nieskorygowanych zniekształceń, jeśli występują, na sprawozdanie finansowe, a także przy formułowaniu opinii biegłego rewidenta. W związku z powyższym wszystkie opinie, oświadczenia i stwierdzenia zawarte w sprawozdaniu biegłego rewidenta z badania są wyrażane z uwzględnieniem jakościowego i wartościowego poziomu istotności ustalonego zgodnie ze standardami badania i zawodowym osądem biegłego rewidenta.

## **Odpowiedzialność Zarządu i Rady Nadzorczej za sprawozdanie finansowe**

Zarząd Towarzystwa jest odpowiedzialny za sporządzenie, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych, rocznego sprawozdania finansowego, które przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej i wyniku z operacji Subfunduszu zgodnie z przepisami Ustawy o rachunkowości, przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości oraz z obowiązującymi przepisami prawa i statutem Funduszu, a także za kontrolę wewnętrzną, którą Zarząd Towarzystwa uważa za

niezbędną aby umożliwić sporządzenie sprawozdania finansowego niezawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Sporządzając sprawozdanie finansowe Zarząd Towarzystwa jest odpowiedzialny za ocenę zdolności Subfunduszu do kontynuowania działalności, ujawnienie, jeżeli ma to zastosowanie, spraw związanych z kontynuacją działalności oraz za przyjęcie zasady kontynuacji

działalności jako podstawy rachunkowości, z wyjątkiem sytuacji kiedy Zarząd albo zamierza dokonać likwidacji Subfunduszu, albo zaniechać prowadzenia działalności albo nie ma żadnej realnej alternatywy dla likwidacji lub zaniechania działalności.

Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w Ustawie o rachunkowości. Członkowie Rady Nadzorczej są odpowiedzialni za nadzorowanie procesu sprawozdawczości finansowej.

## Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie sprawozdania finansowego

Naszymi celami są uzyskanie racjonalnej pewności czy sprawozdanie finansowe jako całość nie zawiera istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem oraz wydanie sprawozdania z badania zawierającego naszą opinię. Racjonalna pewność jest wysokim poziomem pewności ale nie gwarantuje, że badanie przeprowadzone zgodnie z KSB zawsze wykryje istniejące istotne zniekształcenie. Zniekształcenia mogą powstawać na skutek oszustwa lub błędu i są uważane za istotne, jeżeli można racjonalnie oczekiwać, że pojedynczo lub łącznie mogłyby wpłynąć na decyzje ekonomiczne użytkowników podjęte na podstawie sprawozdania finansowego.

Zakres badania nie obejmuje zapewnienia co do przyszłej rentowności Subfunduszu ani efektywności lub skuteczności prowadzenia jej spraw przez Zarząd Towarzystwa obecnie lub w przyszłości.

Podczas badania zgodnego z KSB stosujemy zawodowy osąd i zachowujemy zawodowy sceptycyzm, a także:

- identyfikujemy i szacujemy ryzyka istotnego zniekształcenia sprawozdania finansowego spowodowanego oszustwem lub błędem, projektujemy i przeprowadzamy procedury badania odpowiadające tym ryzykom i uzyskujemy dowody badania, które są wystarczające i odpowiednie, aby stanowić podstawę dla naszej opinii. Ryzyko niewykrycia istotnego zniekształcenia wynikającego z oszustwa jest większe niż tego wynikającego z błędem, ponieważ oszustwo może dotyczyć zmywu, fałszerstwa, celowych pominięć, wprowadzenia w błąd lub obejścia kontroli wewnętrznej;

- uzyskujemy zrozumienie kontroli wewnętrznej stosownej dla badania w celu zaprojektowania procedur badania, które są odpowiednie w danych okolicznościach, ale nie w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności kontroli wewnętrznej Towarzystwa;
- oceniamy odpowiedniość zastosowanych zasad (polityki) rachunkowości oraz zasadność szacunków księgowych oraz powiązanych ujawnień dokonanych przez Zarząd Towarzystwa;
- wyciągamy wnioski na temat odpowiedniości zastosowania przez Zarząd Towarzystwa zasady kontynuacji działalności jako podstawy rachunkowości oraz, na podstawie uzyskanych dowodów badania, czy istnieje istotna niepewność związana ze zdarzeniami lub warunkami, które mogą poddawać w znaczącą wątpliwość zdolność Subfunduszu do kontynuacji działalności. Jeżeli dochodzimy do wniosku, że istnieje istotna niepewność, wymagane jest od nas zwrócenie uwagi w sprawozdaniu biegłego rewidenta na powiązane ujawnienia w sprawozdaniu finansowym lub, jeżeli takie ujawnienia są nieadekwatne, modyfikujemy naszą opinię. Nasze wnioski są oparte na dowodach badania uzyskanych do dnia sporządzenia sprawozdania biegłego rewidenta, jednakże przyszłe zdarzenia lub warunki mogą spowodować, że Subfundusz zaprzestanie kontynuacji działalności;
- oceniamy ogólną prezentację, strukturę i zawartość sprawozdania finansowego, w tym ujawnienia, oraz czy sprawozdanie finansowe przedstawia będące ich podstawą transakcje i zdarzenia w sposób zapewniający rzetelną prezentację.



Kluczowym biegłym rewidentem odpowiedzialnym za badanie w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., spółki wpisanej na listę firm audytorskich pod numerem 144, którego rezultatem jest niniejsze sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta, jest Adam Celiński.

  
Adam Celiński

Kluczowy Biegły Rewident

Numer w rejestrze 90033

Warszawa, 13 kwietnia 2018 r.

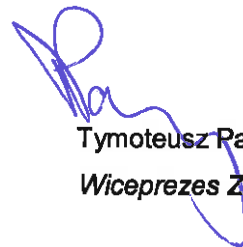
## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2018 r., poz. 395 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. 2007, Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Akcyjnego wydzielonego w ramach Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku, obejmujące:

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 31 grudnia 2017 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 4 563 414 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2017 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 4 670 780 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 880 359 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 436 598 tys. zł.



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny  
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 13 kwietnia 2018 roku.

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**  
**AVIVA INVESTORS SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**  
**SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS AKCYJNY**  
**ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2017 ROKU**



## **I WPROWADZENIE**

### **1. INFORMACJE OGÓLNE**

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

Fundusz jest specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami w rozumieniu przepisów Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (tekst jednolity Dz. U. z 2018 r., poz. 56) („Ustawa”).

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

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

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

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

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

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

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

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

Aktywa Subfunduszu lokowane są głównie w akcje, a także jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych oraz tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie głównie w akcje.

Całkowita wartość lokat w akcje łącznie z wartością jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie aktywów głównie w akcje będzie wynosiła nie mniej niż 70% i może wynieść 100% wartości aktywów Subfunduszu.

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

Organem zarządzającym Funduszem jest Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Inflancka 4b, 00-189 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sędem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Do dnia 31 lipca 2016 roku siedziba Towarzystwa mieściła się pod adresem ul. Domaniewska 44, 02-672 Warszawa.

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

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2017 roku.



## **5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI**

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Subfundusz oraz Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. co najmniej 12 miesięcy po dniu 31 grudnia 2017 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego Subfunduszu oraz połączonego sprawozdania finansowego Funduszu istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Subfundusz lub Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli 31 grudnia 2017 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

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

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

## **7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA**

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

## II ZESTAWIENIE LOKAT

### 1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat  (w tysiącach złotych)	31 grudnia 2017 r.			31 grudnia 2016 r.		
	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	2 914 209	4 501 106	95,54	2 879 003	4 020 867	94,79
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	1 800	1 864	0,04	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	15 521	19 701	0,42	15 521	19 741	0,47
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	39 844	40 180	0,85	39 844	39 980	0,94
Instrumenty pochodne	0	563	0,01	0	30	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>Razem</b>	<b>2 971 374</b>	<b>4 563 414</b>	<b>96,86</b>	<b>2 934 368</b>	<b>4 080 618</b>	<b>96,20</b>

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

## 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
AAT HOLDING SER A (PLAATHL00018)	AR-RR	GPW	201 244	Polska	4 830	4 025	0,09
AB (PLAB00000010)	AR-RR	GPW	732 162	Polska	7 036	22 492	0,48
ALIOR BANK (PLALIOR00045)	AR-RR	GPW	2 717 085	Polska	147 440	216 007	4,58
ALTUS TFI (PLATTFI00018)	AR-RR	GPW	180 944	Polska	1 614	2 807	0,06
ALUMETAL (PLALMTL00023)	AR-RR	GPW	381 433	Polska	20 467	20 578	0,44
AMCA (PLAMCA00010)	AR-RR	GPW	42 651	Polska	3 289	5 368	0,11
AMREST HOLDINGS (NL0000474351)	AR-RR	GPW	181 937	Polska	51 088	74 594	1,58
APATOR (PLAPATR00018)	AR-RR	GPW	24 681	Polska	246	666	0,01
ARCHICOM (PLARHCM00018)	AR-RR	GPW	279 417	Polska	4 313	4 582	0,10
ARTIFEX MUNDI (PLARTFX00011)	AR-RR	GPW	484 520	Polska	10 452	3 772	0,08
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS (PLABS0000018)	AR-RR	GPW	682 344	Polska	6 051	16 423	0,39
ASSECO SOUTH EASTERN EUROPE (PLASSE00014)	AR-RR	GPW	1 295 611	Polska	11 414	16 843	0,36
ASTARTA HOLDING (NL0000886508)	AR-RR	GPW	757 466	Ukraina	31 913	39 002	0,83
ATM (PLATMSA00013)	AR-RR	GPW	403 797	Polska	1 253	4 373	0,09
ATREM (PLATREM00017)	AR-RR	GPW	137 493	Polska	1 041	338	0,01
AUTO PARTNER (PLAPRT00018)	AR-RR	GPW	1 250 000	Polska	6 134	5 875	0,12
AVIAAM LEASING (LT0000128555)	AR-RR	GPW	587 493	Litwa	4 061	3 149	0,07
B.MILLENNIUM (PLBIG0000016)	AR-RR	GPW	6 910 355	Polska	37 338	61 779	1,31
B2 HOLDING AS (NO0010833951)	AR-RR	Oslo Stock Exchange	1 441 986	Norwegia	8 125	12 775	0,27
BAWAG GROUP AG (AT0000BAWAG2)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	140 548	Austria	28 584	26 063	0,55
BENEFIT SYSTEMS (PLBNFT00018)	AR-RR	GPW	38 790	Polska	14 738	45 384	0,96
BERLING (PLBRLNG00015)	AR-RR	GPW	862 553	Polska	6 070	3 381	0,07
BIURO INWESTYCYJNY KAPITAŁOWYCH (PLBIKPT00014)	AR-RR	GPW	247 394	Polska	4 451	3 978	0,08
BRITISH AUTOMOTIVE HOLDING (PLMRVPL00018)	AR-RR	GPW	194 979	Polska	1 438	1 969	0,04
BSC DRUKARNIA (PLBSCD00017)	AR-RR	GPW	358 594	Polska	6 949	13 823	0,29
BUDIMEX (PLBUDMX00013)	AR-RR	GPW	68 936	Polska	3 551	14 614	0,31
BZWBK (PLBZ0000044)	AR-RR	GPW	385 502	Polska	89 690	144 830	3,07
C.M. ENEL - MED (PLENLM00017)	AR-RR	GPW	534 405	Polska	5 202	6 408	0,14
CCG (PLCC0000016)	AR-RR	GPW	622 023	Polska	127 267	177 278	3,78
CD PROJEKT (PLOPTTC00011)	AR-RR	GPW	1 042 937	Polska	28 123	101 165	2,15
CELON PHARMA (PLCLNPH00015)	AR-RR	GPW	319 834	Polska	5 223	11 450	0,24
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	439 815	Polska	13 305	25 289	0,54
COMP (PLCMP0000017)	AR-RR	GPW	84 296	Polska	2 059	3 954	0,08
CYFROWY POLSAT (PLCFRPT00013)	AR-RR	GPW	1 312 075	Polska	31 509	32 618	0,69
DINO POLSKA (PLDINPL00011)	AR-RR	GPW	726 240	Polska	26 089	57 228	1,21
DOM DEVELOPMENT (PLDMDV1.00012)	AR-RR	GPW	518 585	Polska	18 781	44 339	0,94
ECHO (PLECHPS00019)	AR-RR	GPW	4 831 774	Polska	11 282	21 985	0,47
ELEKTROBUDOWA (PLELTBD00017)	AR-RR	GPW	65 190	Polska	7 956	5 050	0,11
ELEKTROTIM (PLELEKT00016)	AR-RR	GPW	206 254	Polska	1 659	1 805	0,04
ELEMENTAL HOLDING (PLELMTL00017)	AR-RR	GPW	5 524 354	Polska	18 321	12 817	0,27
ENEA (PLENEA000013)	AR-RR	GPW	4 541 153	Polska	58 897	52 223	1,11
ERBUD (PLERBUD00012)	AR-RR	GPW	11 558	Polska	144	234	0,00
EUROCASH (PLEURCH00011)	AR-RR	GPW	1 409 829	Polska	51 418	37 318	0,79
FAMJUR (PLFAMJR00012)	AR-RR	GPW	4 059 851	Polska	20 088	25 171	0,53
FERRO (PLFERRO00018)	AR-RR	GPW	178 680	Polska	1 403	2 975	0,06
FORTE (PLFORTE00012)	AR-RR	GPW	345 383	Polska	1 414	17 269	0,37
GETBACK SA (PLGTBCK00297)	AR-RR	GPW	1 326 250	Polska	24 690	24 427	0,52
GETIN NOBLE BANK (PLGETBK00012)	AR-RR	GPW	222 402	Polska	493	360	0,01
GPW (PLGPW0000017)	AR-RR	GPW	429 050	Polska	15 757	20 161	0,43
GRUPA AZOTY (PLZATRM00012)	AR-RR	GPW	335 472	Polska	22 110	23 349	0,50
GRUPA AZOTY ZAKŁADY AZOTOWE PULAWY (PLZAPU000057)	AR-RR	GPW	86 177	Polska	14 581	13 487	0,28
GRUPA LOTOS (PLLOTOS00025)	AR-RR	GPW	1 015 785	Polska	39 144	58 611	1,24
GTC (PLGTC0000037)	AR-RR	GPW	3 348 505	Polska	28 267	32 815	0,70
IMPEXMETAL (PLIMPXM00018)	AR-RR	GPW	2 462 821	Polska	4 989	10 639	0,23
INFINEON TECHNOLOGIES AG (DE0006231004)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	100 791	Niemcy	6 876	9 600	0,20
INGBSK (PLBSK0000017)	AR-RR	GPW	255 438	Polska	7 127	52 518	1,11
INPRO (PLINPRO00015)	AR-RR	GPW	414 000	Polska	2 732	2 070	0,04
INTER CARS (PLINTCS00010)	AR-RR	GPW	136 338	Polska	20 374	42 265	0,90
INTROL (PLINTRL00013)	AR-RR	GPW	50 441	Polska	209	303	0,01
IZO-BLOK (PLIZBLK00010)	AR-RR	GPW	42 241	Polska	8 929	4 228	0,09
JSW (PLJSW0000015)	AR-RR	GPW	569 937	Polska	13 514	54 868	1,18
KARDEMIR KARABUK DEMIR (TRAKDRMR91G7)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	1	Turcja	0	0	0,00
KERNEL (LU0327357380)	AR-RR	GPW	197 478	Ukraina	6 450	9 384	0,20
KETY (PLKETY000011)	AR-RR	GPW	196 955	Polska	60 849	80 653	1,71
KGHM (PLKGHM000017)	AR-RR	GPW	2 122 203	Polska	75 207	235 989	5,01
KOMERCNI BANKA AS (CZ00080181008)	AR-RR	Prague Stock Exchange	23 604	Republika Czeska	3 611	3 525	0,07
KOPEX (PLKOPEX00018)	AR-RR	GPW	247 084	Polska	2 588	941	0,02
KRAKCHEMIA (PLKRKCH00019)	AR-RR	GPW	51 385	Polska	104	108	0,00
KRUZ2 (PLKRK0000010)	AR-RR	GPW	518 585	Polska	55 688	135 610	2,88
LC CORP (PLLCRCP00017)	AR-RR	GPW	7 195 875	Polska	16 522	19 789	0,42
LENTEX (PLENTX00010)	AR-RR	GPW	1 295 289	Polska	8 976	10 272	0,22
LIVECHAT SOFTWARE (PLLVTSF00010)	AR-RR	GPW	563 802	Polska	23 936	22 498	0,48
LPP (PLLPP0000011)	AR-RR	GPW	5 080	Polska	4 943	45 283	0,96
MABION (PLMBION00016)	AR-RR	GPW	83 378	Polska	7 770	8 405	0,20

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokata

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Akcyjny  
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 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
MARVIPOL DEVELOPMENT (PLMRVDV00011)	AR-RR	GPW	183 879	Polska	1 114	1 338	0,03
MBANK (PLBRE0000012)	AR-RR	GPW	7 804	Polska	1 043	3 829	0,08
MEDICALGORTHMICS (PLMDCLG00015)	AR-RR	GPW	38 185	Polska	10 117	7 620	0,16
MFO (PLMFO0000013)	AR-RR	GPW	8 441	Polska	263	287	0,01
MLP GROUP (PLMLPGR00017)	AR-RR	GPW	277 321	Polska	11 898	12 230	0,26
MOJ (PLMOJ0000015)	AR-RR	GPW	338 851	Polska	823	298	0,01
MOL (HU0000153833)	AR-RR	Budapest Stock Exchange	848 877	Węgry	18 132	34 339	0,73
MONNARI TRADE (PLMNTR00012)	AR-RR	GPW	82 058	Polska	525	515	0,01
MOSTOSTAL PLOCK (PLMSTPL00018)	AR-RR	GPW	22 878	Polska	1 318	218	0,00
NEUCA (PLTRFRM00018)	AR-RR	GPW	7 676	Polska	1 999	2 081	0,04
OEX (PLTELL000023)	AR-RR	GPW	183 353	Polska	1 138	3 096	0,07
ORANGE POLSKA (PLTLKPL00017)	AR-RR	GPW	8 608 868	Polska	45 341	48 845	1,06
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	AR-RR	GPW	334 635	Polska	8 025	7 697	0,16
PEKAO (PLPEKAO00016)	AR-RR	GPW	2 108 887	Polska	228 622	272 839	5,79
PGE (PLPGER000010)	AR-RR	GPW	12 188 808	Polska	188 076	146 610	3,11
PGNIG (PLPGNIG00014)	AR-RR	GPW	26 288 871	Polska	139 853	165 357	3,51
PKN ORLEN (PLPKNO000018)	AR-RR	GPW	3 148 889	Polska	79 808	333 547	7,08
PKO BP (PLPKO0000018)	AR-RR	GPW	11 333 181	Polska	273 415	502 174	10,66
POLNORD (PLPOLNO00019)	AR-RR	GPW	82 623	Polska	591	797	0,02
POLWAX (PLPOLWX00026)	AR-RR	GPW	281 409	Polska	4 281	3 110	0,07
POZBUD (PLPZBDT00013)	AR-RR	GPW	838 386	Polska	4 358	3 011	0,06
PRIME CAR MANAGEMENT (PLPRMCM00048)	AR-RR	GPW	427 089	Polska	18 614	12 193	0,26
PRIVATE EQUITY MANAGERS (PLPREQM00011)	AR-RR	GPW	62 000	Polska	7 219	2 686	0,06
PROCHEM (PLPRCHM00014)	AR-RR	GPW	106 051	Polska	2 317	2 187	0,05
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	6 480 134	Polska	204 825	273 202	5,80
QUECRUS (PLQRCUS00012)	AR-RR	GPW	487 807	Polska	3 498	2 689	0,06
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	2 128 419	Polska	7 867	3 278	0,07
RAFAKO (PLRAFAK00018)	AR-RR	GPW	304 328	Polska	2 384	1 354	0,03
RAINBOW (PLRNBW00031)	AR-RR	GPW	129 088	Polska	2 989	5 614	0,12
ROBYG (PLROBYG00018)	AR-RR	GPW	5 788 187	Polska	13 146	21 525	0,46
SANOK RUBBER COMPANY (PLSTLSK00016)	AR-RR	GPW	420 485	Polska	2 852	19 225	0,41
SELVITA (PLSELVT00013)	AR-RR	GPW	130 143	Polska	6 878	7 548	0,16
SKARBIEC HOLDING (PLSKRBH00014)	AR-RR	GPW	184 144	Polska	4 979	5 101	0,11
STALEXPORT (PLSTLEX00019)	AR-RR	GPW	6 218 452	Polska	13 588	25 889	0,55
STALPRODUKT (PLSTLPD00017)	AR-RR	GPW	35 284	Polska	10 786	17 781	0,38
STELMET (PLSTLMT00010)	AR-RR	GPW	142 120	Polska	4 400	2 047	0,04
TAURON (PLTAURN00011)	AR-RR	GPW	17 218 807	Polska	51 739	52 618	1,11
ULMA CONSTRUCCION (PLBAJMA00017)	AR-RR	GPW	32 782	Polska	2 359	2 282	0,05
UNIBEP (PLUNBEP00015)	AR-RR	GPW	223 507	Polska	1 184	2 217	0,05
VISTULA (PLVSTLA00011)	AR-RR	GPW	235 041	Polska	1 010	1 029	0,02
WAWEL (PLWAWEL00013)	AR-RR	GPW	12 586	Polska	8 655	12 973	0,28
WIELTON (PLWELTN00012)	AR-RR	GPW	1 218 833	Polska	4 890	15 723	0,33
WIRTUALNA POLSKA HOLDING (PLWRTPL00027)	AR-RR	GPW	735 603	Polska	32 768	35 677	0,78
WIZZ AIR HOLDINGS (JE00BN574F80)	AR-RR	London Stock Exchange	292 500	Szwajcaria	30 282	50 592	1,07
ZALANDO SE (DE00OZAL1111)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	179 848	Niemcy	28 888	33 055	0,70
ZAMET INDUSTRY (PLZAMET00010)	AR-RR	GPW	1 458 538	Polska	2 481	1 459	0,03
ZPUE (PLZPUE00012)	AR-RR	GPW	58 488	Polska	11 458	9 433	0,20
ZUK STAPORKOW (PLSTPRK00019)	AR-RR	GPW	117 865	Polska	1 221	293	0,01
<b>AKCJE razem</b>			<b>182 980 886</b>		<b>2 914 208</b>	<b>4 501 166</b>	<b>95,54</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 TOWER INVESTMENT SERIA C (PLTWRNV00038)	AR-RR	GPW	40 000	Polska	1 800	1 884	0,04
<b>PRAWA DO AKCJI razem</b>			<b>40 000</b>		<b>1 800</b>	<b>1 884</b>	<b>0,04</b>

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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokat

### 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 OMV PETROM (US67102R3049)	AR-RR	London Stock Exchange	516 800	Rumunia	15 521	19 701	0,42
<b>KWITY DEPOZYTOWE razem</b>			<b>516 800</b>		<b>15 521</b>	<b>19 701</b>	<b>0,42</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. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obligacje											
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								0	0	0	0,00
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
WZ0119 (PL0000107603)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-01-25	zmienna stopa procentowa 1,81%	1 000,00	40 000	39 844	40 180	0,85
Razem								40 000	39 844	40 180	0,85
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								40 000	39 844	40 180	0,85
Dłużne papiery wartościowe razem								40 000	39 844	40 180	0,85

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - Inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

### 2.5. 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. Wystandardyzowane instrumenty pochodne									
II. Niewystandardyzowane instrumenty pochodne									
FORWARD EUR/PLN 30.01.2018 SHORT DF (FW1EUR300118)	NNRA	nile dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	12 202 000 EURO	1	0	335	0,01
FORWARD GBP/PLN 29.01.2018 SHORT (FW2GBP290118)	NNRA	nile dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	6 458 000 GBP	1	0	228	0,00
INSTRUMENTY POCHODNE razem						2	0	563	0,01

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - Inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

### 3. TABELE DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Azoty SA	36 836	0,79
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	35 266	0,75
Grupa Kapitałowa Famur	26 112	0,55
Grupa PZU SA	762 048	16,17

(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
AB (PLAB00000019)	19 077	0,40
APATOR (PLAPATR00018)	666	0,01
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS (PLABS0000018)	17 883	0,38
ASTARTA HOLDING (NL0000686509)	1 699	0,04
DOM DEVELOPMENT (PLDMIVL00012)	4 242	0,09
ECHO (PLECHPS00019)	17 162	0,36
ELEKTROTIM (PLELEKT00016)	411	0,01
ENEA (PLENEA000013)	3 726	0,08
FORTE (PLFORTE00012)	16 980	0,36
GRUPA LOTOS (PLLOTOS00025)	7 063	0,15
IMPEXMETAL (PLIMPXM00019)	1 589	0,03
INTER CARS (PLINTCS00010)	15 551	0,33
INTROL (PLINTRL00013)	303	0,01
KETY (PLKETY000011)	4 483	0,10
KGHM (PLKGHM000017)	197 978	4,20
KOPEX (PLKOPEX00018)	803	0,02
KRAKCHEMIA (PLKRKCH00019)	108	0,00
LPP (PLLPP0000011)	41 440	0,88
MOJ (PLMOJ0000015)	286	0,01
MOL (HU000153937)	16 642	0,35
MOSTOSTAL PLOCK (PLMSTPL00018)	218	0,00
OEX (PLTELL000023)	2 748	0,06
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	6 685	0,14
PEKAO (PLPEKAO00016)	91 445	1,94
PGNIG (PLPGNIG00014)	13 473	0,29
PKN ORLEN (PLPKN0000018)	262 996	5,58
PKO BP (PLPKO0000016)	120 406	2,56
PROCHEM (PLPRCHM00014)	2 167	0,05
PZU (PLPZU0000011)	42 160	0,89
RADPOL (PLRDPOL00010)	1 339	0,03
SANOK RUBBER COMPANY (PLSTLSK00016)	19 225	0,41
STALPRODUKT (PLSTLPD00017)	14 654	0,31
ULMA CONSTRUCCION (PLBAUMA00017)	2 292	0,05
WAWEL (PLWAWEL00013)	3 702	0,08
WIELTON (PLWELTN00012)	10 249	0,22
ZPUE (PLZPUE000012)	1 239	0,03
ZUK STAPORKOW (PLSTPRK00019)	293	0,01
<b>Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem</b>	<b>963 383</b>	<b>20,46</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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

### III BILANS

( w tysiącach złotych)	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
<b>I. Aktywa</b>	<b>4 711 400</b>	<b>4 242 476</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	104 135	157 316
2. Należności	43 851	4 413
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	4 562 851	4 080 588
- dłużne papiery wartościowe	40 180	39 980
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	563	159
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>40 620</b>	<b>8 294</b>
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	<b>4 670 780</b>	<b>4 234 182</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>590 224</b>	<b>1 033 985</b>
1. Kapitał wpłacony	13 846 218	13 638 692
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(13 255 994)	(12 604 707)
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>2 489 079</b>	<b>2 053 977</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	1 132 493	1 047 944
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 356 586	1 006 033
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>1 591 477</b>	<b>1 146 220</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>4 670 780</b>	<b>4 234 182</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	1 736 008,28	1 911 225,48
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	2 690,53	2 215,43



#### IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2016 roku
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>97 736</b>	<b>145 087</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	91 316	142 765
2. Przychody odsetkowe	2 092	2 322
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	4 328	0
4. Pozostałe	0	0
<b>II. Koszty funduszu</b>	<b>13 187</b>	<b>15 067</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	12 464	10 997
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
8. Usługi prawne	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10. Koszty odsetkowe	5	19
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	2 320
12. Pozostałe, w tym:	718	1 731
- podatki zapłacone za granicą	282	1 263
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. Koszty funduszu netto (II-III)</b>	<b>13 187</b>	<b>15 067</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>84 549</b>	<b>130 020</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>795 810</b>	<b>387 313</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	350 553	105 516
- z tytułu różnic kursowych	(2 259)	(3 833)
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	445 257	281 797
- z tytułu różnic kursowych	(8 115)	8 389
<b>VII. Wynik z operacji</b>	<b>880 359</b>	<b>517 333</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)</b>	<b>507,12</b>	<b>270,68</b>

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

## V ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2016 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	4 234 182	4 141 941
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	880 359	517 333
a) Przychody z lokat netto	84 549	130 020
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	350 553	105 516
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	445 257	281 797
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	880 359	517 333
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(443 761)	(425 092)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	207 526	1 987 041
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(651 287)	(2 412 133)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	436 598	92 241
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	4 670 780	4 234 182
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	4 617 472	4 073 191
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(175 217,2000)	(205 710,7000)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	80 488,4300	1 074 528,0000
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(255 705,6300)	(1 280 238,7000)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(175 217,2000)	(205 710,7000)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	1 736 008,2800	1 911 225,4800
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	9 211 745,0300	9 131 256,6000
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(7 475 736,7500)	(7 220 031,1200)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 736 008,2800	1 911 225,4800
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	2 215,43	1 956,57
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	2 690,53	2 215,43
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	21,45	13,23
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	2 220,71	1 798,34
- data wyceny	2017-01-02	2016-01-20
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	2 764,01	2 215,44
- data wyceny	2017-10-11	2016-12-30
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	2 690,57	2 215,44
- data wyceny	2017-12-29	2016-12-30
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,27	0,27
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00	0,00
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00	0,00
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00	0,00
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00	0,00

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

## VI NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### 1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

#### 1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

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

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2018 r., poz. 395 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. 2007, Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

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

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

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

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

Środki pieniężne otrzymane w ramach zabezpieczenia transakcji są ujmowane w bilansie Subfunduszu 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 Generic (BGN), a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu/Subfunduszu,
- b) Fit Composite (CBBT), a w przypadku jego braku dla danego składnik lokat Funduszu/Subfunduszu,
- c) średniej z najlepszych ofert kupna i sprzedaży dostępnych (aktywnych) na tym rynku w momencie zamknięcia sesji, z zastrzeżeniem, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne.

Jeżeli dokonanie wyceny na podstawie danych, o których mowa w lit. a) – c), nie jest możliwe lub gdy w zgodnej ocenie Funduszu i Depozytariusza wycena nie odzwierciedla wartości godziwej danego składnika lokat, dopuszcza się przyjęcie do wyceny średniej z ofert kupna i sprzedaży ogłoszonych przez przynajmniej dwie uznane (profesjonalne) instytucje finansowe, pod warunkiem że ogłoszone oferty pozwalają wiarygodnie oszacować wartość godziwą składnika lokat. W przypadku gdy sposób wyceny opisany w zdaniu poprzednim nie jest możliwy do przyjęcia, składnik lokat jest wyceniany zgodnie z zasadami dotyczącymi składników lokat nienotowanych na aktywnych rynku.

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

Jeżeli dokonanie wyceny na podstawie danych, o których mowa w lit. a) – c), nie jest możliwe lub gdy w zgodnej ocenie Funduszu i Depozytariusza wycena nie odzwierciedla wartości godziwej danego składnika lokat, dopuszcza się przyjęcie do wyceny średniej z ofert kupna i sprzedaży ogłoszonych przez przynajmniej dwie uznane (profesjonalne) instytucje finansowe, pod warunkiem że ogłoszone oferty pozwalają wiarygodnie oszacować wartość godziwą składnika lokat. W przypadku gdy sposób wyceny opisany w zdaniu poprzednim nie jest możliwy do przyjęcia, składnik lokat jest wyceniany zgodnie z zasadami dotyczącymi składników lokat nienotowanych na aktywnych rynku.

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego, a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. Terminowe instrumenty pochodne - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Subfunduszu i instytucji rozliczeniowej.
  4. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.
- D. Składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku
1. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym w przypadku przeszacowywania dłużnych papierów wartościowych wycenianych według wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia. W przypadku, gdy data zawarcia transakcji nabycia jest różna od daty jej rozliczenia papier wartościowy



- ujmuje się w księgach rachunkowych w cenie nabycia, a skorygowaną cenę nabycia wylicza się od dnia rozliczenia transakcji nabycia.
2. Depozyty wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
  3. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
  4. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
  5. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne wycenia się w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych - wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
  6. Dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne wycenia się według wartości godziwej oszacowanej przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi lub jeżeli Subfundusz nie korzysta z usług takiej jednostki w następujący sposób:
    - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym to wartość całego instrumentu finansowego będzie wyznaczana przy zastosowaniu odpowiedniego dla danego instrumentu finansowego modelu wyceny uwzględniając w swojej konstrukcji modele wyceny poszczególnych wbudowanych instrumentów pochodnych,
    - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowić sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
  7. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany fundusz lub właściwą instytucję wartości aktywów netto funduszu na jednostkę lub tytuł uczestnictwa skorygowaną o ewentualne, znane Subfunduszowi zmiany wartości godziwej, jakie wystąpiły od momentu ogłoszenia do dnia wyceny.
  8. Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według:
    - ✓ wartości teoretycznej praw poboru jako różnicy między ceną akcji z ostatniego notowania z prawem poboru, a ceną odniesienia na pierwszym notowaniu akcji po ustaleniu prawa poboru lub
    - ✓ wartości bieżącej prawa poboru uwzględniającej różnicę między bieżącym kursem rynkowym akcji spółki a ceną akcji nowej emisji oraz liczbę praw poboru potrzebnych do objęcia jednej akcji nowej emisji,w zależności od tego, która z powyższych wartości jest niższa.
  9. Jeżeli akcje nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku akcje wycenia się w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano akcje na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku, gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych akcji, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych akcji, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość godziwą.



10. Jeżeli prawa do akcji nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku prawa do akcji wycenia się w oparciu o ostatnią z cen po jakiej nabywano je na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa.
  11. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są na podstawie zasad określonych przez Subfundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Subfunduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.
- E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych
1. Aktywa i zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku gdy nie są notowane na aktywnym rynku – w walucie, w której są denominowane.
  2. Aktywa i zobowiązania, o których mowa w pkt. 1 wykazuje się w złotych polskich po przeliczeniu według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1, średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
- F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych
1. Należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych są wyceniane zgodnie z zasadami przyjętymi do wyceny pożyczonych papierów wartościowych.

#### 1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

## 2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Z tytułu zbytych lokat	42 315	2 090
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tytułu dywidend	0	715
Z tytułu odsetek	313	311
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Z tytułu zwrotu podatku od dywidend zagranicznych	1 223	1 297
Pozostałe należności	0	0
<b>Razem</b>	<b>43 851</b>	<b>4 413</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Z tytułu nabytych aktywów	39 567	7 207
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	129
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	0	0
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	0	0
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	1 053	958
Pozostałe zobowiązania	0	0
<b>Razem</b>	<b>40 620</b>	<b>8 294</b>

#### 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	94 803	157 196
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	0	88
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	HUF	0	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CZK	1 749	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	NOK	2 959	2
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	GBP	2 824	13
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CHF	11	3
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	TRY	8	11
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	USD	1 781	3
<b>Razem</b>		<b>104 135</b>	<b>157 316</b>
<hr/>			
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
	CHF	7	9
	CZK	875	2 916
	EUR	44	68
	GBP	1 418	8
	HUF	0	6 888
	NOK	1 481	1
	PLN	126 000	207 939
	TRY	10	7 851
	USD	892	139
<b>Razem</b>		<b>130 727</b>	<b>225 819</b>

#### 5. RYZYKA

##### 5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej

##### 5.1.1. Aktywa i zobowiązania Subfunduszu obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej

Na ryzyko zmiany wartości godziwej związane z wahaniami stopy procentowej narażone są przede wszystkim dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 31 grudnia 2016 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz na dzień 31 grudnia 2016 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 31 grudnia 2017 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 40 180 tysięcy złotych, co stanowiło 0,85% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2016 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 39 980 tysięcy złotych, co stanowiło 0,94% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz na dzień 31 grudnia 2016 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 roku 2016 Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz na dzień 31 grudnia 2016 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	4 502 970	4 020 867
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	40 493	40 289
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	563	159
Kwity depozytowe	19 701	19 741
Należności z tytułu zbytych aktywów	42 315	2 090
Dywidendy	0	715
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	104 135	157 316
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	0	2
Pozostałe należności	1 223	1 297
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>4 711 400</b>	<b>4 242 476</b>

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

Subfundusz może lokować do 30% wartości aktywów Subfunduszu w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego, w tym w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz na dzień 31 grudnia 2016 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez wyżej wymienionych emitentów wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 0,86% i 0,95% aktywów Subfunduszu.

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

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

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz na dzień 31 grudnia 2016 roku procentowy udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	31 grudnia 2017 roku (%)	31 grudnia 2016 roku (%)
Frank, Szwajcaria (CHF)	0,00	0,28
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,00	0,28
Korona, Republika Czeska (CZK)	0,11	0,45
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,07	0,45
Euro (EUR)	1,48	1,38
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	1,46	1,35
Funt szterling, Wielka Brytania (GBP)	1,13	0,56
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	1,07	0,56
Korona, Norwegia (NOK)	0,33	0,32
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,27	0,32
Dolar USA (USD)	0,46	0,47
- w tym kwity depozytowe	0,42	0,47
Forint, Węgry (HUF)	0,00	0,22
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,00	0,22
<b>Razem</b>	<b>3,51</b>	<b>3,68</b>

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz na dzień 31 grudnia 2016 roku procentowy udział składników zobowiązań denominowanych w poszczególnych walutach obcych w zobowiązaniach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych	31 grudnia 2017 roku (%)	31 grudnia 2016 roku (%)
Funt szterling, Wielka Brytania (GBP)	20,05	0,00
<b>Razem</b>	<b>20,05</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 31 grudnia 2017 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumenta pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartości 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 walutach FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokalnie denominowanego w walutach obcych	228 tys. PLN	Płatność wychodząca: 6 459 tys. GBP Płatność do otrzymania: 30 611 tys. PLN	28.01.2018 29.01.2018	6 459 tys. GBP	termin zamknięcia pozycji - 28.01.2018	termin płatności gotówkowych - 29.01.2018
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w walutach FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokalnie denominowanego w walutach obcych	335 tys. PLN	Płatność wychodząca: 12 202 tys. EUR Płatność do otrzymania: 51 304 tys. PLN	30.01.2018 30.01.2018	12 202 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 30.01.2018	termin płatności gotówkowych - 30.01.2018

**Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2016 roku:**

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cał otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadłości albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w zł/USD FWD	Ograniczenie ryzyka w składowego portfela lokalnego denariusowego w walutach obcych	150 tys. PLN	Płatność wychodząca: 3 560 tys. GBP Płatność do otrzymania: 18 467 tys. PLN	23.01.2017 23.01.2017	3 560 tys. GBP	termin zamknięcia pozycji - 23.01.2017	termin płatności gotówkowych - 23.01.2017
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w zł/EUR FWD	Ograniczenie ryzyka w składowego portfela lokalnego denariusowego w walutach obcych	125 tys. PLN	Płatność wychodząca: 8 630 tys. EUR Płatność do otrzymania: 42 528 tys. PLN	30.01.2017 30.01.2017	8 630 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 30.01.2017	termin płatności gotówkowych - 30.01.2017

**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 2016 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 2016 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 2016 Subfundusz nie zawierał tego typu transakcji.

**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 2016 Subfundusz nie zawierał tego typu transakcji.

**8. KREDYTY I POŻYCZKI**

W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2016 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2016 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

### 9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2017 roku										31 grudnia 2016 roku									
	CHF	CZK	EUR	GBP	HUF	NOK	PLN	TRY	USD	RAZEM	CHF	CZK	EUR	GBP	HUF	NOK	PLN	TRY	USD	RAZEM
<b>I. AKTYWA</b>	11	5 274	69 941	53 416	0	15 734	4 545 534	8	21 482	4 711 400	11 772	18 998	58 558	23 737	9 270	13 476	4 086 910	11	19 744	4 242 476
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	11	1 749	0	2 824	0	2 959	94 803	8	1 781	104 135	3	0	88	13	0	2	157 195	11	3	157 316
2. Należności	0	0	1 223	0	0	0	42 628	0	0	43 851	0	0	1 297	0	0	0	3 116	0	0	4 413
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	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	3 625	68 718	50 692	0	12 775	4 407 540	0	19 701	4 562 851	11 769	18 998	57 173	23 724	9 270	13 474	3 926 439	0	19 741	4 060 588
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	0	0	563	0	0	563	0	0	0	0	0	0	159	0	0	159
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	0	0	0	8 143	0	0	32 477	0	0	40 620	0	0	0	0	0	0	8 294	0	0	8 294
<b>III. AKTYWA NETTO</b>	11	5 274	69 941	45 273	0	15 734	4 513 057	8	21 482	4 670 780	11 772	18 998	58 558	23 737	9 270	13 476	4 078 616	11	19 744	4 234 182

### 9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2016 roku
<b>Zrealizowane dodatnie różnice kursowe</b>	62	5 209
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	62	5 209
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
<b>Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe</b>	21	9 924
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	21	8 797
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	1 127
<b>Razem</b>	<b>83</b>	<b>15 133</b>



**9.3. Ujemne różnice kursowe**

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2016 roku
<b>Zrealizowane ujemne różnice kursowe:</b>	<b>(2 321)</b>	<b>(9 042)</b>
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(2 321)	(9 042)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
<b>Niezrealizowane ujemne różnice kursowe</b>	<b>(8 136)</b>	<b>(1 535)</b>
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(5 356)	(1 535)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	(2 780)	0
<b>Razem</b>	<b>(10 457)</b>	<b>(10 577)</b>

**9.4. Średni kurs waluty sprawozdania finansowego wyliczony przez NBP, z dnia sporządzenia sprawozdania finansowego**

	Kurs w stosunku do zł na 31 grudnia 2017 roku	Kurs w stosunku do zł na 31 grudnia 2016 roku	waluta
Frank, Szwajcaria	3,5672	4,1173	CHF
Korona, Republika Czeska	0,1632	0,1637	CZK
Euro	4,1709	4,4240	EUR
Funt szterling, Wielka Brytania	4,7001	5,1445	GBP
Forint, Węgry	0,0134	0,0142	HUF
Korona, Norwegia	0,4239	0,4868	NOK
Lira, Turcja	0,9235	1,1867	TRY
Dolar USA	3,4813	4,1793	USD

## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2016 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	350 553	105 516
- Papiery wartościowe udziałowe	350 553	100 728
- Dłużne papiery wartościowe	0	4 788
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
<b>Razem</b>	<b>350 553</b>	<b>105 516</b>

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2016 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	445 257	281 797
- Papiery wartościowe udziałowe	445 097	281 881
- Dłużne papiery wartościowe	201	(4 305)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	(41)	4 221
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
<b>Razem</b>	<b>445 257</b>	<b>281 797</b>

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

## 11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

### 11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

Od dnia 1 czerwca 2010 roku do dnia 30 czerwca 2013 roku wysokość wynagrodzenia Towarzystwa wyliczana była według stawki wynoszącej 0.27% w skali roku.

Od dnia 1 lipca 2013 roku do dnia 9 marca 2014 roku wysokość wynagrodzenia wyliczana była według stawki wynoszącej 0.272% w skali roku.

Od dnia 10 marca 2014 roku wynagrodzenie Towarzystwa wyliczane jest według stawki wynoszącej 0.27% w skali roku.

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2016 roku
Część stała wynagrodzenia	12 464	10 997
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0
<b>Razem</b>	<b>12 464</b>	<b>10 997</b>

## 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	4 670 780	4 234 182	4 141 941
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	2 690,53	2 215,43	1 956,57

## 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 zidentyfikowano znaczących zdarzeń dotyczących 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 2016 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

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 26 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 13 kwietnia 2018 roku.