Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Aktywnej Alokacji

Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu
Oświadczenie Zarządu Towarzystwa
Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu

Za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r.

Zawartość:

Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu
przygotowane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

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

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

Raport niezależnego biegłego rewidenta
z przeglądu półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego

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

Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu Aviva Investors Aktywnej Alokacji, będącego wydzielonym Subfunduszem Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „Subfunduszem") z siedzibą w Warszawie przy ulicy Inflanckiej 4b, zarządzanego przez Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwane dalej „Towarzystwem"), obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2018 r., rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. oraz noty objaśniające i informację dodatkową.

Odpowiedzialność Zarządu Towarzystwa za półroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe

Zarząd Towarzystwa odpowiedzialny jest za sporządzenie i rzetelną prezentację półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości" - Dz. U. z 2018 r., poz. 395, z późn. zm.) oraz przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych" – Dz. U. z dnia 31 grudnia 2007 r. nr 249, poz. 1859). Zarząd Towarzystwa jest również odpowiedzialny za taką kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną dla umożliwienia sporządzenia sprawozdania finansowego niezawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta

Jesteśmy odpowiedzialni za sformułowanie wniosku na temat półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu. Przegląd przeprowadziliśmy zgodnie z Międzynarodowym Standardem Usług Przeglądu 2400, *Przegląd historycznych sprawozdań finansowych* przyjętym jako Krajowy Standard Przeglądu 2400 uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 5 marca 2018 r. („KSP 2400"). KSP 2400 wymaga od nas sformułowania wniosku, czy naszą uwagę zwróciło cokolwiek, co powodowałoby nasze przekonanie, że półroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe jako całość nie zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z Ustawą o rachunkowości. Standard ten wymaga także od nas przestrzegania odpowiednich wymogów etycznych.

Przegląd sprawozdań finansowych zgodnie z KSP 2400 jest zleceniem o ograniczonej pewności. Biegły rewident przeprowadza procedury, przede wszystkim składające się z kierowania zapytań do Zarządu Towarzystwa i, odpowiednio, do innych osób w Towarzystwie oraz stosowania procedur analitycznych, a także ocenia uzyskane dowody.

Liczba procedur przeprowadzonych w trakcie przeglądu jest znacznie mniejsza niż w przypadku przeprowadzania badania wykonywanego zgodnie z Krajowymi Standardami Badania. W związku z tym nie wyrażamy opinii z badania na temat tego półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego.

Wniosek

Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu stwierdzamy, że nic nie zwróciło naszej uwagi, co kazałoby nam sądzić, że załączone półroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe nie przedstawia rzetelnego i jasnego obrazu sytuacji finansowej Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2018 r. oraz wyniku z operacji za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie o rachunkowości, oraz przepisami Rozporządzenia w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

Przeprowadzający przegląd w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., spółki wpisanej na listę firm audytorskich pod numerem 144:

Adam Celiński

Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 90033

Warszawa, 24 sierpnia 2018 r.

Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA
ul. Inflancka 4b 00-189 Warszawa tel. +48 22 557 44 44 www.aviva.pl

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2018 r., poz. 395 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. 2007, Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Aktywnej Alokacji wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku, obejmujące:

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2018 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 97 847 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2018 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 119 697 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 30 czerwca 2018 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 2 270 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 30 czerwca 2018 roku, wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 22 001 tys. zł.

Marek Przybylski
Prezes Zarządu

Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu

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

Warszawa, dnia 24 sierpnia 2018 roku.

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY

SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS AKTYWNEJ ALOKACJI

SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2018 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 i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (tekst jednolity Dz. U. z 2018 r., poz. 1355) („Ustawa").

Wg stanu na dzień bilansowy w skład Funduszu wchodzą 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 Europejskich Akcji,
- Aviva Investors Małych Spółek,
- Aviva Investors Nowych Spółek,
- Aviva Investors Nowoczesnych Technologii,
- Aviva Investors Optymalnego Wzrostu,
- Aviva Investors Aktywnej Alokacji,
- Aviva Investors Globalnych Akcji,
- Aviva Investors Obligacji Dynamiczny,
- Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych oraz
- Aviva Investors Depozytowy.

Subfundusz Aviva Investors Aktywnej Alokacji („Subfundusz") został utworzony jako Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Walutowy na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisji Nadzoru Finansowego) wydanego decyzją nr DFI/W/4032-14/5-1-3711/04 z dnia 10 września 2004 roku.

W dniu 2 kwietnia 2008 roku weszły w życie zmiany statutu ww. funduszu, w wyniku których nastąpiła m. in. zmiana jego nazwy na Commercial Union Fundusz Inwestycyjny Otwarty Aktywnej Alokacji.

W dniu 29 maja 2009 roku weszły w życie zmiany statutu funduszu, w wyniku czego nastąpiła zmiana nazwy na Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Aktywnej Alokacji.

W dniu 31 maja 2011 roku Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Aktywnej Alokacji, na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 17 stycznia 2011 roku (decyzja nr DFL/4032/92/7/10/11/VI/U/14-7-1/AP), został przekształcony w subfundusz .Aviva Investors Aktywnej Alokacji wydzielony w ramach Funduszu.

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.

Subfundusz realizuje cel inwestycyjny głównie poprzez aktywną alokację aktywów Subfunduszu która polega na:

a) zmianie proporcji między lokatami aktywów Subfunduszu w instrumenty o charakterze udziałowym i dłużnym oraz

b) zmianie proporcji miedzy lokatami aktywów Subfunduszu między składnikami lokat emitowanych przez podmioty zagraniczne i krajowe w ramach poszczególnych klas aktywów.

Subfundusz nie posiada ustalonych, stałych limitów alokacji aktywów pomiędzy instrumenty o charakterze udziałowym oraz instrumenty o charakterze dłużnym.

Lokaty w instrumenty finansowe o charakterze udziałowym lub których cena bezpośrednio lub pośrednio zależy od cen instrumentów o charakterze udziałowym lub indeksów akcyjnych, w jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczpospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne, tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, a także jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne innych funduszy inwestycyjnych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lub instytucji wspólnego inwestowania, zarządzanych przez Towarzystwo lub podmiot z grupy kapitałowej Towarzystwa, których polityka inwestycyjna dopuszcza, między innymi, lokowanie w akcje, mogą stanowić od 0 do 100% aktywów Subfunduszu.

Całkowita wartość lokat w instrumenty rynku pieniężnego, dłużne papiery wartościowe, instrumenty, których cena bezpośrednio lub pośrednio zależy od instrumentów rynku pieniężnego lub dłużnych papierów wartościowych, depozyty bankowe, jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczpospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne, tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, a także jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne innych funduszy inwestycyjnych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lub instytucji wspólnego inwestowania, zarządzanych przez Towarzystwo lub podmiot z grupy kapitałowej Towarzystwa, których polityka inwestycyjna dopuszcza lokowanie aktywów, między innymi, w papiery wartościowe lub instrumenty o charakterze dłużnym, może stanowić od 0 do 100% wartości aktywów Subfunduszu.

Niezależne od decyzji alokacyjnych, dotyczących wyboru podstawowych klas aktywów lub rynków, Subfundusz dokonuje aktywnych decyzji o udziale walut zagranicznych w aktywach Subfunduszu.

Subfundusz nie dokonuje aktywnej selekcji poszczególnych emitentów akcji. Zamierzony poziom alokacji aktywów Subfunduszu do klasy lokat w instrumenty o charakterze udziałowym uzyskuje się, między innymi, poprzez aktywną selekcję jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, inwestujących w akcje.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

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

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

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 30 czerwca 2018 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2018 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 2018 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 2018 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, ul. Lecha Kaczyńskiego 14, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144.

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

II ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat	30 czerwca 2018 r.			31 grudnia 2017 r.		
(w tysiącach złotych)	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	0	0	0,00	0	0	0,00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	0	0	0,00
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	29 749	29 782	24,55	33 229	32 032	22,34
Instrumenty pochodne	0	(1 178)	(0,97)	0	1 061	0,74
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	59 853	69 243	57,12	83 121	93 379	65,17
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	89 602	97 847	80,70	116 350	126 472	88,25

* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 81,67%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej.

2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. 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											
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								**0**	**0**	**0**	**0,00**
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
WZ0121 (PL0000106068)	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2021-01-25	zmienna stopa procentowa 1,81%	1 000,00	150	147	151	0,12
PS0421 (PL0000108916)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2021-04-25	stała stopa procentowa 2,00%	1 000,00	77	76	77	0,06
PS0721 (PL0000109153)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2021-07-25	stała stopa procentowa 1,75%	1 000,00	1 550	1 491	1 540	1,27
SI100523 (XS0927637818)	AR-RR	Berlin Stock Exchange	Rząd Słowenii	Słowenia	2023-05-10	stała stopa procentowa 5,85%	1 000,00	1 500	6 933	6 235	5,14
IZ0823 (PL0000105359)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2023-08-25	zmienna stopa procentowa 2,75%	1 182,38	2 683	3 384	3 586	2,96
DS0725 (PL0000108197)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2025-07-25	stała stopa procentowa 3,25%	1 000,00	100	101	102	0,08
DS0726 (PL0000108866)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2026-07-25	stała stopa procentowa 2,50%	1 000,00	77	71	74	0,06
CR200327 (XS1428088626)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	Rząd Chorwacji	Chorwacja	2027-03-20	stała stopa procentowa 3,00%	1 000,00	1 000	4 184	4 511	3,72
HU101027 (XS1696445516)	AR-RR	Milan Stock Exchange	Rząd Węgier	Węgry	2027-10-10	stała stopa procentowa 1,75%	1 000,00	534	2 265	2 344	1,93
HU271027 (HU0000403118)	NNRA	nie dotyczy	Rząd Węgier	Węgry	2027-10-27	stała stopa procentowa 3,00%	10 000,00	50 295	6 435	6 350	5,24
WS0428 (PL0000107611)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2028-04-25	stała stopa procentowa 2,75%	1 000,00	5 000	4 682	4 812	3,97
Razem								**62 966**	**29 749**	**29 782**	**24,55**
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								**62 966**	**29 749**	**29 782**	**24,55**
Dłużne papiery wartościowe razem								**62 966**	**29 749**	**29 782**	**24,55**

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

2.2. *Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą*

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

TYTUŁY UCZESTNICTWA EMITOWANE PRZEZ INSTYTUCJE WSPÓLNEGO INWESTOWANIA MAJĄCE SIEDZIBĘ ZA GRANICĄ	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
AI EMERG MKTS LOCALCURRENCY BOND FUND I (LU0273498039)	NNRA	nie dotyczy	Aviva Investors SICAV	Luksemburg	3 250	2 075	2 159	1,78
AI EMERGING EUROPEEQUITY FUND I (LU0160773130)	NNRA	nie dotyczy	Aviva Investors SICAV	Luksemburg	1 100	1 489	1 718	1,42
COMSTAGE PSI 20UCITS ETF (LU0444805215)	AR-RR	Lisbona Stock Exchange	ComStage PSI 20 UCITS ETF	Luksemburg	100 000	2 668	2 836	2,34
ISHARES MSCI EM SMALL CAP UCITS ETF (IE00B3F81G20)	AR-RR	London Stock Exchange	iShares MSCI Emerging Markets SmallCap UCITS ETF	Irlandia	13 203	3 299	3 467	2,86
LYXOR CORE MSCI EMU(DR) UCITS ETF (LU1646360971)	AR-RR	Paris Stock Exchange	LYXOR CORE MSCI EMU (DR) UCITS ETF	Luksemburg	14 500	2 203	3 072	2,53
LYXOR DAX (DR) UCITSETF (LU0252633754)	AR-RR	Milan Stock Exchange	LYXOR ETF DAX	Luksemburg	16 900	5 423	8 630	7,12
LYXOR ETF CAC 40 (FR0007052782)	AR-RR	Paris Stock Exchange	LYXOR ETF CAC 40	Francja	23 000	4 115	5 382	4,44
LYXOR ETF DJ EUROSTOXX 50 (FR0007054358)	AR-RR	Paris Stock Exchange	LYXOR ETF DJ EURO STOXX 50	Francja	96 661	12 239	14 303	11,80
LYXOR ETF IBEX 35 (FR0010251744)	AR-RR	Madrid Stock Exchange	LYXOR ETF IBEX 35	Francja	15 063	5 868	6 340	5,23
LYXOR EURO STOXXBANKS (DR) UCITS ETF (FR0011645647)	AR-RR	Paris Stock Exchange	LYXOR EURO STOXX BANKS (DR) UCITS ETF	Francja	35 300	15 227	14 972	12,35
XTRACKERS EURO STOXX50 UCITS ETF (LU0380865021)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	XTRACKERS EURO STOXX 50 UCITS ETF	Luksemburg	28 000	4 830	5 902	4,87
XTRACKERS EURO STXQUAL DIV UCITS ETF (LU0292095535)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	XTRACKERS EURO STOXX QUALITY DIVIDEND UCITS ETF	Luksemburg	5 000	417	462	0,38
TYTUŁY UCZESTNICTWA EMITOWANE PRZEZ INSTYTUCJE WSPÓLNEGO INWESTOWANIA MAJĄCE SIEDZIBĘ ZA GRANICĄ razem					351 977	59 853	69 243	57,12

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.3. *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						31	0	0	0,00
EURO BUND FUT. WYK 06.09.2018 (RXU8) (DE000C1J3KW7)	AR-RR	EUREX Exchange (Deutsche Boerse Group)	EUREX Exchange	Niemcy	Dziesięcioletnia obligacja skarbowa z terminem wykupu 15.08.2027 wyemitowana przez Rząd Niemiec; 13 841 136,33	31	0	0	0,00
II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne						3	0	(1 178)	(0,97)
FORWARD EUR/PLN 20.07.2018 SHORT DF (FW1EUR200718)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	16 093 000 EURO	1	0	(1 051)	(0,87)
FORWARD HUF/PLN WYK 25.07.2018 SHORT (FW1HUF250718)	NNRA	nie dotyczy	Bank Zachodni WBK S.A.	Polska	492 722 000 HUF	1	0	11	0,01
FORWARD USD/PLN 11.07.2018 SHORT (FW1USD110718)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	1 670 000 USD	1	0	(138)	(0,11)
INSTRUMENTY POCHODNE razem						34	0	(1 178)	(0,97)

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 76,17%

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
HU101027 (XS1696445516)	2 344	1,93
Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem	**2 344**	**1,93**

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 2018 roku	31 grudnia 2017 roku
I. Aktywa	**121 258**	**143 307**
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	17 305	16 529
2. Należności	4 917	306
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	88 798	113 703
- dłużne papiery wartościowe	23 432	31 989
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	10 238	12 769
- dłużne papiery wartościowe	6 350	43
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	**1 561**	**1 609**
III. Aktywa netto (I-II)	**119 697**	**141 698**
IV. Kapitał funduszu	**106 938**	**126 669**
1. Kapitał wpłacony	1 747 266	1 690 036
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 640 328)	(1 563 367)
V. Dochody zatrzymane	**3 336**	**5 967**
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(8 139)	(4 551)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	11 475	10 518
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	**9 423**	**9 062**
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	**119 697**	**141 698**
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	969 274,80	1 127 983,35
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	123,49	125,62

IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2018 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2017 roku
I. Przychody z lokat	**607**	**12 428**	**7 440**
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	51	1 328	14
2. Przychody odsetkowe	556	1 380	733
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	9 720	6 693
4. Pozostałe	0	0	0
II. Koszty funduszu	**4 195**	**3 875**	**2 208**
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 306	3 778	2 177
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	2 867	0	0
12. Pozostałe, w tym:	22	97	31
- opłaty za prow. rachunków bankowych oraz rozl. transakcji na pap. wart.	22	52	31
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	**0**	**0**	**0**
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	**4 195**	**3 875**	**2 208**
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	**(3 588)**	**8 553**	**5 232**
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	**1 318**	**668**	**2 504**
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	957	2 723	3 165
- z tytułu różnic kursowych	(497)	956	1 183
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	361	(2 055)	(661)
- z tytułu różnic kursowych	4 498	(9 112)	(7 299)
VII. Wynik z operacji	**(2 270)**	**9 221**	**7 736**
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(2,34)	8,17	7,37

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 2018 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2017 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	**141 698**	**135 924**	**135 924**
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	**(2 270)**	**9 221**	**7 736**
a) Przychody z lokat netto	(3 588)	8 553	5 232
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	957	2 723	3 165
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	361	(2 055)	(661)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	**(2 270)**	**9 221**	**7 736**
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:	**(19 731)**	**(3 447)**	**(13 472)**
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	57 230	151 165	72 285
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(76 961)	(154 612)	(85 757)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	**(22 001)**	**5 774**	**(5 736)**
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	**119 697**	**141 698**	**130 188**
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	**131 581**	**136 178**	**132 683**
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	**(158 708,5500)**	**(33 892,9600)**	**(112 399,7900)**
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	455 291,4400	1 225 262,3800	599 308,9500
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(613 999,9900)	(1 259 155,3400)	(711 708,7400)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	**(158 708,5500)**	**(33 892,9600)**	**(112 399,7900)**
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	**969 274,8000**	**1 127 983,3500**	**1 049 476,5200**
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	16 034 272,6000	15 578 981,1600	14 953 027,7300
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(15 064 997,8000)	(14 450 997,8100)	(13 903 551,2100)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	**969 274,8000**	**1 127 983,3500**	**1 049 476,5200**
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	125,62	116,99	116,99
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	123,49	125,62	124,05
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	(1,70)	7,38	6,03
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	121,09	116,92	116,92
- data wyceny	2018-03-26	2017-01-31	2017-01-31
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	129,28	127,88	126,53
- data wyceny	2018-01-23	2017-11-02	2017-05-05
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	123,49	125,63	124,05
- data wyceny	2018-06-29	2017-12-29	2017-06-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:	**6,43**	**2,85**	**3,36**
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,00	2,77	3,31
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

VI NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

10. W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto.

11. Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych likwiduje się według metody „najdroższe likwiduje się jako pierwsze" (HIFO).

12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.

13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.

14. Prawo poboru akcji nienotowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.

15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.

16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.

17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej zeru. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.

18. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.

19. Przychody z lokat obejmują w szczególności:

    - ✓ dywidendy i inne udziały w zyskach,
    - ✓ przychody odsetkowe,
    - ✓ dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

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

    Przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

20. Koszty operacyjne Subfunduszu obejmują w szczególności:

    - ✓ wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Subfunduszem,
    - ✓ koszty odsetkowe,
    - ✓ ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

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

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

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

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

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

1.1.3.Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

1. Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania Subfunduszu ustala się według stanów odpowiednio aktywów Subfunduszu i jego zobowiązań oraz odpowiednio kursów, cen i wartości z godziny 23.00 w dniu wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Funduszu.

2. Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania Subfunduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, z zastrzeżeniem składników, o których mowa w pkt. D 1-4 poniżej.

B. Wybór rynku głównego

1. W przypadku, gdy składniki lokat Subfunduszu notowane są na więcej niż jednym aktywnym rynku lub w więcej niż jednym systemie notowań, Subfundusz w porozumieniu z Depozytariuszem, z zachowaniem najwyższej staranności, dokonuje dla danego składnika lokat Subfunduszu wyboru rynku głównego lub właściwego systemu notowań, który najlepiej spełnia następujące warunki:

    a) wolumen obrotów dla danego składnika lokat Subfunduszu w ciągu miesiąca kalendarzowego poprzedzającego miesiąc, w którym następuje dzień wyceny wskazuje, że dany aktywny rynek lub system notowań w sposób stały i rzetelny określa wartość rynkową tego składnika lokat Subfunduszu oraz
    b) możliwość dokonania przez Subfundusz transakcji na danym aktywnym rynku.

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

    Jeżeli dokonanie wyceny na podstawie danych, o których mowa w lit. a) – c), nie jest możliwe lub gdy w zgodnej ocenie Funduszu i Depozytariusza wycena nie odzwierciedla wartości godziwej danego składnika lokat, dopuszcza się przyjęcie do wyceny średniej z ofert kupna i sprzedaży ogłoszonych przez przynajmniej dwie

uznane (profesjonalne) instytucje finansowe, pod warunkiem że ogłoszone oferty pozwalają wiarygodnie oszacować wartość godziwą składnika lokat. W przypadku gdy sposób wyceny opisany w zdaniu poprzednim nie jest możliwy do przyjęcia, składnik lokat jest wyceniany zgodnie z zasadami dotyczącymi składników lokat nienotowanych na aktywnych rynku.

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

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

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

  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 2018 roku	31 grudnia 2017 roku
Z tytułu zbytych lokat	4 532	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	8	0
Z tytułu dywidend	0	0
Z tytułu odsetek	377	306
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	0	0
Razem	**4 917**	**306**

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2018 roku	31 grudnia 2017 roku
Z tytułu nabytych aktywów	0	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	1 189	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	3	68
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	124	180
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	205	1 303
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	40	58
Pozostałe zobowiązania	0	0
Razem	**1 561**	**1 609**

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2018 roku	31 grudnia 2017 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	15 901	15 724
mBank S.A. – rachunek zabezpieczający kontrakty terminowe	PLN	0	0
mBank S.A. – rachunek zabezpieczający kontrakty terminowe	EUR	476	366
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	925	179
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	0	1
Deutsche Bank Polska S.A.	RON	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	3	259
Razem		**17 305**	**16 529**

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		30 czerwca 2018 roku	31 grudnia 2017 roku
	EUR	973	274
	HUF	1	1
	PLN	15 583	9 739
	RON	0	0
	USD	131	130
Razem		**16 688**	**10 144**

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 2018 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 26 045 tysięcy złotych, co stanowiło 21,47% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 25 686 tysięcy złotych, co stanowiło 17,92% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2018 roku oraz na dzień 31 grudnia 2017 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 2018 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 3 737 tysięcy złotych, co stanowiło 3,08% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 6 346 tysięcy złotych, co stanowiło 4,42% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2018 roku oraz na dzień 31 grudnia 2017 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

Subfundusz realizuje cel inwestycyjny głównie poprzez aktywną alokację aktywów Subfunduszu która polega na:

a) zmianie proporcji między lokatami aktywów Subfunduszu w instrumenty o charakterze udziałowym i dłużnym oraz
b) zmianie proporcji miedzy lokatami aktywów Subfunduszu między składnikami lokat emitowanych przez podmioty zagraniczne i krajowe w ramach poszczególnych klas aktywów.

W związku z tym Subfundusz nie posiada ustalonych, stałych limitów alokacji aktywów pomiędzy instrumenty o charakterze udziałowym oraz instrumenty o charakterze dłużnym. Subfundusz może zatem inwestować do 100% swoich aktywów w instrumenty o charakterze dłużnym, obciążone ryzykiem kredytowym.

Na dzień 30 czerwca 2018 roku oraz na dzień 31 grudnia 2017 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2018 roku	31 grudnia 2017 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	10 472	13 915
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez rządy innych państw (z odsetkami)	19 687	18 422
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	11	1 061
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	69 243	93 379
Należności z tytułu zbytych aktywów	4 532	0
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	17 305	16 529
Odsetki należne od środków na rachunkach bankowych	0	1
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	8	0
Razem aktywa Subfunduszu	**121 258**	**143 307**

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 oraz instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski lub rządy Australii, Czech, Danii, Francji, Grecji, Hiszpanii, Islandii, Japonii, Kanady, Meksyku, Nowej Zelandii, Niemiec, Portugalii, Słowacji, Szwecji, Szwajcarii, Turcji, Włoch, USA, Węgier, lub Wielkiej Brytanii. 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 2018 roku oraz na dzień 31 grudnia 2017 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez ww. emitentów wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 24,87% i 22,56% aktywów Subfunduszu.

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

Ryzyko walutowe jest związane ze zmiennością kursów walut i w związku z tym potencjalną utratą wartości składników lokat Subfunduszu wyrażoną w złotych.

Na dzień 30 czerwca 2018 roku oraz na dzień 31 grudnia 2017 roku procentowy udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2018 roku (%)	31 grudnia 2017 roku (%)
Euro (EUR)	64,84	67,87
- w tym dłużne papiery wartościowe	5,65	4,74
- w tym tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje mające siedzibę za granicą	54,24	62,67
Forint, Węgry (HUF)	5,35	0,03
- w tym dłużne papiery wartościowe	5,24	0,03
Dolar USA (USD)	8,04	10,68
- w tym dłużne papiery wartościowe	5,14	7,96
- w tym tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje mające siedzibę za granicą	2,86	2,49
Razem	**78,23**	**78,58**

Na dzień 30 czerwca 2018 roku oraz na dzień 31 grudnia 2017 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

Na dzień 30 czerwca 2018 roku w portfelu Subfunduszu znajdowały się następujące instrumenty pochodne:

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
Krótka	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	11 tys. PLN	Płatność wychodząca: 492 722 tys. HUF Płatność do otrzymania: 6 556 tys. PLN	25.07.2018 25.07.2018	492 722 tys. HUF	termin zamknięcia pozycji - 25.07.2018	termin płatności gotówkowych - 25.07.2018
Krótka	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(1 051) tys. PLN	Płatność wychodząca: 16 093 tys. EUR Płatność do otrzymania: 69 235 tys. PLN	20.07.2018 20.07.2018	16 093 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 20.07.2018	termin płatności gotówkowych - 20.07.2018
Krótka	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(138) tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 670 tys. USD Płatność do otrzymania: 6 114 tys. PLN	11.07.2018 11.07.2018	1 670 tys. USD	termin zamknięcia pozycji - 11.07.2018	termin płatności gotówkowych - 11.07.2018
Krótka	Kontrakt terminowy na dziesięcioletnią obligację skarbową wyemitowaną przez Rząd Niemiec	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianami rynkowych stóp procentowych.	(208) tys. PLN	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	W każdym dniu sesyjnym na podstawie ceny rozliczeniowej, ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego.	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny na podstawie ceny rozliczeniowej podawanej przez EUREX Exchange.	06.09.2018	06.09.2018

Na dzień 31 grudnia 2017 roku w portfelu Subfunduszu znajdowały się następujące instrumenty pochodne:

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
Krótka	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	494 tys. PLN	Płatność wychodząca: 4 286 tys. USD Płatność do otrzymania: 15 415 tys. PLN	04.01.2018 04.01.2018	4 286 tys. USD	termin zamknięcia pozycji - 04.01.2018	termin płatności gotówkowych - 04.01.2018
Krótka	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	557 tys. PLN	Płatność wychodząca: 20 668 tys. EUR Płatność do otrzymania: 86 900 tys. PLN	30.01.2018 30.01.2018	20 668 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 30.01.2018	termin płatności gotówkowych - 30.01.2018
Krótka	Kontrakt terminowy na dziesięcioletnią obligację skarbową wyemitowaną przez Rząd Niemiec	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianami rynkowych stóp procentowych.	64 tys. PLN	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	W każdym dniu sesyjnym na podstawie ceny rozliczeniowej, ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego.	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny na podstawie ceny rozliczeniowej podawanej przez EUREX Exchange.	08.03.2018	08.03.2018

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 2017 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 2017 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 2017 Subfundusz nie zawierał tego typu transakcji.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2017 Subfundusz nie zawierał tego typu transakcji.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2017 roku Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2017 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2018 roku						31 Grudnia 2017 roku					
	EUR	HUF	PLN	RON	USD	RAZEM	EUR	HUF	PLN	RON	USD	RAZEM
I. AKTYWA	78 629	6 485	26 393	0	9 751	121 258	97 259	44	30 702	0	15 302	143 307
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 401	0	15 901	0	3	17 305	545	1	15 724	0	259	16 529
2. Należności	4 597	135	139	0	46	4 917	107	0	134	0	65	306
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	68 754	0	10 342	0	9 702	88 798	84 942	0	13 783	0	14 978	113 703
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	3 877	6 350	11	0	0	10 238	11 665	43	1 061	0	0	12 769
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	1 561	0	0	1 561	0	0	1 609	0	0	1 609
III. AKTYWA NETTO	78 629	6 485	24 832	0	9 751	119 697	97 259	44	29 093	0	15 302	141 698

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2018 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2017 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	614	1 708	1 708
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	1 703	1 703
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	614	5	5
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	4 525	0	0
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	1 537	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	2 988	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Razem	**5 139**	**1 708**	**1 708**

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2018 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2017 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(1 111)	(752)	(525)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(906)	(451)	(436)
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	(205)	(301)	(89)
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(27)	(9 112)	(7 299)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(27)	(4 523)	(3 656)
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	(4 589)	(3 643)
- Kwity depozytowe	0	0	0
Razem	**(1 138)**	**(9 864)**	**(7 824)**

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

	Kurs w stosunku do zł na 30 czerwca 2018 roku	Kurs w stosunku do zł na 31 grudnia 2017 roku	waluta
Euro	4,3616	4,1709	EUR
Forint, Węgry	0,0133	0,0134	HUF
Lej, Rumunia	0,9361	0,8953	RON
Dolar USA	3,7440	3,4813	USD

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2018 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2017 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	80	2 850	3 292
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(875)	2 214	2 160
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	1 298	774	1 132
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	(343)	(138)	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	877	(127)	(127)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	(127)	(127)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	877	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	**957**	**2 723**	**3 165**

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2018 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2017 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	2 123	(2 907)	(1 446)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	1 317	(3 969)	(3 455)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	806	1 062	2 009
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(1 762)	852	785
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(88)	(7)	(10)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	(1 674)	859	795
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	**361**	**(2 055)**	**(661)**

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 Subfunduszu 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

Do dnia 30 czerwca 2012 roku Towarzystwo pobierało z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie stałe w wysokości 1.75% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Od dnia 1 lipca 2012 roku stawka wynagrodzenia stałego wzrosła do 2% w skali roku.

Dodatkowo od dnia 1 lipca 2012 roku Towarzystwo oprócz wynagrodzenia stałego pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie uzależnione od wyników zarządzania Subfunduszem osiągniętych w danym okresie rozliczeniowym (Wynagrodzenie Zmienne). Na Wynagrodzenie Zmienne tworzona jest rezerwa, której wartość ustalana jest w każdym Dniu Wyceny oraz na ostatni dzień kalendarzowy w okresie rozliczeniowym zgodnie z następującym wzorem:

$$WZ = MAX(0;ST \times (WANJU_1 - WANJU_0) \times LJU)$$

gdzie:

WZ – wysokość rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne w dniu naliczania rezerwy

ST – stawka Wynagrodzenia Zmiennego

$WANJU_1$ – wartość Aktywów Netto Subfunduszu powiększona o rezerwę na Wynagrodzenie Zmienne przypadająca na Jednostkę Uczestnictwa Subfunduszu w dniu naliczania rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne

$WANJU_0$ – wartość Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa Subfunduszu w ostatnim dniu kalendarzowym poprzedniego okresu rozliczeniowego

LJU - średnia arytmetyczna liczby Jednostek Uczestnictwa w każdym dniu w okresie od początku okresu rozliczeniowego do dnia naliczenia rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne

Wartość wynagrodzenia w okresie sprawozdawczym kształtowała się następująco:

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2018 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2017 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2017 roku
Część stała wynagrodzenia	1 306	2 723	1 316
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	1 055	861
Razem	1 306	3 778	2 177

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2018 roku	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	119 697	141 698	135 924	237 629
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	123,49	125,62	116,99	114,56

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

   Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego nie zidentyfikowano znaczących zdarzeń dotyczących lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

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

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

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

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

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

   W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2017 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 2018 roku oraz na dzień 31 grudnia 2017 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 26 kolejno ponumerowanych stron.

Marek Przybylski – Prezes Zarządu

Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

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

Warszawa, dnia 24 sierpnia 2018 roku.