

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS MAŁYCH SPÓŁEK
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2015 ROKU**



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

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2013 roku, poz. 330 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Małych Spółek wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku, obejmujące:

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2015 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 186 269 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2015 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 202 229 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 11 345 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 31 228 tys. zł.

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

Marek Wierzbowski

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

Warszawa, dnia 13 sierpnia 2015 roku.

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

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

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

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

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

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

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

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

Aktywa Subfunduszu są lokowane przede wszystkim w akcje, głównie małych spółek, a także instrumenty finansowe o podobnym do akcji poziomie ryzyka.

Całkowita wartość lokat w akcje oraz instrumenty finansowe o podobnym poziomie ryzyka wynosi nie mniej niż 60% wartości aktywów Subfunduszu. Subfundusz dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu stanowiła wartość akcji małych spółek, przy czym za małe spółki uważa się:

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

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

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Organem zarządzającym Funduszem jest Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Domaniewska 44, 02-672 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 000011017. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2015 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Subfundusz oraz Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. co najmniej 12 miesięcy po dniu 30 czerwca 2015 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego Subfunduszu oraz połączonego sprawozdania finansowego Funduszu istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Subfundusz lub Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli 30 czerwca 2015 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Niniejsze sprawozdanie finansowe podlegało przeglądowi przez biegłego rewidenta. Przeglądu sprawozdania finansowego dokonała firma PricewaterhouseCoopers Sp. z o. o. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 14, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144.

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

II ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

| Składniki lokat (w tysiącach złotych) | 30 czerwca 2015 | | | 31 grudnia 2014 | | |
|--|-------------------------|--|-------------------------------------|-------------------------|--|-------------------------------------|
| | 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 | 169 712 | 186 299 | 88,64 | 155 625 | 159 656 | 92,99 |
| Warranty subskrypcyjne | 0 | 0 | 0,00 | 0 | 0 | 0,00 |
| Prawa do akcji | 0 | 0 | 0,00 | 670 | 866 | 0,51 |
| Prawa poboru | 0 | 0 | 0,00 | 0 | 0 | 0,00 |
| Kwity depozytowe | 0 | 0 | 0,00 | 0 | 0 | 0,00 |
| Listy zastawne | 0 | 0 | 0,00 | 0 | 0 | 0,00 |
| Dłużne papiery wartościowe | 0 | 0 | 0,00 | 0 | 0 | 0,00 |
| Instrumenty pochodne | 0 | (30) | (0,01) | 0 | 9 | 0,01 |
| Jednostki uczestnictwa | 0 | 0 | 0,00 | 0 | 0 | 0,00 |
| Certyfikaty inwestycyjne | 0 | 0 | 0,00 | 0 | 0 | 0,00 |
| Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą | 0 | 0 | 0,00 | 0 | 0 | 0,00 |
| Wierzytelności | 0 | 0 | 0,00 | 0 | 0 | 0,00 |
| Weksle | 0 | 0 | 0,00 | 0 | 0 | 0,00 |
| Depozyty | 0 | 0 | 0,00 | 0 | 0 | 0,00 |
| Inne | 0 | 0 | 0,00 | 0 | 0 | 0,00 |
| Razem | 169 712 | 186 269 | 88,63 | 156 295 | 160 531 | 93,51 |

* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 88,64%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej.

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Małych Spółek
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku

2. TABELA UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Akcje

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

| AKCJE | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Liczba | Kraj siedziby emitenta | Wartość według ceny nabycia | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|---|--------------|--------------------------|-----------|------------------------|-----------------------------|--|-------------------------------------|
| AB (PLAB00000019) | AR-RR | GPW | 175 123 | Polska | 3 501 | 6 699 | 3,19 |
| ACTION (PLACTIN00018) | AR-RR | GPW | 29 995 | Polska | 321 | 1 008 | 0,48 |
| ADMIRAL BOATS (PLADMBT00013) | AR-ASO | New Connect | 2 550 000 | Polska | 1 785 | 689 | 0,33 |
| ALTUS TFI (PLATTFI00018) | AR-RR | GPW | 38 628 | Polska | 367 | 440 | 0,21 |
| AMICA (PLAMICA00010) | AR-RR | GPW | 10 322 | Polska | 1 447 | 1 652 | 0,79 |
| APATOR (PLAPATR00018) | AR-RR | GPW | 23 772 | Polska | 901 | 960 | 0,46 |
| APS ENERGIA (PLAPSEN00011) | AR-ASO | New Connect | 165 614 | Polska | 514 | 696 | 0,33 |
| ATREM (PLATREM00017) | AR-RR | GPW | 50 000 | Polska | 406 | 295 | 0,14 |
| AVIAM LEASING (LT0000128555) | AR-RR | GPW | 296 580 | Litwa | 2 369 | 1 895 | 0,90 |
| B.MILLENNIUM (PLBIG0000016) | AR-RR | GPW | 181 924 | Polska | 1 420 | 1 192 | 0,57 |
| BENEFIT SYSTEMS (PLBNFTS00018) | AR-RR | GPW | 3 491 | Polska | 1 257 | 1 473 | 0,70 |
| BIOTON (PLBIOTN00029) | AR-RR | GPW | 586 127 | Polska | 1 174 | 3 675 | 1,75 |
| BOGDANKA (PLLBWBGD00016) | AR-RR | GPW | 37 616 | Polska | 4 319 | 1 950 | 0,93 |
| BOS (PLBOS0000019) | AR-RR | GPW | 58 051 | Polska | 2 708 | 1 558 | 0,74 |
| BRIJU (PLBRIJU00010) | AR-RR | GPW | 58 978 | Polska | 1 034 | 1 052 | 0,50 |
| BUDIMEX (PLBUDMX00013) | AR-RR | GPW | 29 206 | Polska | 2 946 | 4 761 | 2,27 |
| BUMECH (PLBMECH00012) | AR-RR | GPW | 1 121 775 | Polska | 1 735 | 965 | 0,46 |
| BZWBK (PLBZ00000044) | AR-RR | GPW | 14 035 | Polska | 5 278 | 4 789 | 2,28 |
| C.M. ENEL - MED (PLENLMD00017) | AR-RR | GPW | 114 912 | Polska | 851 | 1 269 | 0,60 |
| CCC (PLCCC0000016) | AR-RR | GPW | 33 059 | Polska | 5 160 | 5 752 | 2,74 |
| CD PROJEKT (PLOPTTC00011) | AR-RR | GPW | 42 727 | Polska | 733 | 1 016 | 0,48 |
| CIECH (PLCIECH00018) | AR-RR | GPW | 13 247 | Polska | 452 | 768 | 0,37 |
| COCA-COLA ICECEK SANAYI AS (TRECOLA00011) | AR-RR | Istanbul Stock Exchange | 1 902 | Turcja | 150 | 119 | 0,06 |
| COMARCH (PLCOMAR00012) | AR-RR | GPW | 2 737 | Polska | 345 | 367 | 0,17 |
| CYFROWY POLSAT (PLCFRPT00013) | AR-RR | GPW | 26 730 | Polska | 544 | 632 | 0,30 |
| DECORA (PLDECOR00013) | AR-RR | GPW | 103 191 | Polska | 931 | 711 | 0,34 |
| DR.HOENLE AG (DE0005157101) | AR-RR | Frankfurt Stock Exchange | 18 256 | Niemcy | 1 465 | 1 710 | 0,81 |
| ELEKTROBUDOWA (PLELTBD00017) | AR-RR | GPW | 3 995 | Polska | 386 | 527 | 0,25 |
| ELEMENTAL HOLDING (PLELMTL00017) | AR-RR | GPW | 1 090 766 | Polska | 3 873 | 4 254 | 2,02 |
| ERBUD (PLERBUD00012) | AR-RR | GPW | 19 525 | Polska | 974 | 566 | 0,27 |
| FAMUR (PLFAMUR00012) | AR-RR | GPW | 76 924 | Polska | 329 | 146 | 0,07 |
| FARMACOL (PLFRMCL00066) | AR-RR | GPW | 52 107 | Polska | 1 211 | 2 710 | 1,29 |
| GEKOPLAST (PLGKPLS00019) | AR-ASO | New Connect | 230 000 | Polska | 2 026 | 2 482 | 1,18 |
| GETIN HOLDING (PLGSPR00014) | AR-RR | GPW | 273 174 | Polska | 590 | 453 | 0,22 |
| GETIN NOBLE BANK (PLGETBK00012) | AR-RR | GPW | 5 102 | Polska | 13 | 7 | 0,00 |
| GRAAL (PLGRAAL00022) | AR-RR | GPW | 15 392 | Polska | 253 | 352 | 0,17 |
| GRAJEWO (PLZPW0000017) | AR-RR | GPW | 27 822 | Polska | 780 | 677 | 0,32 |
| GRUPA AZOTY ZAKLADY AZOTOWE PULAWY (PLZAPUL00057) | AR-RR | GPW | 8 691 | Polska | 1 261 | 1 343 | 0,64 |
| HARPER HYGIENICS (PLHRPHG00023) | AR-RR | GPW | 368 290 | Polska | 700 | 910 | 0,43 |
| HELLA KGAA HUECK&CO (DE000A13SX22) | AR-RR | Frankfurt Stock Exchange | 23 089 | Niemcy | 4 246 | 4 188 | 1,99 |
| I3D (PLI3D0000011) | AR-ASO | New Connect | 408 043 | Polska | 740 | 298 | 0,14 |
| IMPEXMETAL (PLIMPXM00019) | AR-RR | GPW | 639 351 | Polska | 2 116 | 1 886 | 0,90 |
| INDUSTRIAL MILK COMPANY (LU0607230980) | AR-RR | GPW | 250 436 | Ukraina | 3 677 | 1 162 | 0,55 |
| INGBSK (PLBSK0000017) | AR-RR | GPW | 16 912 | Polska | 2 160 | 2 148 | 1,02 |
| INPRO (PLINPRO00015) | AR-RR | GPW | 2 855 | Polska | 7 | 12 | 0,01 |
| INSTAL KRAKOW (PLINSTK00013) | AR-RR | GPW | 82 238 | Polska | 1 604 | 1 241 | 0,59 |
| INTEGER (PLINTEG00011) | AR-RR | GPW | 6 828 | Polska | 1 098 | 819 | 0,39 |
| INTER CARS (PLINTCS00010) | AR-RR | GPW | 15 466 | Polska | 3 028 | 3 433 | 1,63 |
| IZO-BLOK (PLIZBLK00010) | AR-ASO | New Connect | 17 000 | Polska | 746 | 1 833 | 0,87 |
| KDM SHIPPING PUBLIC LIMITED (CY0102492119) | AR-RR | GPW | 99 994 | Ukraina | 3 097 | 300 | 0,14 |
| KERNEL (LU0327357389) | AR-RR | GPW | 61 699 | Ukraina | 2 236 | 2 330 | 1,11 |
| KETY (PLKETY000011) | AR-RR | GPW | 4 488 | Polska | 908 | 1 351 | 0,64 |
| KOPEX (PLKOPEX00018) | AR-RR | GPW | 86 603 | Polska | 1 140 | 638 | 0,30 |
| KRAKCHEMA (PLKRKH00019) | AR-RR | GPW | 224 825 | Polska | 1 144 | 832 | 0,40 |
| KREDYT INKASO (PLKRINK00014) | AR-RR | GPW | 84 889 | Polska | 1 075 | 2 300 | 1,09 |
| LENTEX (PLENTEX00010) | AR-RR | GPW | 115 456 | Polska | 989 | 905 | 0,43 |
| LIVECHAT SOFTWARE (PLLVTSF00010) | AR-RR | GPW | 173 958 | Polska | 5 225 | 4 920 | 2,34 |
| LUBAWA (PLLUBAW00013) | AR-RR | GPW | 1 000 506 | Polska | 1 494 | 1 081 | 0,51 |
| MACROLOGIC (PLMCSFT00018) | AR-RR | GPW | 8 261 | Polska | 265 | 357 | 0,17 |
| MEDICALGORITHMICS (PLMDCLG00015) | AR-RR | GPW | 23 691 | Polska | 990 | 5 117 | 2,44 |
| MERCATOR MEDICAL (PLMRCR00015) | AR-RR | GPW | 77 678 | Polska | 1 049 | 1 383 | 0,66 |
| MFO (PLMFO0000013) | AR-RR | GPW | 107 500 | Polska | 1 215 | 1 390 | 0,66 |
| MLP GROUP (PLMLPGR00017) | AR-RR | GPW | 100 000 | Polska | 2 414 | 3 300 | 1,57 |
| MOSTOSTAL PLOCK (PLMSTPL00018) | AR-RR | GPW | 41 134 | Polska | 1 725 | 680 | 0,32 |
| NEUCA (PLTRFRM00018) | AR-RR | GPW | 8 548 | Polska | 1 944 | 2 393 | 1,14 |
| OPEN FINANCE (PLOPNFN00010) | AR-RR | GPW | 34 168 | Polska | 573 | 177 | 0,08 |
| OPONEO.PL (PLOPNPL00013) | AR-RR | GPW | 32 643 | Polska | 186 | 392 | 0,19 |
| ORZEL BIALY (PLORZBL00013) | AR-RR | GPW | 17 198 | Polska | 266 | 128 | 0,06 |
| OT LOGISTICS (PLODRTS00017) | AR-RR | GPW | 15 256 | Polska | 3 650 | 4 134 | 1,97 |
| PAGED (PLPAGED00017) | AR-RR | GPW | 60 945 | Polska | 2 008 | 3 565 | 1,70 |
| PANI TERESA-MEDICA (PLPTMED00015) | AR-RR | GPW | 75 647 | Polska | 1 098 | 1 135 | 0,54 |
| PKN ORLEN (PLPKN0000018) | AR-RR | GPW | 56 683 | Polska | 2 556 | 4 185 | 1,99 |
| PKO BP (PLPKO0000016) | AR-RR | GPW | 256 000 | Polska | 9 875 | 7 967 | 3,79 |
| PLASMA SYSTEM (PLPLSMS00010) | AR-ASO | New Connect | 96 762 | Polska | 1 306 | 1 161 | 0,55 |

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

lokata

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Małych Spółek
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 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 |
|---|--------------|--------------------------|-------------------|------------------------|-----------------------------|--|-------------------------------------|
| PLAST-BOX (PLPSTBX00016) | AR-RR | GPW | 691 509 | Polska | 1 750 | 1 514 | 0,72 |
| PZU (PLPZU0000011) | AR-RR | GPW | 18 891 | Polska | 8 188 | 8 173 | 3,89 |
| RADPOL (PLRDPOL00010) | AR-RR | GPW | 60 819 | Polska | 347 | 428 | 0,20 |
| REDWOOD HOLDING (PLCMLX00014) | AR-RR | GPW | 40 081 | Polska | 714 | 250 | 0,12 |
| ROBYG (PLROBYG00016) | AR-RR | GPW | 1 741 317 | Polska | 3 646 | 4 022 | 1,91 |
| SANOK (PLSTLSK00016) | AR-RR | GPW | 108 458 | Polska | 2 256 | 6 833 | 3,25 |
| SELVITA (PLSELVT00013) | AR-RR | GPW | 33 919 | Polska | 358 | 542 | 0,26 |
| SFINKS POLSKA (PLSFNKS00011) | AR-RR | GPW | 1 016 201 | Polska | 2 019 | 3 841 | 1,83 |
| SILVANO FASHION GROUP (EE3100001751) | AR-RR | Tallinn Stock Exchange | 301 071 | Estonia | 3 309 | 1 667 | 0,79 |
| SMT (PLADVPL00029) | AR-RR | GPW | 13 878 | Polska | 278 | 214 | 0,10 |
| STALEXPORT (PLSTLEX00019) | AR-RR | GPW | 1 598 464 | Polska | 3 394 | 4 955 | 2,36 |
| STALPRODUKT (PLSTLPD00017) | AR-RR | GPW | 1 417 | Polska | 324 | 655 | 0,31 |
| TELL (PLTELL000023) | AR-RR | GPW | 44 700 | Polska | 434 | 572 | 0,27 |
| TESGAS (PLTSGS000019) | AR-RR | GPW | 74 664 | Polska | 924 | 249 | 0,12 |
| UNITED POWER (DE000A1EMAK2) | AR-RR | Frankfurt Stock Exchange | 41 168 | Niemcy | 1 463 | 138 | 0,07 |
| VIGO SYSTEM (PLVIGOS00015) | AR-RR | GPW | 1 786 | Polska | 321 | 400 | 0,19 |
| WIELTON (PLWELTN00012) | AR-RR | GPW | 1 295 573 | Polska | 6 067 | 9 238 | 4,40 |
| WIRTUALNA POLSKA HOLDING (PLWRTPL00027) | AR-RR | GPW | 55 556 | Polska | 1 778 | 1 871 | 0,89 |
| ZALANDO SE (DE000ZAL1111) | AR-RR | Frankfurt Stock Exchange | 3 051 | Niemcy | 391 | 383 | 0,18 |
| ZPUE (PLZPUE000012) | AR-RR | GPW | 29 977 | Polska | 7 372 | 8 693 | 4,14 |
| AKCJE razem | | | 19 459 036 | | 169 712 | 186 299 | 88,64 |

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.2. Instrumenty pochodne

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

| INSTRUMENTY POCHODNE | Rodzaj rynku | Nazwa rynku | Emitent (wystawca) | Kraj siedziby emitenta (wystawcy) | Instrument bazowy | Liczba | Wartość według ceny nabycia | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|---|--------------|-------------|--|-----------------------------------|-------------------|--------|-----------------------------|--|-------------------------------------|
| I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne | | | | | | | | | |
| II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne | | | | | | 1 | 0 | (30) | (0,01) |
| FORWARD EUR/PLN 27.07.2015 SHORT DF (FW1EUR270715) | NNRA | nie dotyczy | Societe Generale S.A. Oddział w Polsce | Polska | 1 100 000 EURO | 1 | 0 | (30) | (0,01) |
| INSTRUMENTY POCHODNE razem | | | | | | 1 | 0 | (30) | (0,01) |

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 0,38%

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

3. TABELE DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

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

(w tysiącach złotych)

| Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy | Wartość według wyceny na dzień bilansowy | Procentowy udział w aktywach ogółem |
|---|--|-------------------------------------|
| Na dzień bilansowy nie znajdowały się w portfelu Subfunduszu papiery wartościowe nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy inne niż emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. | 0 | 0,00 |
| Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem | 0 | 0,00 |

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

III BILANS

| (w tysiącach złotych) | 30 czerwca 2015 roku | 31 grudnia 2014 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|
| I. Aktywa | 210 103 | 171 695 |
| 1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 19 981 | 9 668 |
| 2. Należności | 1 960 | 1 496 |
| 3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu | 0 | 0 |
| 4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: | 186 299 | 158 036 |
| - dłużne papiery wartościowe | 0 | 0 |
| 5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: | 0 | 2 495 |
| - dłużne papiery wartościowe | 0 | 0 |
| 6. Nieruchomości | 0 | 0 |
| 7. Pozostałe aktywa | 1 863 | 0 |
| II. Zobowiązania | 7 874 | 694 |
| III. Aktywa netto (I-II) | 202 229 | 171 001 |
| IV. Kapitał funduszu | 181 043 | 161 160 |
| 1. Kapitał wpłacony | 2 404 196 | 2 159 984 |
| 2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna) | (2 223 153) | (1 998 824) |
| V. Dochody zatrzymane | 4 598 | 5 613 |
| 1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto | (20 150) | (17 762) |
| 2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | 24 748 | 23 375 |
| VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia | 16 588 | 4 228 |
| VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI) | 202 229 | 171 001 |
| Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach) | 1 298 570,38 | 1 172 052,74 |
| Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych) | 155,73 | 145,90 |

IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku | 1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku |
|--|---|---|---|
| I. Przychody z lokat | 1 742 | 5 236 | 2 647 |
| 1. Dywidendy i inne udziały w zyskach | 1 553 | 4 953 | 2 375 |
| 2. Przychody odsetkowe | 189 | 283 | 150 |
| 3. Dodatnie saldo różnic kursowych | 0 | 0 | 122 |
| 4. Pozostałe | 0 | 0 | 0 |
| II. Koszty funduszu | 4 130 | 9 865 | 5 823 |
| 1. Wynagrodzenie dla towarzystwa | 4 006 | 9 708 | 5 756 |
| 2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję | 0 | 0 | 0 |
| 3. Opłaty dla depozytariusza | 0 | 0 | 0 |
| 4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu | 0 | 0 | 0 |
| 5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne | 0 | 0 | 0 |
| 6. Usługi w zakresie rachunkowości | 0 | 0 | 0 |
| 7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu | 0 | 0 | 0 |
| 8. Usługi prawne | 0 | 0 | 0 |
| 9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne | 0 | 0 | 0 |
| 10. Koszty odsetkowe | 0 | 0 | 0 |
| 11. Ujemne saldo różnic kursowych | 75 | 70 | 0 |
| 12. Pozostałe | 49 | 87 | 67 |
| III. Koszty pokrywane przez towarzystwo | 0 | 0 | 0 |
| IV. Koszty funduszu netto (II-III) | 4 130 | 9 865 | 5 823 |
| V. Przychody z lokat netto (I-IV) | (2 388) | (4 629) | (3 176) |
| VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) | 13 733 | (36 163) | (19 348) |
| 1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym: | 1 373 | (7 998) | (5 257) |
| - z tytułu różnic kursowych | 14 | (2 987) | (2 880) |
| 2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym: | 12 360 | (28 165) | (14 091) |
| - z tytułu różnic kursowych | 18 | 3 433 | 3 196 |
| VII. Wynik z operacji | 11 345 | (40 792) | (22 524) |
| Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych) | 8,74 | (34,80) | (15,94) |

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

V ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

| (w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach) | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku | 1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku |
|--|---|---|---|
| I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO | | | |
| 1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | 171 001 | 322 347 | 322 347 |
| 2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym: | 11 345 | (40 792) | (22 524) |
| a) Przychody z lokat netto | (2 388) | (4 629) | (3 176) |
| b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | 1 373 | (7 998) | (5 257) |
| c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat | 12 360 | (28 165) | (14 091) |
| 3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji | 11 345 | (40 792) | (22 524) |
| 4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem): | 0 | 0 | 0 |
| a) z przychodów z lokat netto | 0 | 0 | 0 |
| b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat | 0 | 0 | 0 |
| c) z przychodów ze zbycia lokat | 0 | 0 | 0 |
| 5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym: | 19 883 | (110 554) | (74 543) |
| a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 244 212 | 509 461 | 312 667 |
| b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa | (224 329) | (620 015) | (387 210) |
| 6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5) | 31 228 | (151 346) | (97 067) |
| 7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego | 202 229 | 171 001 | 225 280 |
| 8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym | 202 153 | 242 284 | 289 644 |
| II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA | | | |
| 1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym: | 126 517,6400 | (710 113,7700) | (469 498,8000) |
| a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | 1 545 377,6900 | 3 132 439,7700 | 1 837 379,6900 |
| b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | (1 418 860,0500) | (3 842 553,5400) | (2 306 878,4900) |
| c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa | 126 517,6400 | (710 113,7700) | (469 498,8000) |
| 2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym: | 1 298 570,3800 | 1 172 052,7400 | 1 412 667,7100 |
| a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa | 16 303 442,1300 | 14 758 064,4400 | 13 463 004,3600 |
| b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa | (15 004 871,7500) | (13 586 011,7000) | (12 050 336,6500) |
| c) Saldo jednostek uczestnictwa | 1 298 570,3800 | 1 172 052,7400 | 1 412 667,7100 |
| III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA | | | |
| 1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | 145,90 | 171,26 | 171,26 |
| 2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego | 155,73 | 145,90 | 159,47 |
| 3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym | 6,74 | (14,81) | (6,88) |
| 4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny: | 145,01 | 144,60 | 157,93 |
| - data wyceny | 2015-01-19 | 2014-12-22 | 2014-05-12 |
| 5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny: | 163,89 | 180,39 | 180,39 |
| - data wyceny | 2015-05-22 | 2014-02-17 | 2014-02-17 |
| 6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny | 155,73 | 145,94 | 159,47 |
| - data wyceny | 2015-06-30 | 2014-12-30 | 2014-06-30 |
| IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM: | | | |
| 1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa | 4,00 | 4,01 | 4,01 |
| 2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

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

VI NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z dnia 11 marca 2013 roku, poz. 330 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

Sprawozdanie finansowe sporządzone jest w polskich złotych. Wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w zaokrągleniu do 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” (FIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
14. Prawo poboru akcji nienotowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej zero. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
18. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
 - ✓ dywidendy i inne udziały w zyskach,
 - ✓ przychody odsetkowe,
 - ✓ dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

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

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

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

- Koszty odsetkowe z tytułu kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
21. Papiery wartościowe będące przedmiotem udzielonej pożyczki są wyłączone z bilansu Funduszu jako pożyczkodawcy. Jednocześnie w bilansie Funduszu zostaje rozpoznana należność z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych.
Środki pieniężne otrzymane w ramach zabezpieczenia transakcji są ujmowane w bilansie Funduszu w korespondencji ze zobowiązaniem do ich zwrotu.
 22. Wartość aktywów netto Subfunduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest inny aktywny rynek, w szczególności dłużne papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się w szczególności na podstawie:

- a) Bloomberg Valuation Service, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
- b) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
- c) Bondtrader Composite, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
- d) średniej z najlepszych obowiązujących ofert kupna i sprzedaży dostępnych w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 na tym rynku z tym, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne.

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

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

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

3. Terminowe instrumenty pochodne - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Subfunduszu i instytucji rozliczeniowej.
4. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.
- D. Składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku
 1. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym w przypadku przeszacowywania dłużnych papierów wartościowych wycenianych według wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia. W przypadku, gdy data zawarcia transakcji nabycia jest różna od daty jej rozliczenia papier wartościowy ujmuje się w księgach rachunkowych w cenie nabycia, a skorygowaną cenę nabycia wylicza się od dnia rozliczenia transakcji nabycia.
 2. Depozyty wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
 3. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
 4. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
 5. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne wycenia się w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych - wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
 6. Dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne wycenia się według wartości godziwej oszacowanej przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi lub jeżeli Subfundusz nie korzysta z usług takiej jednostki w następujący sposób:
 - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym to wartość całego instrumentu finansowego będzie wyznaczana przy zastosowaniu odpowiedniego dla danego instrumentu finansowego modelu wyceny uwzględniając w swojej konstrukcji modele wyceny poszczególnych wbudowanych instrumentów pochodnych,
 - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowić sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
 7. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany fundusz lub właściwą instytucję wartości aktywów netto funduszu na jednostkę lub tytuł uczestnictwa skorygowaną o ewentualne, znane Subfunduszowi zmiany wartości godziwej, jakie wystąpiły od momentu ogłoszenia do dnia wyceny.

8. Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według:
- ✓ wartości teoretycznej praw poboru jako różnicy między ceną akcji z ostatniego notowania z prawem poboru, a ceną odniesienia na pierwszym notowaniu akcji po ustaleniu prawa poboru lub
 - ✓ wartości bieżącej prawa poboru uwzględniającej różnicę między bieżącym kursem rynkowym akcji spółki a ceną akcji nowej emisji oraz liczbę praw poboru potrzebnych do objęcia jednej akcji nowej emisji,
- w zależności od tego, która z powyższych wartości jest niższa.
9. Jeżeli akcje nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku akcje wycenia się w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano akcje na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku, gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych akcji, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych akcji, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość godziwą.
10. Jeżeli prawa do akcji nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku prawa do akcji wycenia się w oparciu o ostatnią z cen po jakiej nabywano je na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa.
11. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są na podstawie zasad określonych przez Subfundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Subfunduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa i zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku gdy nie są notowane na aktywnym rynku – w walucie, w której są denominowane.
2. Aktywa i zobowiązania, o których mowa w pkt. 1 wykazuje się w złotych polskich po przeliczeniu według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1, średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

1. Należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych są wyceniane zgodnie z zasadami przyjętymi do wyceny pożyczonych papierów wartościowych.

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

| (w tysiącach złotych) | 30 czerwca 2015 roku | 31 grudnia 2014 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Z tytułu zbytych lokat | 1 243 | 656 |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | 0 | 0 |
| Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 27 | 391 |
| Z tytułu dywidend | 597 | 359 |
| Z tytułu odsetek | 0 | 0 |
| Z tytułu udzielonych pożyczek | 0 | 0 |
| Z tytułu zwrotu podatku od dywidend zagranicznych | 93 | 90 |
| Pozostałe należności | 0 | 0 |
| Razem | 1 960 | 1 496 |

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

| (w tysiącach złotych) | 30 czerwca 2015 roku | 31 grudnia 2014 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Z tytułu nabytych aktywów | 2 566 | 0 |
| Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu | 0 | 0 |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | 30 | 0 |
| Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa | 12 | 5 |
| Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa | 4 536 | 16 |
| 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 | 706 | 600 |
| Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych | 24 | 73 |
| Pozostałe zobowiązania | 0 | 0 |
| Razem | 7 874 | 694 |

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

| (w tysiącach złotych) | Waluta | 30 czerwca 2015 roku | 31 grudnia 2014 roku |
|---------------------------|--------|-------------------------|-------------------------|
| Deutsche Bank Polska S.A. | PLN | 19 789 | 9 626 |
| Deutsche Bank Polska S.A. | EUR | 14 | 2 |
| Deutsche Bank Polska S.A. | HUF | 0 | 0 |
| Deutsche Bank Polska S.A. | GBP | 3 | 3 |
| Deutsche Bank Polska S.A. | CHF | 1 | 1 |
| Deutsche Bank Polska S.A. | TRY | 143 | 29 |
| Deutsche Bank Polska S.A. | USD | 31 | 7 |
| Razem | | 19 981 | 9 668 |

| Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu | | 30 czerwca 2015 roku | 31 grudnia 2014 roku |
|---|-----|-------------------------|-------------------------|
| | CHF | 1 | 1 |
| | EUR | 8 | 2 |
| | GBP | 3 | 3 |
| | HUF | 0 | 0 |
| | PLN | 14 561 | 18 324 |
| | TRY | 86 | 718 |
| | USD | 19 | 5 |
| Razem | | 14 678 | 19 053 |

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 zero kuponowe.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej.

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

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

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej.

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

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

Na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

| (w tysiącach złotych) | 30 czerwca 2015 roku | 31 grudnia 2014 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Akcje oraz wynikające z nich prawa | 186 299 | 160 522 |
| Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy) | 0 | 9 |
| Należności z tytułu zbytych aktywów | 1 243 | 656 |
| Dywidendy | 597 | 359 |
| Przedpłaty na zakup papierów wartościowych | 1 863 | 0 |
| Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych | 19 981 | 9 668 |
| Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa | 27 | 391 |
| Pozostałe należności | 93 | 90 |
| Razem aktywa Subfunduszu | 210 103 | 171 695 |

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

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

Na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku Subfundusz nie posiadał lokat w dłużnych papierach wartościowych emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

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

Aktywa Subfunduszu są lokowane w papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w akcje. Przy dokonywaniu lokat w papiery wartościowe denominowane w walutach obcych istnieje ryzyko walutowe związane ze zmiennością kursów walut i w związku z tym potencjalną utratą wartości składników lokat Subfunduszu wyrażoną w złotych

Na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku procentowy udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

| Składniki aktywów denominowane w walutach obcych | 30 czerwca 2015 roku (%) | 31 grudnia 2014 roku (%) |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Euro (EUR) | 3,11 | 2,67 |
| - w tym akcje i wynikające z nich prawa | 3,06 | 2,61 |
| Lira, Turcja (TRY) | 0,12 | 0,32 |
| - w tym akcje i wynikające z nich prawa | 0,06 | 0,30 |
| Dolar USA (USD) | 0,01 | 0,00 |
| Razem | 3,24 | 2,99 |

Na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku procentowy udział składników zobowiązań denominowanych w poszczególnych walutach obcych w zobowiązaniach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

| Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych | 30 czerwca 2015 roku (%) | 31 grudnia 2014 roku (%) |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Euro (EUR) | 4,97 | 0,00 |
| Razem | 4,97 | 0,00 |

6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2015 roku:

| Typ zajętej pozycji | Rodzaj Instrumentu pochodnego | Cel otwarcia pozycji | Wartość otwartej pozycji | Wartość przyszłych strumieni pieniężnych | Terminy przyszłych strumieni pieniężnych | Kwota będąca podstawą przyszłych płatności | Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego | Termin wykonania instrumentu pochodnego |
|---------------------|---|--|--------------------------|---|--|--|---|---|
| Krótko | Kontrakt terminowy na wymianę w akcjach FWD | Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych | 30 tys. PLN | Płatność wychodząca: 1 100 tys. EUR Płatność do otrzymania: 4 589 tys. PLN | 27.07.2015 27.07.2015 | 1 100 tys. EUR | termin zamknięcia pozycji - 27.07.2015 | termin płatności gotówkowych - 27.07.2015 |

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2014 roku:

| Typ zajętej pozycji | Rodzaj Instrumentu pochodnego | Cel otwarcia pozycji | Wartość otwartej pozycji | Wartość przyszłych strumieni pieniężnych | Terminy przyszłych strumieni pieniężnych | Kwota będąca podstawą przyszłych płatności | Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego | Termin wykonania instrumentu pochodnego |
|---------------------|---|--|--------------------------|---|--|--|---|---|
| Krótko | Kontrakt terminowy na wymianę w akcjach FWD | Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych | 9 tys. PLN | Płatność wychodząca: 650 tys. EUR Płatność do otrzymania: 3 636 tys. PLN | 22.01.2015 22.01.2015 | 650 tys. EUR | termin zamknięcia pozycji - 22.01.2015 | termin płatności gotówkowych - 22.01.2015 |

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 2014 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 2014 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 2014 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2014 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2014 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2014 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

| (w tysiącach złotych) | 30 Czerwca 2015 roku | | | | | | | | 31 Grudnia 2014 roku | | | | | | | |
|--|----------------------|-------|-----|-----|---------|-----|-----|---------|----------------------|-------|-----|-----|---------|-----|-----|---------|
| | CHF | EUR | GBP | HUF | PLN | TRY | USD | RAZEM | CHF | EUR | GBP | HUF | PLN | TRY | USD | RAZEM |
| I. AKTYWA | 1 | 6 526 | 3 | 0 | 203 280 | 262 | 31 | 210 103 | 1 | 4 578 | 3 | 0 | 166 556 | 550 | 7 | 171 695 |
| 1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 1 | 14 | 3 | 0 | 19 789 | 143 | 31 | 19 981 | 1 | 2 | 3 | 0 | 9 626 | 29 | 7 | 9 668 |
| 2. Należności | 0 | 93 | 0 | 0 | 1 867 | 0 | 0 | 1 960 | 0 | 90 | 0 | 0 | 1 406 | 0 | 0 | 1 496 |
| 3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku | 0 | 6 419 | 0 | 0 | 179 761 | 119 | 0 | 186 299 | 0 | 4 486 | 0 | 0 | 153 029 | 521 | 0 | 158 036 |
| 5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 495 | 0 | 0 | 2 495 |
| 6. Nieruchomości | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 7. Pozostałe aktywa | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 863 | 0 | 0 | 1 863 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| II. ZOBOWIĄZANIA | 0 | 391 | 0 | 0 | 7 483 | 0 | 0 | 7 874 | 0 | 0 | 0 | 0 | 694 | 0 | 0 | 694 |
| III. AKTYWA NETTO | 1 | 6 135 | 3 | 0 | 195 797 | 262 | 31 | 202 229 | 1 | 4 578 | 3 | 0 | 165 862 | 550 | 7 | 171 001 |

9.2. Dodatnie różnice kursowe

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku | 1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku |
|--|---|---|---|
| Zrealizowane dodatnie różnice kursowe | 38 | 83 | 83 |
| - Akcje oraz wynikające z nich prawa | 38 | 65 | 65 |
| - Dłużne papiery wartościowe | 0 | 0 | 0 |
| - Listy zastawne | 0 | 0 | 0 |
| - Jednostki i tytuły uczestnictwa | 0 | 0 | 0 |
| - Kwity depozytowe | 0 | 18 | 18 |
| Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe | 125 | 3 470 | 3 233 |
| - Akcje oraz wynikające z nich prawa | 125 | 3 055 | 2 818 |
| - Dłużne papiery wartościowe | 0 | 0 | 0 |
| - Listy zastawne | 0 | 0 | 0 |
| - Jednostki i tytuły uczestnictwa | 0 | 0 | 0 |
| - Kwity depozytowe | 0 | 415 | 415 |
| Razem | 163 | 3 553 | 3 316 |

9.3. Ujemne różnice kursowe

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku | 1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku |
|--|---|---|---|
| Zrealizowane ujemne różnice kursowe: | (24) | (3 070) | (2 963) |
| - Akcje oraz wynikające z nich prawa | (24) | (2 854) | (2 747) |
| - Dłużne papiery wartościowe | 0 | 0 | 0 |
| - Listy zastawne | 0 | 0 | 0 |
| - Jednostki i tytuły uczestnictwa | 0 | 0 | 0 |
| - Kwity depozytowe | 0 | (216) | (216) |
| Niezrealizowane ujemne różnice kursowe | (107) | (37) | (37) |
| - Akcje oraz wynikające z nich prawa | (107) | (37) | (37) |
| - Dłużne papiery wartościowe | 0 | 0 | 0 |
| - Listy zastawne | 0 | 0 | 0 |
| - Jednostki i tytuły uczestnictwa | 0 | 0 | 0 |
| - Kwity depozytowe | 0 | 0 | 0 |
| Razem | (131) | (3 107) | (3 000) |

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku | 1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku |
|---|---|---|---|
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: | 1 373 | (7 998) | (5 257) |
| - Papiery wartościowe udziałowe | 1 373 | (2 833) | (92) |
| - Dłużne papiery wartościowe | 0 | 0 | 0 |
| - Jednostki i tytuły uczestnictwa | 0 | 0 | 0 |
| - Kwity depozytowe | 0 | (5 165) | (5 165) |
| - Instrumenty pochodne | 0 | 0 | 0 |
| - Inne | 0 | 0 | 0 |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: | 0 | 0 | 0 |
| - Papiery wartościowe udziałowe | 0 | 0 | 0 |
| - Dłużne papiery wartościowe | 0 | 0 | 0 |
| - Jednostki i tytuły uczestnictwa | 0 | 0 | 0 |
| - Kwity depozytowe | 0 | 0 | 0 |
| - Instrumenty pochodne | 0 | 0 | 0 |
| - Inne | 0 | 0 | 0 |
| Razem | 1 373 | (7 998) | (5 257) |

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

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku | 1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku |
|---|---|---|---|
| Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym: | 12 360 | (23 997) | (14 091) |
| - Papiery wartościowe udziałowe | 12 360 | (26 212) | (16 306) |
| - Dłużne papiery wartościowe | 0 | 0 | 0 |
| - Jednostki i tytuły uczestnictwa | 0 | 0 | 0 |
| - Kwity depozytowe | 0 | 2 215 | 2 215 |
| - Instrumenty pochodne | 0 | 0 | 0 |
| - Inne | 0 | 0 | 0 |
| Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym: | 0 | (4 168) | 0 |
| - Papiery wartościowe udziałowe | 0 | (4 168) | 0 |
| - Dłużne papiery wartościowe | 0 | 0 | 0 |
| - Jednostki i tytuły uczestnictwa | 0 | 0 | 0 |
| - Kwity depozytowe | 0 | 0 | 0 |
| - Instrumenty pochodne | 0 | 0 | 0 |
| - Inne | 0 | 0 | 0 |
| Razem | 12 360 | (28 165) | (14 091) |

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:

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w wysokości 4% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

| (w tysiącach złotych) | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku | 1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku |
|--|---|---|---|
| Część stała wynagrodzenia | 4 006 | 9 708 | 5 756 |
| Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu | 0 | 0 | 0 |
| Razem | 4 006 | 9 708 | 5 756 |

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

| | 30 czerwca 2015 roku | 31 grudnia 2014 roku | 31 grudnia 2013 roku | 31 grudnia 2012 roku |
|---|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych | 202 229 | 171 001 | 322 347 | 143 490 |
| Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych | 155,73 | 145,90 | 171,26 | 137,60 |

VII INFORMACJA DODATKOWA

1. Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

2. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym

Po dniu bilansowym nie wystąpiły zdarzenia, które wymagałyby uwzględnienia, a nie zostały uwzględnione w sprawozdaniu finansowym.

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

Nie występują różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Subfunduszu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2014 błędy podstawowe nie wystąpiły.

5. Informacja o aktualnie stosowanej metodzie pomiaru całkowitej ekspozycji Subfunduszu

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

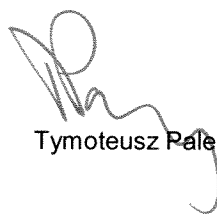
6. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

Na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku nie wystąpiły zdarzenia, inne niż ujawnione w sprawozdaniu finansowym, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu.

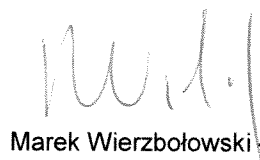
Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 24 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 13 sierpnia 2015 roku.



**Raport niezależnego biegłego rewidenta
z przeglądu półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego
obejmującego okres od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r.**

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

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu Aviva Investors Małych Spółek, będącego wydzielonym Subfunduszem Aviva Investors Funduszy Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „Subfunduszem”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Domaniewskiej 44, na które składają się wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat, bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2015 r., rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r. oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

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

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

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



**Raport niezależnego biegłego rewidenta
z przeglądu półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego
obejmującego okres od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r.**

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

Na podstawie przeprowadzonego przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co pozwoliłoby stwierdzić, że załączone półroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe nie jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami rachunkowości oraz nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2015 r. oraz jego wyniku z operacji za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r. zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie o rachunkowości i przepisach na jej podstawie wydanych, oraz przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859).

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

Tomasz Orłowski

Tomasz Orłowski

Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 12045

Warszawa, 13 sierpnia 2015 r.

