

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**  
**AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**  
**SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS ZRÓWNOWAŻONY**  
**ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2014 ROKU**

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z dnia 11 marca 2013 roku, poz. 330) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Zrównoważonego wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2014 roku, obejmujące:


- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2014 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 114 996 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2014 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 115 888 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 30 czerwca 2014 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 2 478 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 30 czerwca 2014 roku, wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 14 065 tys. zł.



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny  
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 14 sierpnia 2014 roku.

## **I WPROWADZENIE**

### **1. INFORMACJE OGÓLNE**

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

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

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

Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony („Subfundusz”) został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku pod nazwą CU Zrównoważony, 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 Zrównoważony.

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 wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat.

Aktywa Subfunduszu lokowane są w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w Statucie Funduszu.

Całkowita wartość lokat Subfunduszu w akcje wynosi od 40% do 60% wartości aktywów Subfunduszu.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe jest nie niższa niż 20% i może wynieść 60% wartości aktywów Subfunduszu.

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

Organem zarządzającym Funduszem jest Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Domaniewska 44, 02-672 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

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

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

#### **5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI**

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

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

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

#### **7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA**

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

## II ZESTAWIENIE LOKAT

### 1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat  (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2014			31 grudnia 2013		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	48 226	61 626	50,98	44 031	61 202	46,90
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	288	319	0,24
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	871	898	0,74	2 348	2 569	1,97
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	50 142	52 491	43,48	43 129	44 348	33,95
Instrumenty pochodne	0	(19)	(0,02)	0	71	0,05
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>Razem</b>	<b>99 239</b>	<b>114 996</b>	<b>95,18</b>	<b>89 796</b>	<b>108 509</b>	<b>83,11</b>

\* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 95,20%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej.

## 2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Akcje

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

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
09 KWIATKOWSKI (PLNFI0900014)	AR-RR	GPW	352 782	Polska	208	183	0,15
AB (PLAB00000019)	AR-RR	GPW	17 130	Polska	382	520	0,43
ACTION (PLACTIN00018)	AR-RR	GPW	9 412	Polska	104	414	0,34
ALIOR BANK (PLALIOR00045)	AR-RR	GPW	11 042	Polska	853	917	0,76
AMBRA (PLAMBRA00013)	AR-RR	GPW	7 261	Polska	61	58	0,05
AMICA (PLAMICA00010)	AR-RR	GPW	4 090	Polska	252	413	0,34
ANDRITZ (AT0000730007)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	4 272	Austria	631	750	0,62
APATOR (PLAPATR00018)	AR-RR	GPW	4 438	Polska	127	164	0,14
APLISENS (PLAPLS000016)	AR-RR	GPW	5 000	Polska	30	67	0,06
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS (PLABS0000018)	AR-RR	GPW	15 783	Polska	174	181	0,15
ASSECO SOUTH EASTERN EUROPE (PLASSEE00014)	AR-RR	GPW	7 801	Polska	62	60	0,05
ASTARTA HOLDING (NL0000686509)	AR-RR	GPW	9 271	Ukraina	360	408	0,34
BERLING (PLBRLNG00015)	AR-RR	GPW	44 000	Polska	310	316	0,26
BNP PARIBAS BANK POLSKA (PLPPAB000011)	AR-RR	GPW	4 950	Polska	228	287	0,24
BOGDANKA (PLLBWGD00016)	AR-RR	GPW	22 086	Polska	1 970	2 639	2,19
BUDIMEX (PLBUDMX00013)	AR-RR	GPW	3 005	Polska	281	361	0,30
BUMECH (PLBMECH00012)	AR-RR	GPW	20 000	Polska	166	46	0,04
BZWBK (PLBZ00000044)	AR-RR	GPW	8 334	Polska	1 945	3 075	2,55
C.M. ENEL - MED (PLENLM000017)	AR-RR	GPW	5 980	Polska	61	61	0,05
CCC (PLCC00000016)	AR-RR	GPW	3 383	Polska	407	384	0,32
CD PROJEKT (PLOPTTC00011)	AR-RR	GPW	20 068	Polska	110	306	0,25
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	5 153	Polska	122	178	0,15
COCA-COLA ICECEK SANAYI AS (TRECOLA00011)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	3 417	Turcja	275	256	0,21
CYFROWY POLSAT (PLCFRPT00013)	AR-RR	GPW	121 291	Polska	2 331	2 711	2,25
DO CO AG (AT0000818802)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	10 615	Austria	1 132	2 036	1,69
DOM DEVELOPMENT (PLDMDVL00012)	AR-RR	GPW	7 228	Polska	283	338	0,28
ELEKTROBUDOWA (PLELTBD00017)	AR-RR	GPW	3 028	Polska	454	264	0,22
ENERGOINSTAL (PLERGIN00015)	AR-RR	GPW	8 429	Polska	152	137	0,11
ERBUD (PLERBUD00012)	AR-RR	GPW	7 518	Polska	369	199	0,16
FAMUR (PLFAMUR00012)	AR-RR	GPW	20 167	Polska	86	98	0,08
FARMACOL (PLFRMCL000066)	AR-RR	GPW	5 716	Polska	194	306	0,25
FASING (PLFSING00010)	AR-RR	GPW	697	Polska	14	14	0,01
FEERUM (PLFEERM00018)	AR-RR	GPW	1 400	Polska	32	30	0,02
FORTE (PLFORTE00012)	AR-RR	GPW	6 663	Polska	38	326	0,27
GETIN HOLDING (PLGSPR000014)	AR-RR	GPW	80 734	Polska	278	252	0,21
GETIN NOBLE BANK (PLGETBK00012)	AR-RR	GPW	259 185	Polska	392	814	0,67
GPW (PLGPW0000017)	AR-RR	GPW	19 887	Polska	762	774	0,64
GRAAL (PLGRAAL00022)	AR-RR	GPW	6 441	Polska	189	112	0,09
GRUPA AZOTY ZAKLADY AZOTOWE PULAWY (PLZAPUL00057)	AR-RR	GPW	53	Polska	8	8	0,01
GTC (PLGTC0000037)	AR-RR	GPW	3 315	Polska	26	26	0,02
HELIO (PLHELIO00014)	AR-RR	GPW	4 319	Polska	45	30	0,02
IMPEXMETAL (PLIMPM000019)	AR-RR	GPW	63 454	Polska	203	156	0,13
INDUSTRIAL MILK COMPANY (LU0607203980)	AR-RR	GPW	18 205	Ukraina	201	186	0,15
INGBSK (PLBSK0000017)	AR-RR	GPW	11 106	Polska	417	1 473	1,22
INSTAL KRAKOW (PLINSTK00013)	AR-RR	GPW	19 782	Polska	317	339	0,28
INTEGER (PLINTEG00011)	AR-RR	GPW	2 240	Polska	186	499	0,41
INTER CARS (PLINTCS00010)	AR-RR	GPW	872	Polska	177	160	0,13
INTROL (PLINTRL00013)	AR-RR	GPW	2 582	Polska	30	20	0,02
IPOPEMA (PLIPOP000011)	AR-RR	GPW	31 940	Polska	464	174	0,14
JERONIMO MARTINS (PTJMT0AE0001)	AR-RR	London Stock Exchange	20 595	Portugalia	567	1 030	0,85
KGHM (PLKGHM000017)	AR-RR	GPW	24 966	Polska	1 936	3 107	2,57
KOGENERACJA (PLKGNRC00015)	AR-RR	GPW	1 342	Polska	113	95	0,08
KOPEX (PLKOPEX00018)	AR-RR	GPW	16 776	Polska	272	185	0,15
KREDYT INKASO (PLKRINK00014)	AR-RR	GPW	50 293	Polska	643	931	0,77
KRKA TOVARNA ZDRAVIL (SI0031102120)	AR-RR	Ljubljana Stock Exchange	329	Słowenia	64	96	0,08
KRUK2 (PLKRK0000010)	AR-RR	GPW	8 815	Polska	350	787	0,65
LPP (PLLPP0000011)	AR-RR	GPW	453	Polska	1 485	3 805	3,15
LZPS (PLLZPSK00019)	AR-RR	GPW	7 074	Polska	18	24	0,02
MACROLOGIC (PLMCSFT00018)	AR-RR	GPW	4 046	Polska	173	160	0,13
MEDICALGORITHMICS (PLMDCLG00015)	AR-RR	GPW	3 196	Polska	268	879	0,73
MERCOR (PLMRCOR00016)	AR-RR	GPW	13 843	Polska	290	257	0,21
MIESZKO (PLMSZK000010)	AR-RR	GPW	13 555	Polska	57	47	0,04
MLP GROUP (PLMLPGR00017)	AR-RR	GPW	8 492	Polska	204	223	0,18
MNI (PLSZPTL00010)	AR-RR	GPW	22 398	Polska	61	35	0,03
MOJ (PLMOJ0000015)	AR-RR	GPW	20	Polska	0	0	0,00
NEUCA (PLTRFRM00018)	AR-RR	GPW	1 549	Polska	77	367	0,30
NEWAG (PLNEWAG00012)	AR-RR	GPW	10 733	Polska	224	207	0,17
OPEN FINANCE (PLOPNFN00010)	AR-RR	GPW	5 050	Polska	86	48	0,04
ORBIS (PLORBIS00014)	AR-RR	GPW	6 298	Polska	205	269	0,22
ORZEL BIALY (PLORZBL00013)	AR-RR	GPW	6 388	Polska	90	57	0,05
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	AR-RR	GPW	8 826	Polska	377	153	0,13
PCC INTERMODAL (PLPCCIM00014)	AR-RR	GPW	4 666	Polska	21	7	0,01
PEKAES (PLPEKAS00017)	AR-RR	GPW	5 444	Polska	59	61	0,05
PEKAO (PLPEKAO00016)	AR-RR	GPW	14 520	Polska	2 255	2 524	2,09

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokata

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

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PKN ORLEN (PLPKN0000018)	AR-RR	GPW	22 325	Polska	965	916	0,76
PKO BP (PLPKO0000016)	AR-RR	GPW	114 418	Polska	3 282	4 314	3,57
PKP CARGO (PLPKPCR00011)	AR-RR	GPW	1 906	Polska	146	150	0,12
POZBUD (PLPZBDT00013)	AR-RR	GPW	71 534	Polska	367	349	0,29
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	AR-RR	GPW	12 561	Polska	500	100	0,08
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	12 219	Polska	4 282	5 422	4,49
QUERCUS (PLQRCUS00012)	AR-RR	GPW	209 406	Polska	668	1 332	1,10
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	41 487	Polska	299	452	0,37
RAIFFEISEN INTERNATIONAL BANK (AT00000606306)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	8 317	Austria	988	807	0,67
RAINBOW (PLRNBW00031)	AR-RR	GPW	26 984	Polska	466	431	0,36
RANK PROGRESS (PLRNKPR00014)	AR-RR	GPW	35 636	Polska	196	196	0,16
ROBYG (PLROBYG00016)	AR-RR	GPW	109 508	Polska	230	244	0,20
RONSON EUROPE (NL0006106007)	AR-RR	GPW	132 162	Holandia	133	198	0,16
SANOK (PLSTLSK00016)	AR-RR	GPW	31 826	Polska	703	1 337	1,11
SELENA FM (PLSELNA00010)	AR-RR	GPW	3 406	Polska	112	76	0,06
SMT (PLADVPL00029)	AR-RR	GPW	5 204	Polska	104	96	0,08
SONEL (PLSONEL00011)	AR-RR	GPW	816	Polska	6	6	0,00
STALPROFIL (PLSTLPF00012)	AR-RR	GPW	2 235	Polska	34	39	0,03
SYNTHOS (PLDWORY00019)	AR-RR	GPW	114 479	Polska	438	506	0,42
TESGAS (PLTSGS000019)	AR-RR	GPW	49 500	Polska	659	223	0,18
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKASI AS (TRATOASO91H3)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	33 939	Turcja	598	640	0,53
TRAKCJA POLSKA (PLTRKPL00014)	AR-RR	GPW	58 755	Polska	49	57	0,05
TURK HAVA YOLLARI AO (TRATHYA091M5)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	75 471	Turcja	664	702	0,58
TURKIYE HALK BANKASI AS (TRETAL00019)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	48 679	Turcja	1 271	1 110	0,92
ULKER BISKUVI SANAYI AS (TRELKR00015)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	25 516	Turcja	575	650	0,54
UNIBEP (PLUNBEP00015)	AR-RR	GPW	24 820	Polska	220	201	0,17
UNITED POWER (DE000A1EMAK2)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	13 819	Niemcy	491	131	0,11
WAWEL (PLWAWEL00013)	AR-RR	GPW	748	Polska	964	752	0,62
WIELTON (PLWELTN00012)	AR-RR	GPW	31 100	Polska	189	189	0,16
ZPUE (PLZPUE000012)	AR-RR	GPW	1 048	Polska	411	392	0,32
ZUK STAPORKOW (PLSTPRK00019)	AR-RR	GPW	1 600	Polska	48	30	0,02
ZWG (PLZWGG0000016)	AR-ASO	New Connect	163 782	Polska	354	698	0,58
<b>AKCJE razem</b>			<b>3 050 378</b>		<b>48 226</b>	<b>61 626</b>	<b>50,98</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

## 2.2. Kwity depozytowe

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

KWITY DEPOZYTOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
GDR ELECTRICA (US83367Y2072)	NNRA	nie dotyczy	16 000	Rumunia	666	666	0,55
GDR ROMGAZ (US83367U2050)	AR-RR	London Stock Exchange	7 258	Rumunia	205	232	0,19
<b>KWITY DEPOZYTOWE razem</b>			<b>23 258</b>		<b>871</b>	<b>898</b>	<b>0,74</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokot

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

### 2.3. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obligacje											
WZ0115 (PL0000106480)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-01-25	zmienna stopa procentowa 2,72%	1 000,00	7 500	7 503	7 508	6,22
PS0415 (PL0000105953)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-04-25	stała stopa procentowa 5,50%	1 000,00	2 300	2 316	2 357	1,95
<b>Razem</b>								<b>9 800</b>	<b>9 819</b>	<b>9 865</b>	<b>8,17</b>
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								9 800	9 819	9 865	8,17
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
DS1015 (PL0000103602)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa 6,25%	1 000,00	1 000	1 064	1 049	0,87
CPBO0516 (XS0626282783)	AR-RR	Berlin Stock Exchange	BOŚ Finance AB	Szwecja	2016-05-11	stała stopa procentowa 6,00%	100 000,00	8	3 369	3 635	3,01
OK0716 (PL0000107926)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2016-07-25	zerokuponowe	1 000,00	15 000	13 895	14 260	11,81
DS1017 (PL0000104543)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	2 000	1 911	2 160	1,79
WZ0118 (PL0000104717)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa 2,72%	1 000,00	5 000	4 978	4 986	4,13
DS1019 (PL0000105441)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa 5,50%	1 000,00	2 000	1 950	2 241	1,86
DS1020 (PL0000106126)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2020-10-25	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	5 000	4 850	5 597	4,64
DS1021 (PL0000106670)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2021-10-25	stała stopa procentowa 5,75%	1 000,00	7 500	8 306	8 698	7,20
<b>Razem</b>								<b>37 508</b>	<b>40 323</b>	<b>42 626</b>	<b>35,31</b>
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								37 508	40 323	42 626	35,31
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>47 308</b>	<b>50 142</b>	<b>52 491</b>	<b>43,48</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

### 2.4. Instrumenty pochodne

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

INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne									
II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne									
FORWARD EUR/PLN 23.07.2014 SHORT DF (FW1EUR230714)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	1 475 000 EURO	1	0	(19)	(0,02)
<b>INSTRUMENTY POCHODNE razem</b>						<b>1</b>	<b>0</b>	<b>(19)</b>	<b>(0,02)</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

\*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych z zobowiązaniami ogółem wynosi 0,39%

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokot



### 3. TABELE DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	241	0,20
Grupa Kapitałowa FASING SA	14	0,01

(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	0,00

### III BILANS

( w tysiącach złotych)	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
<b>I. Aktywa</b>	<b>120 727</b>	<b>130 601</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 283	21 472
2. Należności	1 245	620
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	114 349	108 438
- dłużne papiery wartościowe	52 491	44 348
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	666	71
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	184	0
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>4 839</b>	<b>648</b>
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	<b>115 888</b>	<b>129 953</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>123 461</b>	<b>135 048</b>
1. Kapitał wpłacony	1 176 105	1 039 557
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 052 644)	(904 509)
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>(23 348)</b>	<b>(23 736)</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(995)	(511)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(22 353)	(23 225)
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>15 775</b>	<b>18 641</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>115 888</b>	<b>129 953</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	965 830,38	1 064 062,46
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	119,99	122,13

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego bilansu

#### IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>1 684</b>	<b>4 043</b>	<b>1 660</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	742	1 803	683
2. Przychody odsetkowe	908	2 036	977
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	34	204	0
4. Pozostałe	0	0	0
<b>II. Koszty funduszu</b>	<b>2 168</b>	<b>3 746</b>	<b>1 976</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 124	3 669	1 667
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	0	0	265
12. Pozostałe	44	77	44
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. Koszty funduszu netto (II-III)</b>	<b>2 168</b>	<b>3 746</b>	<b>1 976</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>(484)</b>	<b>297</b>	<b>(316)</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>(1 994)</b>	<b>11 396</b>	<b>1 806</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	872	285	878
- z tytułu różnic kursowych	(389)	(203)	(101)
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	(2 866)	11 111	928
- z tytułu różnic kursowych	506	(525)	575
<b>VII. Wynik z operacji</b>	<b>(2 478)</b>	<b>11 693</b>	<b>1 490</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(2,57)	10,99	1,65

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

## V ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	129 953	91 529	91 529
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(2 478)	11 693	1 490
a) Przychody z lokat netto	(484)	297	(316)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	872	285	878
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(2 866)	11 111	928
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(2 478)	11 693	1 490
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:	(11 587)	26 731	6 963
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	136 548	216 896	81 579
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(148 135)	(190 165)	(74 616)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(14 065)	38 424	8 453
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	115 888	129 953	99 982
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	122 296	104 925	96 070
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(98 232,0800)	222 859,6100	61 479,4600
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 124 792,2000	1 855 676,3800	728 829,8200
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 223 024,2800)	(1 632 816,7700)	(667 350,3600)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(98 232,0800)	222 859,6100	61 479,4600
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	965 830,3800	1 064 062,4600	902 682,3100
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	11 001 582,2100	9 876 790,0100	8 749 943,4500
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(10 035 751,8300)	(8 812 727,5500)	(7 847 261,1400)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	965 830,3800	1 064 062,4600	902 682,3100
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	122,13	108,81	108,81
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	119,99	122,13	110,76
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	(1,75)	12,24	1,79
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	117,69	109,50	109,50
- data wyceny	2014-03-14	2013-01-02	2013-01-02
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	124,47	125,57	115,03
- data wyceny	2014-02-24	2013-11-25	2013-05-28
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	119,99	122,12	110,77
- data wyceny	2014-06-30	2013-12-30	2013-06-28
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:</b>			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,57	3,57	4,15
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3,50	3,50	3,50
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” (HIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
14. Prawo poboru akcji nienotowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej zero. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
18. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
  - ✓ dywidendy i inne udziały w zyskach,
  - ✓ przychody odsetkowe,
  - ✓ dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

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

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

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

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

21. Papiery wartościowe będące przedmiotem udzielonej pożyczki są wyłączone z bilansu Funduszu jako pożyczkodawcy. Jednocześnie w bilansie Funduszu zostaje rozpoznana należność z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych.

Środki pieniężne otrzymane w ramach zabezpieczenia transakcji są ujmowane w bilansie Funduszu w korespondencji ze zobowiązaniem do ich zwrotu.

22. Wartość aktywów netto Subfunduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

### 1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

#### A. Zasady ogólne

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

#### B. Wybór rynku głównego

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

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

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.

✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Treasury BondSpot Poland – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing –, a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się w szczególności na podstawie:

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

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

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

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

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

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

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



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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

## 2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Z tytułu zbytych lokat	5	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	47	0
Z tytułu dywidend	310	0
Z tytułu odsetek	857	599
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	26	21
<b>Razem</b>	<b>1 245</b>	<b>620</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Z tytułu nabytych aktywów	672	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	19	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	16	209
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	3 762	42
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	351	379
Pozostałe zobowiązania	19	18
<b>Razem</b>	<b>4 839</b>	<b>648</b>

#### 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	2 750	20 062
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	1	2
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	CZK	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	GBP	4	4
Deutsche Bank Polska S.A.	CHF	1	1 080
Deutsche Bank Polska S.A.	TRY	2	83
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	1 525	241
<b>Razem</b>		<b>4 283</b>	<b>21 472</b>

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
	CHF	540	541
	CZK	0	0
	EUR	1	2
	GBP	4	4
	HUF	0	0
	PLN	11 124	10 964
	TRY	42	111
	USD	883	122
<b>Razem</b>		<b>12 594</b>	<b>11 744</b>

#### 5. RYZYKA

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2014 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 39 997 tysięcy złotych, co stanowiło 33,13% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 29 873 tysięcy złotych, co stanowiło 22,86% aktywów Subfunduszu.

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2014 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 12 494 tysięcy złotych, co stanowiło 10,35% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 14 475 tysięcy złotych, co stanowiło 11,09% aktywów Subfunduszu.

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

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

### 5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Subfundusz lokuje aktywa głównie w akcje oraz dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, przede wszystkim emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, charakteryzujące się niskim poziomem ryzyka kredytowego.

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

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	61 626	61 521
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	49 686	41 207
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego pozostałych emitentów (z odsetkami)	3 662	3 740
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	0	71
Kwity depozytowe	898	2 569
Należności z tytułu zbytych aktywów	5	0
Dywidendy	310	0
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	184	0
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	4 283	21 472
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	47	0
Pozostałe należności	26	21
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>120 727</b>	<b>130 601</b>

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

Subfundusz może lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu wyłącznie w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. W takim przypadku Subfundusz jest obowiązany dokonywać lokat w papiery wartościowe co najmniej 6 różnych emisji jednego emitenta z tym, że wartość lokat w papiery wartościowe jednej emisji nie może przekroczyć 30% wartości Aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 41,16% i 31,55% aktywów Subfunduszu.

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

Aktywa Subfunduszu lokowane są w głównie w krajowe papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu. Statut dopuszcza również dokonywanie lokat w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub, co najmniej jedno państwo członkowskie, przy czym całkowita wartość tych lokat nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Subfunduszu. Przy dokonywaniu lokat w papiery wartościowe denominowane w walutach obcych istnieje ryzyko walutowe związane ze zmiennością kursów

walut i w związku z tym potencjalną utratą wartości składników lokat Subfunduszu wyrażoną w złotych.

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

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2014 roku (%)	31 grudnia 2013 roku (%)
Frank, Szwajcaria (CHF)	0,00	0,83
Euro (EUR)	5,31	5,80
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	2,25	2,92
- w tym dłużne papiery wartościowe	3,01	2,77
Lira, Turcja (TRY)	4,47	3,21
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	4,47	3,14
Dolar USA (USD)	2,02	2,15
- w tym kwity depozytowe	0,74	1,97
<b>Razem</b>	<b>11,80</b>	<b>11,99</b>

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

Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2014 roku (%)	31 grudnia 2013 roku (%)
Dolar USA (USD)	13,76	0,00
<b>Razem</b>	<b>13,76</b>	<b>0,00</b>

## 6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

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

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w akcjach FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	19 tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 475 tys. EUR Płatność do otrzymania: 6 127 tys. PLN	23.07.2014 23.07.2014	1 475 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 23.07.2014	termin płatności gotówkowych - 23.07.2014

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

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w akcjach FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	71 tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 775 tys. EUR Płatność do otrzymania: 7 440 tys. PLN	21.01.2014 21.01.2014	1 775 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 21.01.2014	termin płatności gotówkowych - 21.01.2014

## 7. TRANSAKcje PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ SUBFUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU

### 7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2013 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

### 7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2013 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

### 7.3. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Subfunduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2013 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2013 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

## 8. KREDYTY I POŻYCZKI

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

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

## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

### 9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2014 roku									31 Grudnia 2013 roku								
	CHF	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM	CHF	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM
<b>I. AKTYWA</b>																		
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1	0	6 407	4	0	106 475	5 396	2 444	120 727	1 080	0	7 573	4	0	114 946	4 188	2 810	130 601
2. Należności	1	0	1	4	0	2 750	2	1 525	4 283	1 080	0	2	4	0	20 062	83	241	21 472
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	53	0	0	1 171	0	21	1 245	0	0	148	0	0	472	0	0	620
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	6 353	0	0	102 370	5 394	232	114 349	0	0	7 423	0	0	94 341	4 105	2 569	108 438
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	184	0	0	184	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>																		
	0	0	0	0	0	4 173	0	666	4 839	0	0	0	0	0	648	0	0	648
<b>III. AKTYWA NETTO</b>																		
	1	0	6 407	4	0	102 302	5 396	1 778	115 886	1 080	0	7 573	4	0	114 298	4 188	2 810	129 953

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	21	19	14
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	19	19	14
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	2	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	512	122	584
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	421	56	324
- Dłużne papiery wartościowe	10	45	182
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	81	21	78
<b>Razem</b>	<b>533</b>	<b>141</b>	<b>598</b>

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(410)	(222)	(115)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(352)	(131)	(109)
- Dłużne papiery wartościowe	0	(59)	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	(58)	(32)	(6)
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(6)	(647)	(9)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(6)	(565)	(9)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	(82)	0
<b>Razem</b>	<b>(416)</b>	<b>(869)</b>	<b>(124)</b>



## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	872	285	878
- Papiery wartościowe udziałowe	1 237	301	830
- Dłużne papiery wartościowe	(21)	(109)	(40)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	(344)	93	88
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>872</b>	<b>285</b>	<b>878</b>

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(2 866)	11 111	928
- Papiery wartościowe udziałowe	(3 802)	11 551	1 349
- Dłużne papiery wartościowe	1 130	(672)	(638)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	(194)	232	217
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>(2 866)</b>	<b>11 111</b>	<b>928</b>

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

## 11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

### 11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w wysokości 3.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2013 roku
Część stała wynagrodzenia	2 124	3 669	1 667
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>2 124</b>	<b>3 669</b>	<b>1 667</b>

## 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2014 roku	31 grudnia 2013 roku	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	115 888	129 953	91 529	98 984
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	119,99	122,13	108,81	92,22

## 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 porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2013 błędy podstawowe nie wystąpiły.

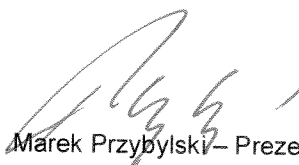
### 5. Informacja o aktualnie stosowanej metodzie pomiaru całkowitej ekspozycji Subfunduszu

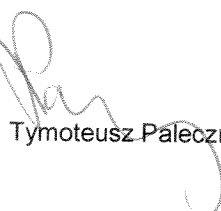
Towarzystwo stosuje procesy, metody i procedury pomiaru oraz zarządzania ryzykiem, a także oblicza całkowitą ekspozycję Subfunduszu. W odniesieniu do Subfunduszu stosowana jest metoda zaangażowania.


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

Na dzień 30 czerwca 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku nie wystąpiły zdarzenia, inne niż ujawnione w sprawozdaniu finansowym, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 25 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 14 sierpnia 2014 roku.





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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

*Tomasz Orłowski*

Tomasz Orłowski

Kluczowy Biegły Rewident  
Numer ewidencyjny 12045

Warszawa, 14 sierpnia 2014 r.