



**Investors**

**Sprawozdanie finansowe  
Investor Top 50 Małych  
i Średnich Spółek FIO**

**za I półrocze 2014**



Szanowni Państwo,

mamy przyjemność przekazać Państwu półroczne sprawozdania finansowe za pierwszą połowę 2014 r. następujących funduszy inwestycyjnych otwartych oraz subfunduszy:

- Investor Zrównoważony Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
- Investor Obligacji Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
- Investor Akcji Dużych Spółek Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
- Investor Akcji Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
- Investor Płynna Lokata Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
- Investor Zabezpieczenia Emerytalnego Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
- Investor Top 25 Małych Spółek Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
- Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek Fundusz Inwestycyjny Otwarty,
- Investor Parasol Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty:
  - Investor BRIC,
  - Investor Nieruchomości i Budownictwa,
  - Investor Zmian Klimatycznych,
  - Investor Infrastruktury i Informatyki,
  - Investor Gotówkowy,
  - Investor Gold Otwarty,
  - Investor Agrobiznes,
  - Investor Rosja,
  - Investor Turcja,
  - Investor Indie i Chiny,
  - Investor Zrównoważony Rynków Wschodzących,
  - Investor Ameryka Łacińska.

W pierwszej połowie 2014 r. czynnikiem wpływającym na międzynarodowe przepływy kapitału (a co za tym idzie i na sytuację na rynkach akcji) pozostawała polityka najważniejszych banków centralnych. Ta zaś nie zmieniła się znacząco i nadal sprzyjała rynkom akcji. Co prawda w Stanach Zjednoczonych Fed systematycznie ograniczał wartość skupu aktywów w ramach programu luzowania ilościowego (QE), jednak operacjom tym towarzyszyły deklaracje o utrzymaniu niskich stóp procentowych. Niskie stopy procentowe utrzymywał również Europejski Bank Centralny (EBC). Instytucja ta, chcąc pobudzić europejską gospodarkę, w czerwcu zdecydowała się na historyczny krok i obniżyła stopę depozytową do poziomu ujemnego. Oznacza to, że banki komercyjne muszą płacić za przechowywanie pieniędzy na rachunku EBC.

Niskie stopy procentowe znalazły odzwierciedlenie w zachowaniu indeksów giełdowych. Wskaźniki obrazujące koniunkturę zarówno na rynkach rozwiniętych, jak i rozwijających się wzrosły w I półroczu 2014 r. o ok. 5%. Warto jednak zwrócić uwagę, że za zwyżkę w krajach

rozwinętych odpowiadały przede wszystkim Stany Zjednoczone (Indeks S&P 500 zyskał ponad 10%), podczas gdy koniunkturę w Europie chłodził niski wzrost gospodarczy oraz (za sprawą sankcji wzajemnie nakładanych na siebie przez Rosję i kraje Unii Europejskiej) konflikt Ukraińsko-Rosyjski.

Na tle giełd na świecie polski rynek akcji zachowywał się raczej słabo. Co prawda indeks największych spółek WIG30 zyskał 1,9% (uwzględniając dywidendy 3,5), jednak małe i średnie spółki wyraźnie traciły na wartości. Sytuacja ta była efektem reformy systemu emerytalnego. O ile bowiem ostatecznie w OFE zostało ponad 15% uczestników, to zmiany w funkcjonowaniu funduszy emerytalnych zaowocowały tym, że zmieniły one politykę inwestycyjną i ograniczyły zaangażowanie w małe i średnie spółki. Lepsze zachowanie największych spółek wynika natomiast z stosunkowo dobrego postrzegania polskiego rynku przez inwestorów zagranicznych, którzy z reguły budują swoją ekspozycję przez większe, płynne spółki.

Sytuacja na warszawskiej giełdzie przełożyła się na wyniki krajowych funduszy inwestycyjnych. Zgodnie z danymi podawanymi przez Analizy Online, średnia stopa zwrotu funduszy akcji polskich uniwersalnych w okresie styczeń-czerwiec 2014 r. była ujemna i wyniosła -1,46%. Jeszcze większą stratę (średnio 3,9%) przyniosły fundusze małych i średnich spółek. Fundusze zrównoważone straciły średnio 0,4%, a stabilnego wzrostu dały średni zysk na poziomie 1,9%. Spośród krajowych funduszy inwestycyjnych inwestujących zagranicą najlepsze wyniki przyniosły te, które aktywa lokowały w Turcji (17,2%), a najgorsze – fundusze akcji rosyjskich (-8,8%).

Fundusze zarządzane przez Investos TFI generalnie dobrze wypadły na tle konkurencji. Fundusze Investor Akcji, Investor Stabilnego Wzrostu oraz Investor Zrównoważony znalazły się w ścisłej czołówce w swoich kategoriach pod względem wypracowanej stopy zwrotu (ten ostatni zajął pierwsze miejsce w grupie porównawczej). Wartym podkreślenia jest fakt, że wszystkie te fundusze od dłuższego czasu zapewniają inwestorom wyniki plasujące je w gronie liderów. Nieco gorzej od średniej zachowały się fundusze Investor Top 25 Małych Spółek i Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek. Sytuacja ta wynikała z faktu, że w większym stopniu koncentrowały się one na inwestycjach w małe polskie spółki. Strategia ta zapewniła przewagę w 2013 r., jednak w pierwszej połowie 2014 r. to właśnie małe spółki najwięcej traciły na wartości.

Szczegółowo zmiany wartości jednostek uczestnictwa powyższych funduszy przedstawiały się następująco:

- Investor Akcji FIO – wzrost o 4,39%,
- Investor Top 25 Małych Spółek FIO – spadek o 4,47%
- Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek FIO – spadek o 3,6%
- Investor Zrównoważony FIO – wzrost o 3,5%
- Investor Zabezpieczenia Emerytalnego FIO – wzrost o 3,24%

W funduszach Investors lokujących środki na wybranych rynkach zagranicznych odzwierciedliła się duża dysproporcja między stopą zwrotu osiągniętą w Turcji i Rosji – Investor Turcja zapewnił

16,3% zysku, a Investor Rosja zanotował 5-proc. stratę. Strata w Rosji wynikała z odpływu kapitału z tego kraju w reakcji na konflikt z Ukrainą. W Turcji stopniowa stabilizacja ryzyka politycznego oraz potencjał gospodarczy przełożyły się na wzrosty kursów akcji. Efekt spadku ryzyka politycznego i nadziei na poprawę sytuacji gospodarczej widoczny był również w Indiach – tamtejsze akcje mocno zyskiwały na wartości. Investor Indie i Chiny zakończył półrocze zyskiem w wysokości 4,4%.

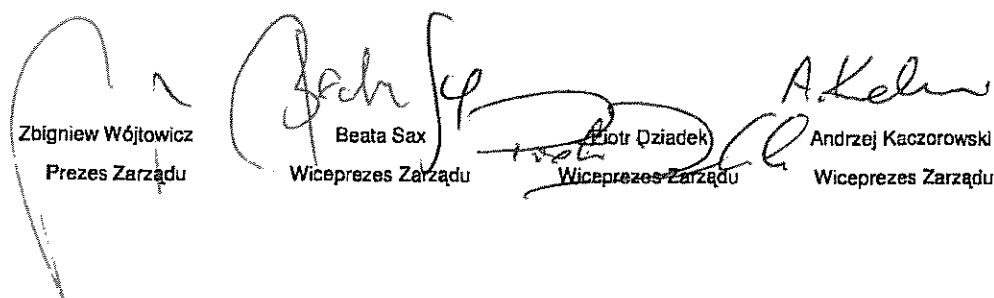
Spowolnienie gospodarcze widoczne zarówno w Polsce jak w Europie, obniżka stóp procentowych przez EBC oraz coraz głośniejszypowiedziana teza o możliwości obniżki stóp procentowych przez NBP spowodowały wyraźną zmianę w stosunku do roku 2013 sytuacji na rynku funduszy o niskim profilu ryzyka. O ile w 2013 r. większe zyski przyniosły fundusze rynku pieniężnego, o tyle od marca tego roku rentowności polskich obligacji dynamicznie spadały, co automatycznie przełożyło się na wzrost ich cen oraz lepsze wyniki funduszy obligacyjnych. W efekcie w I półroczu średni zysk funduszy dłużnych polskich uniwersalnych wyniósł 3,59%, a średni wynik funduszy gotówkowych sięgnął 1,79%. Stopy zwrotu funduszy Investors zaliczanych do tych dwóch kategorii przedstawiały się następująco:

- Investor Obligacji FIO – wzrost o 2,99%
- subfundusz Investor Gotówkowy – wzrost o 1,09%
- Investor Płynna Lokata FIO – wzrost o 1,5%

Po znaczącej przecenie złota w 2013 r. pierwsze sześć miesięcy przyniosło odbicie, czemu sprzyjały między innymi niskie stopy procentowe utrzymywane przez większość najważniejszych banków centralnych. W efekcie subfundusz Investor Gold Otwarty zakończył półrocze zyskiem na poziomie 10,6%

Wszystkim naszym Klientom dziękujemy za okazane zaufanie. Stale pracujemy nad wzbogaceniem naszej oferty i nad tym, by fundusze Investors osiągały satysfakcjonujące Państwa wyniki. Zachęcamy też do stałego odwiedzania naszej strony internetowej [www.investors.pl](http://www.investors.pl) oraz kanału na YouTube ([www.youtube.com/TVinvestors](http://www.youtube.com/TVinvestors)), gdzie znajdziecie Państwo najnowsze komentarze rynkowe i informacje dotyczące oferty Investors TFI.

Z poważaniem,



Zbigniew Wójtowicz  
Prezes Zarządu

Beata Sax  
Wiceprezes Zarządu

Piotr Dziadek  
Wiceprezes Zarządu

Andrzej Kaczorowski  
Wiceprezes Zarządu

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu sprawozdania finansowego  
za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku**

**Dla Rady Nadzorczej Investors Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego sprawozdania finansowego Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Mokotowska 1, obejmującego wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2014 roku, rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 30 czerwca 2014 roku oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Funduszu odpowiada Zarząd Investors Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu załączonego sprawozdania finansowego, raportu z przeglądu.
3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.
4. Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że załączone sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2014 roku oraz jego wynik z operacji za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330, z późniejszymi zmianami) i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.

1  
WS

5. Do załączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza.

w imieniu  
Ernst & Young Audyt Polska spółka  
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.  
(dawniej: Ernst & Young Audit sp. z o.o.)  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
Nr ewidencyjny 130

**Ernst & Young Audyt Polska**  
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością  
spółka komandytowa  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Kluczowy Biegły Rewident



---

Wojciech Soleniec  
Biegły Rewident  
Nr 11016

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2014 roku

Warszawa, 29 sierpnia 2014 roku

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330., z późn. zm.) oraz rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 roku, nr 249, poz.1859) Zarząd Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. przedstawia półroczne sprawozdanie finansowe Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek Funduszu Inwestycyjnego Otwartego sporządzone na dzień 30 czerwca 2014 roku, które obejmuje:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
2. Zestawienie lokat sporządzone według stanu na dzień 30 czerwca 2014 roku wykazujące lokaty w wysokości 81 758 tys. złotych,
3. Bilans funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2014 roku wykazujący aktywa netto i kapitały w wysokości 98 973 tys. złotych,
4. Rachunek wyniku z operacji sporządzony za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 4 253 tys. złotych,
5. Zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku wykazujące zmniejszenie aktywów netto w okresie sprawozdawczym w wysokości 5 808 tys. złotych,
6. Noty objaśniające,
7. Informację dodatkową.

Zbigniew Wójtowicz

Prezes Zarządu

Andrzej Kaczorowski

Wiceprezes Zarządu

Beata Sax

Wiceprezes Zarządu

Piotr Dziadek

Wiceprezes Zarządu

Michał Suwiński

Członek Zarządu

OFIZ Sp. z o.o.

Komplementariusza

OFIZ Sp. z o.o. S.K.A

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**INVESTOR TOP 50 MAŁYCH I  
ŚREDNICH SPÓŁEK FUNDUSZ  
INWESTYCYJNY OTWARTY**

**ZA OKRES  
OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU DO 30 CZERWCA 2014 ROKU**



**SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU DO 30 CZERWCA 2014 ROKU**

**INVESTOR TOP 50 MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK  
FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO**

**WPROWADZENIE**

**1) FUNDUSZ**

**Nazwa i typ Funduszu:**

Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

Fundusz jest funduszem inwestycyjnym otwartym.

W dniu 11 grudnia 2006 roku Komisja Nadzoru Finansowego decyzją nr PW/DFIW/4032-11/13-1-6293/KNF121/2006 udzieliła zezwolenia na utworzenie DWS Polska Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Top 50 Małych i Średnich Spółek Plus.

Fundusz Top 50 Małych i Średnich Spółek został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez VII Wydział Cywilny w Rejestrowym Sądzie Okręgowym w dniu 19 grudnia 2006 roku pod numerem RFi 269.

W dniu 11 marca 2011 roku na podstawie aktu notarialnego z dnia 11 marca 2011 roku Rep. A nr 473/2011 DWS Polska FIO Top 50 Małych i Średnich Spółek Plus zmienił nazwę na Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek FIO.

Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

**Cel inwestycyjny:**

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat, realizowany poprzez ich aktywne lokowanie w papiery wartościowe o podwyższonym poziomie ryzyka inwestycyjnego. Podwyższony poziom ryzyka inwestycyjnego oznacza, że wartość Jednostek Uczestnictwa Funduszu może ulegać istotnym wahaniom w zależności od sytuacji rynkowej. Powierzone środki pieniężne są w zasadniczej części lokowane w akcje. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego.

**Specjalizacja funduszu:**

Fundusz jest funduszem akcyjnym, który co najmniej 70% Aktywów Netto lokuje w akcje i instrumenty oparte o akcje (prawa poboru, prawa do akcji), dopuszczone do obrotu, lub nabywane w obrocie pierwotnym, lub w pierwszej ofercie publicznej, jeżeli warunki emisji lub pierwszej oferty publicznej zakładają złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu oraz gdy dopuszczenie do tego obrotu jest zapewnione w okresie nie dłuższym niż rok od dnia, w którym po raz pierwszy nastąpi zaoferowanie tych papierów na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, lub w państwie członkowskim, a także na rynku

zorganizowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Istambule (Istanbul Stock Exchange), lub Giełdzie Papierów Wartościowych Rosyjskiego Systemu Handlu (Russian Trading System Stock Exchange) lub Moskiewskiej Międzybankowej Giełdzie Walutowej (Moscow Interbank Currency Exchange) o kapitalizacji rynkowej w dniu dokonania inwestycji niższej niż trzy miliardy euro.

Fundusz rekomendowany jest Inwestorom akceptującym ryzyko znacznych zmian wartości jednostki uczestnictwa w krótkim czasie, przy jednoczesnej możliwości osiągnięcia wysokiej stopy zwrotu z inwestycji w długim terminie. Inwestorzy powinni mieć świadomość ryzyka związanego z inwestowaniem na rynku rosyjskim.

**Stosowane ograniczenia inwestycyjne:**

Zgodnie z Ustawą o funduszach inwestycyjnych i Statutem Fundusz może lokować aktywa w:

1. Papiery wartościowe,
2. Instrumenty rynku pieniężnego,
3. Depozyty w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych,
4. Instrumenty pochodne,
5. Transakcje terminowe,
6. Jednostki uczestnictwa,
7. Certyfikaty inwestycyjne,
8. Zagraniczne tytuły uczestnictwa.

Pełna informacja o ograniczeniach inwestycyjnych, któremu podlegają lokaty Funduszu oraz zasady polityki inwestycyjnej i dywersyfikacji lokat zostały zawarte w art. 8 Statutu Funduszu.

**2) ORGAN FUNDUSZU - INVESTORS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.**

***Firma, siedziba i adres Towarzystwa***

Firma: Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.  
Siedziba: Warszawa  
Adres: ul. Mokotowska 1  
00-640 Warszawa

Investors TFI S.A. zarejestrowane jest w Rejestrze Przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000227685.

### **3) OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY**

Prezentowane sprawozdanie finansowe obejmuje okres sprawozdawczy od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku. Dane porównywalne obejmują okres roczny od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku oraz w przypadku rachunku wyniku okres półroczny od 1 stycznia 2013 roku do 30 czerwca 2013 roku. Dniem bilansowym jest dzień 30 czerwca 2014 roku.

### **4) KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI**

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tzn. przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Na dzień sprawozdawczy nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu.

Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Funduszu, określone przepisami o funduszach inwestycyjnych.

### **5) PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, który dokonał przeglądu prezentowanego sprawozdania finansowego Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek Funduszu Inwestycyjnego Otwartego za okres 6-ciu miesięcy kończący się 30 czerwca 2014 roku jest Ernst & Young Audit Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. (dawniej Ernst & Young Audit sp. z o.o.), z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1.

### **6) CHARAKTERYSTYKA JEDNOSTEK UCZESTNICTWA ZBYWANYCH PRZEZ FUNDUSZ**

Fundusz zbywa jednostki uczestnictwa kategorii A.

Jednostki są zbywane przez Fundusz osobom fizycznym, osobom prawnym i jednostkom organizacyjnym nieposiadającym osobowości prawnej, zarówno krajowym jak i zagranicznym, które mogą zawierać umowy. Towarzystwo pobiera z tytułu zarządzania i reprezentacji Funduszu Wynagrodzenie w wysokości nie wyższej niż 4% średniej Wartości Aktywów Netto Funduszu, przypadającej na Jednostki Uczestnictwa kategorii A w skali roku. Towarzystwo może pobierać wynagrodzenie zmienne uzależnione od wyników zarządzania Funduszem osiągniętych na koniec danego okresu obliczeniowego. Okres obliczeniowy wynosi 3 miesiące kalendarzowe.

Fundusz może wypłacać Uczestnikom Funduszu posiadającym Jednostki Uczestnictwa kategorii A Świadczenie, o którym mowa w art. 10 Statutu Funduszu. Przy zbyciu Jednostek Uczestnictwa kategorii A może być pobrana opłata manipulacyjna w wysokości nie wyższej niż 5% wpłaty na Jednostki Uczestnictwa kategorii A. Przy odkupywaniu Jednostek Uczestnictwa kategorii A nie jest pobierana opłata manipulacyjna.

<b>BILANS</b>	<b>2014-06-30</b>	<b>2013-12-31</b>
<b>I. Aktywa</b>	<b>100 174</b>	<b>107 028</b>
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	17 896	15 840
2) Należności	491	14
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	77 151	86 219
- dłużne papiery wartościowe	-	-
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	4 636	4 955
- dłużne papiery wartościowe	-	-
6) Nieruchomości	-	-
7) Pozostałe aktywa	-	-
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>1 201</b>	<b>2 247</b>
<b>III. Aktywa netto (I - II)</b>	<b>98 973</b>	<b>104 781</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>327 351</b>	<b>328 906</b>
1) Kapitał wpłacony	1 660 371	1 628 185
2) Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-1 333 020	-1 299 279
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>-238 903</b>	<b>-232 503</b>
1) Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-33 181	-32 286
2) Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-205 722	-200 217
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>10 525</b>	<b>8 378</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>98 973</b>	<b>104 781</b>
Liczba zarejestrowanych jednostek uczestnictwa	1 976 729,7108	2 015 351,2552
A	1 976 729,7108	2 015 351,2552
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	50,07	51,99
A	50,07	51,99

<b>RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI</b>	<b>od 2014-01-01 do 2014-06-30</b>	<b>od 2013-01-01 do 2013-12-31</b>	<b>od 2013-01-01 do 2013-06-30</b>
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>990</b>	<b>1 504</b>	<b>614</b>
Dywidendy i inne udziały w zyskach	733	910	420
Przychody odsetkowe	172	306	130
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-	-
Dodatnie saldo różnic kursowych	53	29	-
Pozostałe	32	259	64
Kick back	32	255	61
<b>II. Koszty funduszu</b>	<b>1 885</b>	<b>7 533</b>	<b>3 202</b>
Wynagrodzenie dla Towarzystwa	1 879	7 524	3 162
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-	-
Oplaty dla depozytariusza	5	8	4
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów	-	-	-
Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-	-
Usługi w zakresie rachunkowości	-	-	-
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-	-
Usługi prawne	-	-	-
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	-	-
Koszty odsetkowe	-	1	-
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-	-
Ujemne saldo różnic kursowych	-	-	36
Pozostałe	1	-	-
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>IV. Koszty funduszu netto (II-III)</b>	<b>1 885</b>	<b>7 533</b>	<b>3 202</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>-895</b>	<b>-6 029</b>	<b>-2 588</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>-3 358</b>	<b>23 345</b>	<b>7 529</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-5 505	-7 623	-2 222
- z tytułu różnic kursowych	-11	1 995	293
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	2 147	30 968	9 751
- z tytułu różnic kursowych	268	-3 443	1 321
<b>VII. Wynik z operacji (V+VI)</b>	<b>-4 253</b>	<b>17 316</b>	<b>4 941</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa			
A	-2,15	8,59	2,60

TABELA GŁÓWNA SKŁADNIKI LOKAT	2014-06-30		2013-12-31		Procentowy udział w aktywach ogółem
	Wartość wg ceny nabywania w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Wartość wg ceny nabywania w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	
Akcje	64 020	68 922	69 691	71 268	66,59%
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	1 974	1 565	1 975	1 921	1,79%
Listy zastawne	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-23	-	121	0,11%
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	5 240	11 294	11 130	17 864	16,69%
Wierzytelności	-	-	-	-	-
Weksele	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-
Siatki morskie	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-
<b>Suma:</b>	<b>71 234</b>	<b>81 758</b>	<b>82 796</b>	<b>91 174</b>	<b>86,18%</b>

Tabela główna Zestawienia lokat może nie uzgadniać się do Bilansu w części Składników lokat notowanych i nienotowanych. Pozycja Instrumenty pochodne w Tabeli głównej Zestawienia lokat przedstawia instrumenty pochodne które na dzień bilansowy miały dodatnią lub ujemną wycenę. Instrumenty pochodne które na dzień bilansowy miały ujemną wycenę są w Bilansie ujmowane w części Zobowiązania.

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Aktywny rynek nieregulowany							
Aktywny rynek regulowany					64 020	68 922	68,80%
INTEGER.PL S.A. (PLINTEG00011)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	5 346	Polska	538	1 191	1,19%
ARTERIA S.A. (PLARTER00016)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	76 806	Polska	998	1 168	1,17%
AMREST HOLDINGS SE (NL0000474351)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	6 937	Polska	491	610	0,61%
OPONEO.PL S.A. (PLOPNPL00013)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	35 000	Polska	473	464	0,46%
SELENA FM S.A. (PLSELNA00010)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	165 000	Polska	2 444	3 696	3,69%
ALTA S.A. (PLTRNSU00013)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	503 998	Polska	5 332	1 653	1,65%
WIELTON S.A. (PLWELTN00012)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	360 053	Polska	1 416	2 189	2,19%
ING BANK ŚLĄSKI S.A. (PLBSK0000017)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	14 306	Polska	1 225	1 897	1,89%
IPOPEMA SECURITIES S.A. (PLIPOP000011)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	91 789	Polska	1 306	501	0,50%
TURKIYE GARANTI BANKASI A.S. (TRAGARANG1N1)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	100 000	Turcja	1 026	1 189	1,19%
TURKIYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O. (TREVKFB00019)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	150 000	Turcja	971	1 069	1,07%
GINO ROSSI S.A. (PLGNRSI00015)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	665 083	Polska	2 860	2 015	2,01%
PAMAPOL S.A. (PLPMPOL00031)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	229 647	Polska	5 098	459	0,46%
GRUPA KĘTY S.A. (PLKETY000011)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	14 241	Polska	1 836	3 232	3,23%
LPP S.A. (PLPP00000011)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	161	Polska	346	1 352	1,35%
NETIA S.A. (PLNETIA00014)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	68 181	Polska	392	354	0,35%

TABELA UZUPELNIAJĄCA AKCJE		Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
ZESPÓŁ ELEKTROCIĘPLOWNI WROCŁAWSKICH KOGENERACJA S.A. (PLKGNRC00015)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	6 379	Poliska	256	453	0,45%	
ORBIS S.A. (PLORBIS00014)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	37 020	Poliska	1 405	1 581	1,58%	
MABION S.A. (PLMBION00016)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	30 200	Poliska	464	1 494	1,49%	
CD PROJEKT S.A. (PLOFTTC00011)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	70 000	Poliska	603	1 067	1,06%	
GRUPA SMT S.A. (PLADVPL00028)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	242 866	Poliska	2 903	4 478	4,47%	
PFLIEDERER GRAJEWÓ S.A. (PLZPW0000017)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	30 722	Poliska	1 600	799	0,80%	
NORDECON A.S. (EE3100039496)	Aktywny rynek regulowany	TALLINN STOCK EXCHANGE	120 099	Estonia	2 655	510	0,51%	
FERRO S.A. (PLFERRO00016)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	150 956	Poliska	1 553	1 612	1,61%	
ANADOLU CAM SANAYI A.S. (TRAANACM91F7)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	0	Turcja	-	-	-	
ANADOLU HAYAT EMEKLILIK A.S. (TRAANHY91O3)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	131 099	Turcja	605	897	0,90%	
HARPER HYGIENICS S.A. (PLHRPHG00023)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	518 706	Poliska	2 135	1 743	1,74%	
GRUPA KAPITAŁOWA IMMOBILE S.A. (PLMAKRM00019)	Aktywny rynek regulowany	GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE	55 687	Poliska	123	108	0,11%	
CELEBI HAVA SERVISI A.S. (TRACLEB191M5)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	19 181	Turcja	701	630	0,63%	
CIMSA CIMENTO SANAYI VE TICARET A.S. (TRACIMS91F9)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	35 795	Turcja	703	703	0,70%	
ENKA INSAAT VE SANAYI A.S. (TREEENKA00011)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	156 897	Turcja	746	1 293	1,29%	
CAT OIL AG (AT0000A00Y78)	Aktywny rynek regulowany	XETRA	14 008	Austria	684	1 095	1,09%	
OTOKAR OTOMOTIV VE SAVUNMA SANAYI A.S. (TRAOTKAR91H3)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	4 599	Turcja	157	384	0,38%	
HACI OMER SABANCI HOLDING A.S. (TRASAHOL91Q5)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	65 000	Turcja	220	922	0,92%	
TURK HAVA YOLLARI ANONIM ORTAKLIGI (TRATHYA091M5)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	256 083	Turcja	1 470	2 383	2,38%	
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKASI A.S. (TRATOASO91H3)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	72 500	Turcja	1 058	1 367	1,36%	



TABELA UZUPELNIAJĄCA AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na uzieln bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
TURKIYE IS BANKASI A.S. (TRAISTR91N2)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	150 000	Turcja	1 132	1 232	1,23%
KRUK S.A. (PLKRK0000010)	Aktywny rynek regulowany	GIELDA PAPIEROW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	24 500	Polska	973	2 187	2,18%
TURKIYE HALK BANKASI A.S. (TRETHAL00019)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	50 000	Turcja	1 093	1 140	1,14%
VOXEL S.A. (PLVOXEL00014)	Aktywny rynek regulowany	GIELDA PAPIEROW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	17 650	Polska	273	197	0,20%
WORK SERVICE S.A. (PLWRKSR00019)	Aktywny rynek regulowany	GIELDA PAPIEROW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	111 700	Polska	839	1 675	1,67%
MEDICALGORTHMICS S.A. (PLMDCLG00015)	Aktywny rynek regulowany	GIELDA PAPIEROW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	8 479	Polska	653	2 332	2,33%
ALIOR BANK S.A. (PLALIOR00045)	Aktywny rynek regulowany	GIELDA PAPIEROW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	22 000	Polska	1 463	1 826	1,82%
AKBANK T.A.S. (TRAAKBNK91N6)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	177 500	Turcja	1 515	1 983	1,98%
YAPIVE KREDI BANKASI A.S. (TRAYKBNK91N6)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	155 000	Turcja	1 002	1 027	1,03%
TUPRAS TURKIYE PETROL RAFINERILERI A.S. (TRATUPRS91E8)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	7 500	Turcja	537	531	0,53%
EMLAK KONUT GAYRIMENKUL YATIRIM ORTAKLIGI A.S. (TREGYOD00017)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	525 000	Turcja	2 102	2 002	2,00%
EREGLI DEMIR VE CELIK FABRIKALARI T.A.S. (TRAEREG191G3)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	220 000	Turcja	706	1 195	1,19%
COMPERIA.PL S.A. (PLCOMPR00010)	Aktywny rynek regulowany	GIELDA PAPIEROW WARTOSCIOWYCH W WARSZAWIE	29 000	Polska	486	584	0,58%
KARDEMIR KARABUK DEMIR CELIK SANAYI VE TICARET A.S. (TRAKRDMR91G7)	Aktywny rynek regulowany	BORSA ISTANBUL	200 000	Turcja	549	562	0,56%
NORMA GROUP SE (DE000A1H8BV3)	Aktywny rynek regulowany	XETRA	6 600	Niemcy	1 150	1 110	1,11%
FACC AG (AT00000FACC2)	Aktywny rynek regulowany	WIENER BOERSE	66 000	Austria	2 605	2 609	2,60%
SOFTING AG (DE0005178008)	Aktywny rynek regulowany	XETRA	2 530	Niemcy	169	172	0,17%
Nienotowane na aktywnym rynku					-	-	-
Suma:					64 020	68 922	68,80%

TABELA UZUPELNIAJĄCA KWITY DEPOZYTOWE							
	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Aktywny rynek nieregulowany					-	-	-
Aktywny rynek regulowany					1 974	1 565	1,56%
SBERBANK OF RUSSIA ADR (US80585Y3080)	Aktywny rynek regulowany	LONDON STOCK EXCHANGE	50 700	Rosja	1 974	1 565	1,56%
Nienotowane na aktywnym rynku					-	-	-
<b>Suma:</b>					<b>1 974</b>	<b>1 565</b>	<b>1,56%</b>

TABELA UZUPELNIAJĄCA INSTRUMENTY POCHODNE									
	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Wystandaryzowane instrumenty pochodne</b>									
Aktywny rynek regulowany									
Aktywny rynek nieregulowany									
Nienotowane na aktywnym rynku									
<b>Niewystandaryzowane instrumenty pochodne</b>									
Aktywny rynek regulowany									
Aktywny rynek nieregulowany									
Nienotowane na aktywnym rynku									
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD EUR/PLN 20140722 (-)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	RAIFFEISEN BANK POLSKA S.A.	Polska	Waluta: EUR	950 000	-	-4	-
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD EUR/PLN 20140722 (-)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	BANK PEKAO S.A.	Polska	Waluta: EUR	750 000	-	-8	-0,01%
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD EUR/PLN 20140723 (-)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	BANK PEKAO S.A.	Polska	Waluta: EUR	720 000	-	-11	-0,01%
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD EUR/PLN 20140701 (-)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	BANK PEKAO S.A.	Polska	Waluta: EUR	77 571	-	-	-
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD USD/PLN 20140723 (-)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	BANK PEKAO S.A.	Polska	Waluta: USD	1 000 000	-	6	0,01%
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD USD/PLN 20140723 (-)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	BANK PEKAO S.A.	Polska	Waluta: USD	860 000	-	-6	-0,01%
<b>Suma:</b>									

TABELA UZUPELNIAJACA Tytuły uczestnictwa emitowane przez Instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą									
Aktywny rynek nieregulowany	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabytą w tys.	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem	
Aktywny rynek regulowany									
Aktywny rynek regulowany									
LYXOR ETF TURKEY ETF (FR0010326256)	Aktywny rynek regulowany	EURONEXT PARIS	LYXOR ETF TURKEY	Niemcy	10 000	1 914	1 976	1,97%	
DWS RUSSIA (LU0146864797)	Aktywny rynek regulowany	FRANKFURT BOERSE	DWS RUSSIA	Luksemburg	6 000	2 012	4 688	4,68%	
Nienotowane na aktywnym rynku									
RENAISSANCE RUSSIAN EQUITY ALLOCATION FUND (LU0646376730)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	RENAISSANCE RUSSIAN EQUITY ALLOCATION FUND	Luksemburg	181 534	1 314	4 630	4,62%	
RENAISSANCE RUSSIA INFRASTRUCTURE EQUITIES LIMITED (GG00B5LVKC87)	Nienotowane na aktywnym rynku	Nie dotyczy	RENAISSANCE RUSSIA INFRASTRUCTURE EQUITIES LIMITED	GUERNSEY	2 593 383	-	-	-	
<b>Suma:</b>						<b>5 240</b>	<b>11 294</b>	<b>11,27%</b>	

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	od 2014-01-01 do 2014-06-30		od 2013-01-01 do 2013-12-31	
<b>I. Zmiana wartości aktywów netto</b>				
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		104 781		79 996
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy		-4 253		17 316
a) przychody z lokat netto		-895		-6 029
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat		-5 505		-7 623
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat		2 147		30 968
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji		-4 253		17 316
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):		-		-
a) z przychodów z lokat netto		-		-
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat		-		-
c) z przychodów ze zbycia lokat		-		-
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem)		-1 555		7 469
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału)		32 186		70 701
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału)		-33 741		-63 232
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+-5)		-5 808		24 785
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego		98 973		104 781
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym		94 695		92 116
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa</b>				
1. Zmiana liczby jednostek w okresie sprawozdawczym w rozbiciu na kategorie				
A				
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa		638 065,5972		1 492 888,3816
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		676 687,1416		1 346 511,6142
Saldo zmian		-38 621,5444		146 376,7674
2. Zmiana liczby jednostek od początku działalności funduszu w rozbiciu na kategorie				
A				
Liczba zbytych jednostek uczestnictwa		22 312 357,0747		21 674 291,4775
Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		20 335 627,3639		19 658 940,2223
Saldo zmian		1 976 729,7108		2 015 351,2552
Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa		-		-
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</b>				
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego (**)				
A		51,99		42,80
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego				
A		50,07		51,99
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym (**)				
A		-7,45%		21,47%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym i data wyceny				
A		46,53	2014-03-14	43,24
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym i data wyceny				
A		52,76	2014-02-17	53,68
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym				
A		50,07	2014-06-30	51,99
2013-12-31				
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym (**):</b>				
Wynagrodzenie dla Towarzystwa		4,01%		8,18%
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję		-		-
Oplaty dla depozytariusza		0,01%		0,01%
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów		-		-
Usługi w zakresie rachunkowości		-		-
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu		-		-

(\*) Dla funduszy rozpoczynających działalność w okresie bieżącym lub porównywalnym pierwszą wartością odniesienia jest wartość nominalna.

(\*\*) Dane prezentowane w ujęciu rocznym.

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU DO 30 CZERWCA 2014 ROKU**

**INVESTOR TOP 50 MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK  
FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**

**NOTA NR 1 - POLITYKA RACHUNKOWOŚCI**

**1) OPIS, W TYM:**

**A/ PRZYJĘTE ZASADY RACHUNKOWOŚCI**

Sprawozdanie finansowe Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek Funduszu Inwestycyjnego Otwartego obejmujące okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku zostało sporządzone na podstawie przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330., z późn. zm.) oraz zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U z 2007 roku, nr 249, poz.1859).

***Ujmowanie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym***

1. Sprawozdanie finansowe sporządza się w języku polskim i walucie polskiej.
2. Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tys. złotych, za wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa i liczby jednostek uczestnictwa.
3. Wykazane w sprawozdaniu Funduszu procentowe udziały składników lokat w wartości aktywów Funduszu oraz wszystkie pozostałe pozycje, których przedstawienie wymaga wykazania procentowego udziału w wartości aktywów Funduszu, prezentowane są w oparciu o wartości rzeczywiste w PLN.
4. Na dzień bilansowy ustala się wynik z operacji Funduszu, obejmujący:
  - a. Przychody z lokat netto – stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat i kosztami Funduszu netto,
  - b. Zrealizowany zysk/stratę ze zbycia lokat i niezrealizowany zysk/stratę z wyceny lokat.
5. Sprawozdanie finansowe Funduszu obejmuje:
  - a. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
  - b. Zestawienie lokat
  - c. Bilans,
  - d. Rachunek wyniku z operacji
  - e. Zestawienie zmian w aktywach netto,
  - f. Noty objaśniające,

- g. Informację dodatkową,
6. Sprawozdanie finansowe obejmuje dane porównywalne wymagane Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.
  7. W sprawozdaniu finansowym Funduszu na dzień bilansowy przypadający na dzień roboczy wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w podziale na kategorie prezentowana jest według klucza podziałowego po wprowadzeniu na dzień bilansowy zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym, po zastosowaniu nowej liczby jednostek uczestnictwa. W przypadku gdy dzień bilansowy przypada na dzień wolny od pracy, do wyniku ujętego na dzień ostatniej w okresie sprawozdawczym wyceny oficjalnej doliczony jest wynik zgodny ze stanem na dzień bilansowy i dzielony jest kluczem podziałowym zgodnie z wyceną na ten dzień.

### ***Wartości szacunkowe***

Sporządzanie sprawozdania finansowego wymaga od kierownictwa dokonania subiektywnych ocen, estymacji i przyjęcia założeń wpływających na stosowane zasady rachunkowości oraz na prezentowane wartości aktywów i pasywów oraz kwoty przychodów i kosztów. Szacunki dokonywane są w oparciu o dostępne dane historyczne, dane możliwe do zaobserwowania na rynku oraz szereg innych czynników uważanych za właściwe w danych okolicznościach. Stanowią one podstawę do oszacowania wartości bilansowych aktywów i zobowiązań, których nie da się określić w jednoznaczny sposób na podstawie ceny pochodzącej z aktywnego rynku.

Szacunki i założenia stanowiące ich podstawę podlegają okresowym przeglądom. Korekty w szacunkach są rozpoznawane w okresie, w którym dokonano zmiany szacunku, jeżeli korekta dotyczy tylko tego okresu lub w okresie, w którym dokonano zmiany i okresach przyszłych, jeśli korekta wpływa zarówno na bieżący, jak i przyszłe okresy.

Szacunki dokonane na dzień bilansowy uwzględniają parametry z tego dnia i poziom ryzyka na ten dzień. Biorąc pod uwagę zmienność otoczenia gospodarczego istnieje niepewność w zakresie dokonanych szacunków.

### ***Składniki lokat wyceniane w wartości godziwej***

Wartość godziwa składników lokat, dla których nie istnieje aktywny rynek ustalana jest na podstawie ceny rynkowej podobnego instrumentu bądź przy zastosowaniu innych metod i modeli wyceny. Stosowane metody i modele wyceny są okresowo oceniane i weryfikowane. Wszystkie modele wyceny są testowane i zatwierdzane przed użyciem. W miarę możliwości w modelach wyceny wykorzystywane są wyłącznie dane możliwe do zaobserwowania na rynku, jednak w pewnych obszarach kierownictwo musi korzystać z oszacowań. Zmiany przyjętych założeń i szacunków mogą mieć wpływ na wykazywane wartości godziwe

składników lokat.

### ***Składniki lokat wyceniane metodą amortyzowanego kosztu oraz innymi metodami***

Jeśli wycena składników lokat nie jest możliwa w oparciu o kurs ustalony na aktywnym rynku wycena odbywa się metodą amortyzowanego kosztu lub poprzez oszacowanie wartości godziwej przy zastosowaniu modeli i metod wyceny. Występuje niepewność, iż dla takich aktywów wyceny ujęte w sprawozdaniu finansowym mogą różnić się od wartości, jakie zostałyby wyznaczone, gdyby istniał dla nich aktywny rynek. Zdaniem kierownictwa wartości bilansowe wszystkich istotnych składników aktywów są możliwe do odzyskania.

### ***Ujmowanie w księgach rachunkowych informacji i operacji dotyczących Funduszu***

1. Księgi Funduszu są prowadzone w walucie polskiej.
2. Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
3. Zapisy w księgach rachunkowych Funduszu dokonywane są na podstawie dowodów księgowych. Operacje dotyczące poszczególnych składników aktywów i pasywów Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu zawarcia transakcji.
4. Nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu w dacie zawarcia umowy.
5. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po momencie wyceny tj. 23:59, oraz składniki, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji w momencie wyceny ujmuje się w dacie zawarcia umowy, ale uwzględnia w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań, po otrzymaniu potwierdzenia zawarcia transakcji.
6. Nabyte składniki portfela lokat ujmuje się w księgach rachunkowych Funduszu według ceny nabycia, obejmującej prowizję maklerską. Składniki portfela lokat nabyte nieodpłatnie ujmuje się według wartości równej zero.
7. Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki lokat ujmuje się w cenie nabycia wynikającej z ceny nabycia tych składników lokat wymienionych i ewentualnych dopłat lub otrzymanych przychodów pieniężnych.
8. Dłużne papiery wartościowe ujmuje się w księgach rachunkowych według wartości ustalonej w stosunku do ich wartości nominalnej łącznie ze skumulowanymi odsetkami.
9. Zysk lub stratę ze zbycia składników lokat Funduszu wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze”, 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.

10. Transakcje zawierane z przyrzeczeniem odkupu oraz transakcje pożyczek papierów wartościowych są wyłączone spod zasady określonej w pkt 9.
11. W przypadku, gdy jednego dnia dokonuje się transakcji zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie danego składnika lokat.
12. Przysługujące prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystywany jest kurs nieuwzględniający tego prawa poboru.
13. Należną dywidendę od akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystywany jest kurs nieuwzględniający tego prawa do dywidendy.
14. Przysługujące prawo poboru akcji nienotowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej, po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Funduszu.
16. Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego jest dzień, w którym Fundusz zbył bądź odkupił jednostki uczestnictwa. Na potrzeby określenia Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa w określonym Dniu Wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego, związanych z wpłatami lub wypłatami ujmowanymi zgodnie ze zdaniem poprzednim.
17. Rozchód jednostek uczestnictwa Funduszu z tytułu ich odkupu następuje zgodnie z metodą FIFO.
18. W księgach rachunkowych jako przychody z lokat ujmuje się odsetki naliczone od środków pieniężnych i papierów wartościowych, stosując zasadę memoriałową.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności odsetki, dywidendy, dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności i zobowiązań w walutach obcych oraz dodatkowe przychody z tytułu uczestnictwa w zagranicznym funduszu inwestycyjnym otwartym (kick back).
20. Niezrealizowany zysk(strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost(spadek) wyniku z operacji Funduszu.
21. Należności i zobowiązania Funduszu ujmowane są w kwocie wymagającej zapłaty.
22. Koszty Funduszu obejmują w szczególności ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności, oraz zobowiązań w walutach obcych, odsetki od zaciągniętych kredytów, podatki, a także koszty



limitowane – Wynagrodzenie Towarzystwa. Kosztem Funduszu może być także wynagrodzenie zmienne uzależnione od wyników zarządzania Funduszem.

23. Koszty Funduszu ujmowane są w księgach w wysokości przewidywanej. W przypadku kosztów operacyjnych tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają naliczoną rezerwę. Uzgodnienie przewidywanych i rzeczywistych kosztów następuje w okresach miesięcznych.
24. Na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym Dniu Wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego, związanych z wpłatami lub wypłatami ujmowanymi zgodnie z zasadą opisaną w pkt 16.

### **Wycena aktywów i pasywów Funduszu**

1. Wycena aktywów netto dokonywana jest w każdym Dniu Wyceny, który przypada w dniu, w którym odbywają się regularne sesje Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.
2. Aktywa Funduszu wycenia się a zobowiązania Funduszu ustala się w dniu wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego, według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, z zastrzeżeniem pkt 7 poniżej.
3. Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku, w tym akcji, warrantów subskrypcyjnych, praw do akcji, praw poboru, kwitów depozytowych, dłużnych papierów wartościowych, instrumentów pochodnych, certyfikatów inwestycyjnych, tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą i instrumentów rynku pieniężnego Towarzystwo wyznaczało w oparciu o ostatnie, dostępne kursy o godz. 23:59 w Dniu Wyceny, w następujący sposób:
  - a. jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia - innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z Dnia Wyceny;
  - b. jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania

- wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z zasadami określonymi w pkt 4, z zastrzeżeniem, że gdy wycena aktywów funduszu dokonywana jest po ustaleniu w dniu wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia - innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z uwzględnieniem istotnych zdarzeń mających wpływ na ten kurs albo wartość;
- c. jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia - innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z pkt 4.
4. W celu wiarygodnego oszacowania wartości godziwej Fundusz stosuje następujące powszechnie uznane metody estymacji, w szczególności:
- Oszacowanie na podstawie oficjalnie wyliczonej przez dany rynek ceny zamknięcia, lub
  - Oszacowanie na podstawie ostatnich najlepszych, dostępnych ofert kupna i sprzedaży, przy czym nie jest możliwe oparcie się wyłącznie na ofertach sprzedaży, lub
  - Oszacowanie na podstawie ceny nieróżniącego się istotnie składnika lokat, ogłoszonej na aktywnym rynku, lub
  - Oszacowanie na podstawie analizy sytuacji finansowej emitenta i porównania z emitentami o zbliżonym profilu, których instrumenty finansowe są notowane na aktywnym rynku, lub
  - Oszacowania na podstawie zdyskontowanych przepływów pieniężnych z uwzględnieniem prognozowanych przepływów generowanych przez emitenta oraz wartości rezydualnej, lub
  - Oszacowanie na podstawie innych powszechnie uznanych metod estymacji.
5. W przypadku, gdy brak jest stałej możliwości samodzielnego pozyskiwania przez Fundusz kursów stosowanych do wyznaczania wartości godziwej składników lokat notowanych na aktywnym rynku, a istnieje możliwość wykorzystywania przez Fundusz kursów uzyskiwanych od wyspecjalizowanych, niezależnych jednostek dokonujących wycen rynkowych, Fundusz wykorzystuje te kursy.
6. Rynkiem głównym dla składników lokat notowanych na kilku rynkach aktywnych jest rynek, na którym w ciągu ostatniego miesiąca kalendarzowego odnotowano największy wolumen obrotu tymi składnikami. Wybór rynku głównego dla danego

składnika lokat jest dokonywany jest dokonywany na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.

7. Wartość składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku ustala się:
- a. akcji - według wartości godziwej, z uwzględnieniem zdarzeń mających istotny wpływ na tę wartość, w szczególności w oparciu o analizę sytuacji finansowej spółki i porównanie ze spółkami o zbliżonym profilu, których akcje są notowane na rynku aktywnym,
  - b. praw do akcji - w oparciu o cenę nieróżniącego się istotnie składnika lokat lub w oparciu o ostatnią cenę, po jakiej nabywano papiery wartościowe na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość rynkową prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku, gdy zostały określone i podane do publicznej wiadomości różne ceny emisyjne, w oparciu o średnią cenę nabycia ważoną liczbą nabytych papierów wartościowych, z uwzględnieniem zmian wartości tych papierów, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość rynkową,
  - c. praw poboru - według wartości teoretycznej,
  - d. dłużne papiery wartościowe i depozyty w bankach krajowych lub instytucjach kredytowych - w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu,
  - e. dłużne papiery wartościowe z wbudowanymi instrumentami pochodnymi – w wartości godziwej, w szczególności w przypadku dłużnych papierów wartościowych z wbudowanymi instrumentami pochodnymi opartymi o stopy procentowe lub kursy walut – według zdyskontowanych przepływów pieniężnych, określonych z uwzględnieniem bieżącej i oczekiwanej wartości instrumentów, o które jest oparty dany instrument pochodny,
  - f. instrumenty rynku pieniężnego oraz papiery wartościowe inkorporujące wierzytelności pieniężne niebędące dłużnymi papierami wartościowymi- według wartości godziwej,
  - g. instrumenty pochodne - w wartości godziwej, w szczególności kontrakty terminowe na walutę - z uwzględnieniem metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych w oparciu o dane rynkowe pobierane z serwisu Bloomberg,
  - h. opcje – według wartości godziwej, z uwzględnieniem typu instrumentu, kursów instrumentu bazowego oraz czasu

pozostałego do wygaśnięcia opcji, w tym w oparciu o wycenę dostarczaną przez wystawcę opcji, dokonywaną według uznanych metod, takich jak Monte Carlo, zmodyfikowany model Black'a Scholes'a,

- i. jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą - według ostatniej wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat lub tytuł uczestnictwa dostępnej w Momencie Wyceny w Dniu Wyceny, z uwzględnieniem istotnych zdarzeń mających wpływ na tę wartość, które wystąpiły w okresie od momentu ostatniej publikacji tej wartości do Dnia Wyceny.
8. W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia - wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.
9. Należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu art. 102 ustawy o funduszach inwestycyjnych z dnia 27 maja 2004 roku (Dz. U. z 2014 poz.157), wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.
10. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu art. 102 ustawy o funduszach inwestycyjnych z dnia 27 maja 2004 roku (Dz. U. z 2014 poz.157), wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.
11. Papiery wartościowe nabyte przez Fundusz 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.
12. 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.
13. Aktywa Funduszu oraz 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. Aktywa Funduszu i jego zobowiązania wykazuje się w walucie polskiej, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Wartość Aktywów Funduszu notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, należy określić w relacji do Euro.

14. Środki pieniężne oraz denominowane w złotych należności i zobowiązania wycenia 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 Wyceny.

#### **Ustalanie wartości aktywów netto funduszu**

1. W Dniu Wyceny aktywa funduszu wycenia się a zobowiązania ustala się według stanów odpowiednio aktywów i zobowiązań oraz kursów, cen i wartości określonych w Momencie Wyceny z bieżącego Dnia Wyceny. W okresie obejmującym sprawozdanie finansowe Moment Wyceny był wyznaczony przez Towarzystwo na godz. 23:59.
2. Wartość aktywów netto funduszu jest równa wartości wszystkich aktywów funduszu w Dniu Wyceny pomniejszanych o zobowiązania funduszu w Dniu Wyceny.
3. Wartość aktywów netto funduszu ustalana jest w Dniach Wyceny tj. w dniach, w których odbywają się regularne sesje Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.
4. Wartość aktywów netto funduszu na jednostkę uczestnictwa danej kategorii w Dniu Wyceny jest równa wartości aktywów netto przypadającą na daną kategorię jednostek uczestnictwa podzielonej przez liczbę Jednostek Uczestnictwa danej kategorii, ustaloną na podstawie Rejestru Uczestników w Dniu Wyceny w Momencie Wyceny.
5. Fundusz zbywa i odkupuje jednostki uczestnictwa danej kategorii w Dniu Wyceny po Cenie równej Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa danej kategorii i wyznaczonej zgodnie z zasadą opisaną, w pkt 4.
6. Ia poszczególnych kategorii jednostek uczestnictwa, rachunek wyniku, wartość aktywów netto oraz wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wyznaczana jest odrębnie dla każdej kategorii jednostek uczestnictwa wg klucza podziałowego obowiązującego w Dniu Wyceny.

Wzór na klucz podziałowy:

Xa - WAN/JU kategorii A na D-1 bez zaokrągleń  
Xi - WAN/JU kategorii I na D-1 bez zaokrągleń  
Xp - WAN/JU kategorii P na D-1 bez zaokrągleń

La - Liczba JU kategorii A w dniu D  
Li - Liczba JU kategorii I w dniu D  
Lp - Liczba JU kategorii P w dniu D

Udział w alokacji JU kategorii A =  $(Xa \cdot La) / [(Xa \cdot La) + (Xi \cdot Li) + (Xp \cdot Lp)] \cdot 100$   
Udział w alokacji JU kategorii I =  $(Xi \cdot Li) / [(Xa \cdot La) + (Xi \cdot Li) + (Xp \cdot Lp)] \cdot 100$   
Udział w alokacji JU kategorii P =  $(Xp \cdot Lp) / [(Xa \cdot La) + (Xi \cdot Li) + (Xp \cdot Lp)] \cdot 100$



Koszty specyficzne dla danej kategorii jednostek nie podlegają alokacji np. koszty wynagrodzenia stałego i zmiennego oraz ewentualnie inne koszty wykazane w statucie Funduszu.

## **2) ZMIANY STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonał zmian w stosowanych zasadach rachunkowości.

<b>NOTA-2 NALEŻNOŚCI FUNDUSZU</b>	<b>2014-06-30</b>	<b>2013-12-31</b>
<b>Należności</b>	<b>491</b>	<b>14</b>
Z tytułu zbytych lokat	36	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa albo wydanych certyfikatów inwestycyjnych	1	-
Z tytułu dywidend	262	-
Z tytułu odsetek	-	-
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek w podziale na podmioty udzielające pożyczek	-	-
Pozostałe	192	14
Kick back	5	9
Subskrypcja	185	-
Z tytułu zwrotu podatku od dywidend zagranicznych spółek	-	2
Z tytułu zwrotu kosztów przewalutowania	-	3

<b>NOTA-3 ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU</b>	<b>2014-06-30</b>	<b>2013-12-31</b>
<b>Zobowiązania</b>	<b>1 201</b>	<b>2 247</b>
Z tytułu nabytych aktywów	507	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	29	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa albo certyfikaty inwestycyjne	-	306
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa albo wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	332	210
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	320	1 723
Pozostałe składniki zobowiązań	13	8

<b>NOTA-4 I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH</b>	<b>2014-06-30</b>		<b>2013-12-31</b>	
	<b>Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.</b>	<b>Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.</b>	<b>Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.</b>	<b>Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.</b>
<b>I. Banki / waluty</b>	-	17 896	-	15 840
DEUTSCHE BANK POLSKA S.A.	-	955	-	478
EUR	4	15	-	-
LTL	-	-	21	25
PLN	940	940	312	312
USD	-	-	47	141
SANTANDER CONSUMER BANK S.A.	-	16 941	-	15 362
PLN	16 941	16 941	15 362	15 362

<b>NOTA-4 II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ</b>	<b>od 2014-01-01 do 2014-06-30</b>		<b>od 2013-01-01 do 2013-12-31</b>	
	<b>Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.</b>	<b>Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.</b>	<b>Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.</b>	<b>Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.</b>
<b>II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych</b>	-	-	-	-
EUR	41	170	4	19
LTL	15	18	19	23
PLN	14 962	14 962	11 914	11 914
TRY	94	134	110	192
USD	9	27	12	38

NOTA-5 I. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ - RYZYKO WARTOŚCI GODZIWEJ (*)	2014-06-30		2013-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem
Srodki pieniężne i ekwiwalenty	17 896	17,87%	15 840	14,80%
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	-	-	-
<b>Suma:</b>	<b>17 896</b>	<b>17,87%</b>	<b>15 840</b>	<b>14,80%</b>

(\*) Jako aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej traktuje się środki pieniężne, depozyty oraz stało kuponowe i zerokuponowe dłużne instrumenty finansowe. Szczegółowe informacje dotyczące oprocentowania oraz terminów wykupu/zapadalności zostały przedstawione w tabelach uzupełniających zestawienia lokat.

NOTA-5 III. RYZYKO KREDYTOWE - RYZYKO NIEDOTRZYMANIA ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ DRUGĄ STRONĘ TRANSAKCJI	2014-06-30		2013-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem
Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym w przypadku gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków, przy czym nie uwzględnia się wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń (****)	18 393	18,37%	15 975	14,92%
Srodki na rachunkach bankowych	17 896	17,87%	15 840	14,80%
Należności	491	0,49%	14	0,01%
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	6	0,01%	121	0,11%
Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat w podziale na kategorie bilansowe (*****)	18 941	16,91%	15 362	14,36%
SANTANDER CONSUMER BANK S.A.	16 941	16,91%	15 362	14,36%
Srodki na rachunkach bankowych	16 941	16,91%	15 362	14,36%

(\*\*\*\*) Za maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym traktuje się poziom 100% wartości bilansowej brutto środków pieniężnych, depozytów, należności, dłużnych instrumentów finansowych i niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych których wycena na dzień bilansowy jest dodatnia oraz transakcji typu buy-sell-back.

(\*\*\*\*\* Za znaczącą koncentrację ryzyka kredytowego traktuje się poziom 10% udziału lokat w/u danego emitenta w aktywach ogółem.

NOTA-5 IV. RYZYKO WALUTOWE (*****)	2014-06-30			2013-12-31		
	Wartość na dzień bilansowy w walucie składnika w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem	Wartość na dzień bilansowy w walucie składnika w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Procentowy udział w aktywach (w tys.) ogółem
Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat w podziale na kategorie bilansowe (*****)	-	33 221	-	-	25 165	-
EUR	3 050	12 712	12,69%	3 768	15 688	14,66%
Srodki na rachunkach bankowych	4	15	0,02%	-	-	-
Należności	2	7	0,01%	3	11	0,01%
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	2 922	12 160	12,13%	3 765	15 612	14,59%
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	-	-	-	-	65	0,06%
Zobowiązania	122	530	0,53%	-	-	-
TRY	14 304	20 509	20,48%	6 711	9 477	8,86%
Srodki na rachunkach bankowych	-	-	-	-	-	-
Należności	-	-	-	-	-	-
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	14 304	20 509	20,48%	6 711	9 477	8,86%

(\*\*\*\*\* Za znaczącą koncentrację ryzyka walutowego traktuje się poziom 10% udziału lokat w danej walucie w aktywach ogółem



2014-06-30									
NOTA-6 INSTRUMENTY POCHODNE									
Niewystandaryzowane instrumenty pochodne									
Forward	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 (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD EUR/PLN 20140722 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	-4	-950 000,00	2014-07-22	-950 000,00	2014-07-22	2014-07-22
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD EUR/PLN 20140722 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	-8	-750 000,00	2014-07-22	-750 000,00	2014-07-22	2014-07-22
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD EUR/PLN 20140723 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	-11	-720 000,00	2014-07-23	-720 000,00	2014-07-23	2014-07-23
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD EUR/PLN 20140701 (-)	Długą	Forward	Sprawne zarządzanie portfelem inwestycyjnym	-	77 571,00	2014-07-01	77 571,00	2014-07-01	2014-07-01
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD USD/PLN 20140723 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	6	-1 000 000,00	2014-07-23	-1 000 000,00	2014-07-23	2014-07-23
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD USD/PLN 20140723 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	-6	-860 000,00	2014-07-23	-860 000,00	2014-07-23	2014-07-23

2013-12-31									
NOTA-6 INSTRUMENTY POCHODNE									
Niewystandaryzowane instrumenty pochodne									
Forward	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 (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD EUR/PLN 20140114 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	33	-880 000,00	2014-01-14	-880 000,00	2014-01-14	2014-01-14
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD EUR/PLN 20140115 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	32	-900 000,00	2014-01-15	-900 000,00	2014-01-15	2014-01-15
Kontrakt Forward Waluta PLN FWD USD/PLN 20140116 (-)	Krótką	Forward	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	56	-1 400 000,00	2014-01-16	-1 400 000,00	2014-01-16	2014-01-16

NOTA-9 I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	2014-06-30		2013-12-31	
	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Aktywa	-	100 174	-	107 028
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-	17 896	-	15 840
EUR	4	15	-	-
LTL	-	-	21	25
PLN	17 881	17 881	15 674	15 674
USD	-	-	47	141
2) Należności	-	491	-	14
EUR	2	7	3	11
PLN	447	447	3	3
USD	12	37	-	-
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-	-	-
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-	-
EUR	2 922	77 151	-	86 219
LTL	-	12 160	3 765	15 612
PLN	42 917	-	735	882
TRY	14 304	20 509	58 327	58 327
USD	514	1 565	6 711	9 477
- dłużne papiery wartościowe	-	-	638	1 921
5) Składniki lokat niemotowane na aktywnym rynku, w tym:	-	-	-	-
EUR	-	4 636	-	4 955
USD	1 519	-	-	65
- dłużne papiery wartościowe	-	4 636	1 605	4 890
6) Nieruchomości	-	-	-	-
7) Pozostałe aktywa	-	-	-	-
II. Zobowiązania	-	-	-	-
EUR	122	1 201	-	2 247
PLN	665	530	-	-
USD	-	665	2 247	2 247
	-	6	-	-

NOTA-3 II DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU	od 2014-01-01 do 2014-06-30			od 2013-01-01 do 2013-12-31			od 2013-01-01 do 2013-06-30		
	Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdani a w tys.	Dodatnie różnice kursowe niezrealizowan e w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdani a w tys.	Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdani a w tys.	Dodatnie różnice kursowe niezrealizowan e w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdani a w tys.	Dodatnie różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdani a w tys.	Dodatnie różnice kursowe niezrealizowan e w walucie sprawozdania w tys.	Ujemne różnice kursowe zrealizowane w walucie sprawozdani a w tys.
Akcje	22	144	-	-	501	638	-	636	166
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	22	-	-	-	100	-	116	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Długie papiery wartościowe	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialność cią	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jednoski uczestnictwa	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-	-	419	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	102	33	2 496	-	2705	459	150	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Stalki morskie	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-	-	-	-

NOTA-101. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) Z TYTUŁU LOKAT	od 2014-01-01 do 2014-06-30		od 2013-01-01 do 2013-12-31		od 2013-01-01 do 2013-06-30	
	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w.tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w.tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w.tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w.tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w.tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w.tys.
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	-5 622	2 494	-3 061	25 447	-2 126	8 441
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-2 874
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	83	-476	-2 308	1 312	-2 308	4 594
Prawa do akcji	-	-	-	-69	-	-69
Kwitły depozytowe	-	-356	-	-54	-1	-20
Akcje	-5 705	3 326	-753	24 258	183	6 810
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	117	-347	-4 562	5 521	-96	1 310
Akcje	-	-	-	-	-	1 530
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-203	-	3 520	-	-
Instrumenty pochodne	117	-144	452	9	-96	-220
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-5 014	1 992	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-
Pozostałe	-	-	-	-	-	-
<b>Suma:</b>	<b>-5 505</b>	<b>2 147</b>	<b>-7 623</b>	<b>30 968</b>	<b>-2 222</b>	<b>9 751</b>

NOTA-11 II. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA	od 2014-01-01 do 2014-06-30	od 2013-01-01 do 2013-12-31	od 2013-01-01 do 2013-06-30
	Wartość w okresie sprawozdawczym w.tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w.tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w.tys.
z tytułu wynagrodzenia stałego	1 879	3 683	1 722
z tytułu wynagrodzenia za wyniki zarządzania	-	3 841	1 440
<b>Suma:</b>	<b>1 879</b>	<b>7 524</b>	<b>3 162</b>

NOTA-12 DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA	2014-06-30	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
	Rok bieżący	Rok 1 poprzedni	Rok 2 poprzedni	Rok 3 poprzedni
I Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego	98 973	104 781	79 996	74 088
II. Wartość aktywów netto na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa na koniec roku obrotowego				
A	50,07	51,99	42,80	36,11

## SPRAWOZDANIE FINANSOWE

ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU DO 30 CZERWCA 2014 ROKU

INVESTOR TOP 50 MAŁYCH I ŚREDNICH SPÓŁEK

FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO

### INFORMACJA DODATKOWA

- 1) INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH DOTYCZĄCYCH LAT UBIEGŁYCH, UJĘTYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ZA BIEŻĄCY OKRES SPRAWOZDAWCZY

W okresie sprawozdawczym nie zidentyfikowano znaczących zdarzeń dotyczących lat ubiegłych ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres.

- 2) INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH, JAKIE NASTĄPIŁY PO DNIU BILANSOWYM, A NIEUWZGLĘDNIONYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Po zakończeniu okresu sprawozdawczego nie wystąpiły takie zdarzenia, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

- 3) ZESTAWIENIE ORAZ OBJAŚNIENIE RÓŻNIC, POMIĘDZY DANYMI UJAWNIONYMI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM I W PORÓWNYWALNYCH DANYCH FINANSOWYCH A UPRZEDNIO SPORZĄDZONYMI I OPUBLIKOWANYMI SPRAWOZDANIAMI FINANSOWYMI

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zdarzenia, które wymagałyby przekształcenia porównywalnych danych ujętych w uprzednio sporządzonych i opublikowanych sprawozdaniach finansowych Funduszu.

- 4) DOKONANE KOREKTY BŁĘDÓW PODSTAWOWYCH, ICH PRZYCZYNY, TYTUŁY ORAZ WPŁYW WYWOŁANYCH TYM SKUTKÓW FINANSOWYCH NA SYTUACJĘ MAJATKOWĄ I FINANSOWĄ, PŁYNNOŚĆ ORAZ WYNIK Z OPERACJI I RENTOWNOŚĆ FUNDUSZU

- a) W okresie objętym sprawozdaniem nie wystąpiły przypadki informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa Funduszu.
- b) W okresie objętym sprawozdaniem nie wystąpiły przypadki zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa Funduszu.
- c) W okresie objętym sprawozdaniem nie wystąpiły przypadki zawieszenia zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa Funduszu.

- d) W okresie objętym sprawozdaniem nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.
- e) W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły błędy podstawowe.

#### 5) KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Na dzień sprawozdawczy nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu.

Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Funduszu, określone przepisami o funduszach inwestycyjnych.

#### 6) INNE INFORMACJE NIŻ WSKAZANE W SPRAWOZDNIU FINANSOWYM, KTÓRE MOGŁYBY W ISTOTNY SPOSÓB WPŁYNAĆ NA OCENĘ SYTUACJI MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU Z OPERACJI FUNDUSZU I ICH ZMIAN

##### a) MAKSYMALNY POZIOM WYNAGRODZENIA ZA ZARZĄDZANIE FUNDUSZAMI INWESTYCYJNYMI OTWARTYMI BĘDĄCYMI PRZEDMIOTEM LOKAT FUNDUSZU

Maksymalna wysokość wynagrodzenia za zarządzanie funduszami inwestycyjnymi otwartymi będącymi przedmiotem lokat Funduszu Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek jest obliczana w oparciu o wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa subfunduszu w danym dniu wyceny i wynosi:

DWS Russia – 1,75% wartości aktywów netto subfunduszu rocznie.

##### b) INNE INFORMACJE

Fundusz dla określenia całkowitej ekspozycji Funduszu, o której mowa w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 30 kwietnia 2013 roku w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (Dz.U.2013 poz. 538), stosuje metodę zaangażowania.

W dniu 17 stycznia 2014 roku Towarzystwo podjęło uchwałę w przedmiocie utworzenia w trybie art. 240 Ustawy o funduszach inwestycyjnych, funduszu inwestycyjnego Investor Parasol Fundusz Inwestycyjny Otwarty z wydzielonymi subfunduszami. Subfundusze zostaną utworzone w wyniku przekształcenia następujących funduszy inwestycyjnych otwartych zarządzanych przez Towarzystwo: Investor Płynna Lokata FIO, Investor Zabezpieczenia Emerytalnego FIO, Investor Akcji FIO, Investor Akcji Dużych Spółek FIO, Investor Zrównoważony FIO, Investor Obligacji FIO, Investor Top 25 Małych Spółek FIO, Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek FIO. W dniu 30 czerwca 2014 roku Komisja Nadzoru



Finansowego wydała decyzję, w której KNF udzieliła zezwolenia Investors Towarzystwu Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie na przekształcenie w/w funduszy inwestycyjnych otwartych w jeden fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami Investor Parasol Fundusz Inwestycyjny Otwarty. W dniu 4 lipca 2014 roku Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działając na podstawie art. 243 Ustawy o funduszach inwestycyjnych ogłosiło o zamiarze przekształcenia funduszy inwestycyjnych otwartych w jeden fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami. Przedmiotowe ogłoszenie zostało zamieszczone na stronie internetowej Towarzystwa: [www.investors.pl](http://www.investors.pl). W sierpniu 2014 roku Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. złożyło do Sądu Okręgowego w Warszawie wnioski o wykreślenie z rejestru funduszy inwestycyjnych funduszy Investor Płynna Lokata FIO, Investor Zabezpieczenia Emerytalnego FIO, Investor Akcji FIO, Investor Akcji Dużych Spółek FIO, Investor Zrównoważony FIO, Investor Obligacji FIO, Investor Top 25 Małych Spółek FIO, Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek FIO, składając jednocześnie wniosek o wpis do rejestru funduszy inwestycyjnych Investor Parasol Funduszu Inwestycyjnego Otwartego. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego postępowania w przedmiocie w/w wniosków nie zostały jeszcze zakończone.





Warszawa, dnia 29 sierpnia 2014 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt 2) rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek Fundusz Inwestycyjny Otwarty – (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 01.01.2014 roku do 30.06.2014 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.

Piotr Zaczek  
Prokurent

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'P. Zaczek', written over a diagonal line that extends from the text above.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'B. Polewczyk', written in a cursive style.

Bartłomiej Polewczyk  
Pełnomocnik

**Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

Zebra Tower | ul.Mokotowska 1 | 00-640 Warszawa

tel. +48 22 378 9100 | fax +48 22 378 9101

[www.investors.pl](http://www.investors.pl) | [office@investors.pl](mailto:office@investors.pl)