



JEDNOSTKOWE PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

SUBFUNDUSZ QUERCUS Stabilny
wydzielony w ramach
QUERCUS PARASOŁOWY SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
za okres od 01-01-2016 roku do 30-06-2016 roku

Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego

**Dla Walnego Zgromadzenia oraz dla Rady Nadzorczej Quercus Towarzystwa Funduszy
Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej**

Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego subfunduszu QUERCUS Stabilny („Subfundusz”), wydzielonego w ramach QUERCUS Parasolowy Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowy Świat 6/12, sporządzonego na dzień 30 czerwca 2016 roku, na które składają się: wprowadzenie do półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2016 roku, rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku, zasady (polityka) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające („półroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe”).

Za rzetelność i jasność półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z mającymi zastosowanie zasadami (polityką) rachunkowości odpowiedzialny jest Zarząd Quercus Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółki Akcyjnej („Towarzystwo”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Naszym zadaniem było sformułowanie wniosku na temat załączonego półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu.

Zakres przeglądu

Przegląd przeprowadziliśmy zgodnie z Krajowym Standardem Rewizji Finansowej 2410 w brzmieniu Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzony przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki* wydanego przez Radę Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej i Usług Atestacyjnych (ang. IAASB) („standard”). Przegląd półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego polega na kierowaniu zapytań przede wszystkim do osób odpowiedzialnych za kwestie finansowe i księgowe oraz przeprowadzaniu procedur analitycznych oraz innych procedur przeglądu. Przegląd ma istotnie węższy zakres niż badanie przeprowadzane zgodnie z Krajowymi Standardami Rewizji Finansowej i na skutek tego przegląd nie pozwala nam na uzyskanie pewności, że zidentyfikowaliśmy wszystkie istotne zagadnienia, które mogłyby zostać zidentyfikowane w przypadku badania. W związku z tym nie wyrażamy opinii z badania o załączonym półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

Wniosek

Jednostkowe sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku było przedmiotem badania przez kluczowego biegłego rewidenta działającego w imieniu innego podmiotu uprawnionego, który w dniu 23 lutego 2016 roku wydał opinię bez zastrzeżeń o tym jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

Sprawozdanie finansowe za poprzedni okres sprawozdawczy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku było przedmiotem badania przez kluczowego biegłego rewidenta działającego w imieniu innego

podmiotu uprawnionego, który w dniu 5 sierpnia 2015 roku wydał raport z przeglądu bez zastrzeżeń dotyczący tego sprawozdania finansowego.

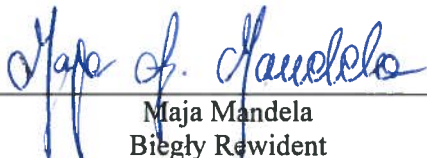
Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu stwierdzamy, że nic nie zwróciło naszej uwagi, co kazałoby nam sądzić, że załączone półroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe nie jest zgodne z mającymi zastosowanie zasadami (polityką) rachunkowości oraz że nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2016 roku oraz jego wyniku z operacji za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami.

Oświadczenie depozytariusza Subfunduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami, zostało dołączone do półrocznego połączonego sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku, o którym wydaliśmy raport z przeglądu z dniem 5 sierpnia 2016 roku.

w imieniu:

Ernst & Young Audyt Polska spółka
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Numer ewidencyjny 130

Kluczowy Biegły Rewident



Maja Mandela
Biegły Rewident
Numer 11942

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

Warszawa, dnia 5 sierpnia 2016 roku



Zarząd Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2013 poz. 330, z późn. zm.) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) przedstawia jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu QUERCUS Stabilny za okres od dnia 01 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku, na które składa się:

1. Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego.
2. Zestawienie lokat sporządzone na dzień 30 czerwca 2016 roku w kwocie 188 228 tys. złotych.
3. Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2016 roku, który wykazuje aktywa netto w kwocie 196 488 tys. złotych.
4. Rachunek wyniku z operacji za okres od dnia 01 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 1 277 tys. złotych.
5. Zestawienie zmian w aktywach netto za okres od dnia 01 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku, wykazujące zmniejszenie stanu aktywów netto o kwotę -25 054 tys. złotych.
6. Noty objaśniające.
7. Informację dodatkową.

Sebastian Buczek - Prezes Zarządu

Artur Paderewski - Pierwszy Wiceprezes Zarządu

Piotr Płuska - Wiceprezes Zarządu

Paweł Cichoń - Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 5 sierpnia 2016 r.

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu:	QUERCUS Parasolowy Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Nazwa skrócona:	QUERCUS Parasolowy SFIO
Typ i konstrukcja:	specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z wydzielonymi subfunduszami, specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty z różnymi kategoriami jednostek uczestnictwa
Dane rejestrowe:	Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cwvilny Rejestrowy, w dniu 13 marca 2008 roku pod numerem RFi 364
Utworzenie funduszu:	Fundusz prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego nr: DFL/4030/119/23/07/08/VI/KNF/50-I-1/SP z dnia 19 lutego 2008 roku. Pierwsza wycena aktywów netto Funduszu przeprowadzona została na dzień 28 marca 2008 roku. Dniem rozpoczęcia działalności jest dzień rejestracji Funduszu w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku, w ramach QUERCUS Parasolowy SFIO wydzielone są następujące subfundusze:

QUERCUS Ochrony Kapitału
QUERCUS Selektywny
QUERCUS Agresywny
QUERCUS Turcja
QUERCUS Rosja
QUERCUS short
QUERCUS lev
QUERCUS Gold
QUERCUS Stabilny

Subfundusz objęty jednostkowym sprawozdaniem finansowym (zwanym również sprawozdaniem finansowym)

QUERCUS Stabilny

Subfundusz QUERCUS Stabilny został utworzony w dniu 31 października 2013 roku w wyniku przekształcenia subfunduszu QUERCUS Chiny, który został utworzony w dniu 30 października 2013 roku. Otwarcie ksiąg nastąpiło 30 października 2013 roku. Przydział jednostek został dokonany 30 października 2013 roku.

Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Subfunduszu

Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości jego aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Subfundusz Fundusz będzie inwestował Aktywa Subfunduszu w Instrumenty Akcyjne oraz w Instrumenty Dłużne, przede wszystkim emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski lub spółki publiczne, których akcje są notowane na GPW, a także w inne instrumenty finansowe, przy zachowaniu przewidzianych limitów. Fundusz realizuje cel inwestycyjny Subfunduszu poprzez inwestowanie Aktywów Subfunduszu, w ramach limitów określonych w ust. 5, głównie w Instrumenty Akcyjne oraz Instrumenty Dłużne, z przewagą Instrumentów Dłużnych. W ramach realizacji celu inwestycyjnego Subfunduszu Fundusz dąży, aby osiągnąć wzrost wartości jednostki uczestnictwa Subfunduszu w ujęciu nominalnym (absolute return).

Subfundusz dokonując inwestycji stosuje następujące zasady dywersyfikacji lokat:

1. Instrumenty akcyjne - od 0% do 50% wartości aktywów,
2. Instrumenty dłużne - od 0% do 100% wartości aktywów,
3. Tytuły uczestnictwa - od 0% do 10% wartości aktywów,
4. Depozyty - od 0% do 25% wartości aktywów.

Szczegółowe informacje o ograniczeniach i limitach inwestycyjnych, którym podlegają lokaty Subfunduszu, a także pełne zasady polityki inwestycyjnej wraz z kryteriami doboru lokat zawarte są w Statucie Funduszu.

Towarzystwo zarządzające Funduszem

Firma: Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna
Siedziba: Warszawa
Adres: ul. Nowy Świat 6/12, Warszawa (00-400)
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS
Numer KRS: 0000288126
Data wpisu: 10 września 2007 roku

Okres sprawozdawczy

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu obejmuje okres od 01.01.2016 roku do 30.06.2016 roku.

Dzień bilansowy: 30.06.2016 roku.

Dane porównywalne: od 01.01.2015 roku do 31.12.2015 roku oraz od 01.01.2015 roku do 30.06.2015 roku.

Założenie kontynuowania działalności

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz oraz Subfundusz w dającej się przewidzieć przyszłości. Zdaniem Zarządu Towarzystwa nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu oraz Subfunduszu w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Dane identyfikujące podmiot dokonujący przeglądu sprawozdania finansowego

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Warszawa (00-124), Rondo ONZ 1

Kategorie jednostek uczestnictwa i określenie cech je różnicujących

Subfundusz zbywa następujące kategorie jednostek uczestnictwa:

► Jednostki uczestnictwa kategorii A

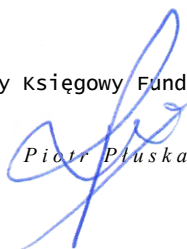
Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane w ramach podstawowej oferty Funduszu, co oznacza, że mogą być nabywane bez konieczności zawarcia umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii A są zbywane bezpośrednio przez Fundusz oraz za pośrednictwem wszystkich dystrybutorów. Po otwarciu konta uczestnika inwestorzy i uczestnicy mogą nabywać jednostki uczestnictwa kategorii A na zasadach określonych w prospekcie. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 2,5% wpłaty dokonanej przez nabywcę.

► Jednostki uczestnictwa kategorii S

Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane wyłącznie w ramach programów inwestycyjnych, pod warunkiem oferowania programu przez fundusz i dystrybutora oraz zawarcia przez uczestnika umowy dodatkowej. Jednostki uczestnictwa kategorii S są zbywane bezpośrednio przez fundusz oraz za pośrednictwem dystrybutorów wskazanych w prospekcie. Warunki zbywania jednostek uczestnictwa kategorii S w ramach programów inwestycyjnych określa prospekt oraz odpowiednia umowa dodatkowa. Z tytułu zbywania pobierana jest opłata dystrybucyjna nie wyższa niż 2,5% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach danego programu inwestycyjnego pobierana jednorazowo od pierwszej wpłaty. Z tytułu odkupienia może być pobrana opłata umorzeniowa w wysokości nie wyższej niż 2,5% zadeklarowanej przez uczestnika sumy wpłat w ramach jednego programu inwestycyjnego. W okresie objętym sprawozdaniem oraz w okresie porównywalnym jednostki uczestnictwa kategorii S nie były zbywane.

Warszawa, 5 sierpnia 2016 r.

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

1. ZESTAWIENIE LOKAT**1) Tabela główna**

	30.06.2016			31.12.2015		
Składniki lokat	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach
	tys zł	tys zł	%	tys zł	tys zł	%
Akcje	92 131	87 738	44,02	97 032	97 189	43,24
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	3 164	3 297	1,65	168	189	0,08
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	95 806	97 133	48,75	106 985	108 313	48,19
Instrumenty pochodne	0	60	0,03	0	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzial.	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
RAZEM	191 101	188 228	94,45	204 185	205 691	91,51

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy

Piotr Pińska

Warszawa, 5 sierpnia 2016 r.

2) Tabele uzupełniające

Akcje	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
FORTUNA NL0009604859	Aktywny rynek - rynek regulowany	Prague Stock Exchange	Holandia	9 700	139	140	0,07
MONETA MONEY CZ0008040318	Aktywny rynek - rynek regulowany	Prague Stock Exchange	Czechy	457 429	5 089	5 373	2,70
ERSTE BANK AT0000652011	Aktywny rynek - rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	Austria	13 475	1 229	1 211	0,61
ACTION PLACTIN00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	61 838	1 922	993	0,50
ALIOR BANK PLALIOR00045	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	12 038	836	629	0,32
ALMA PLKRCHM00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	6 850	242	41	0,02
ALTUS TFI PLATTFH00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	579 508	5 573	8 171	4,10
ATREM PLATREM00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	915 073	5 135	3 550	1,78
AVIAAML LT0000128555	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Litwa	20 664	128	56	0,03
BLACK LION FUND PLNFH0400015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	105 991	140	162	0,08
BPH PLBPH0000019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	4 199	179	130	0,06
BRASTER PLBRSTR00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	30 981	445	439	0,22
CASPAR PLCSPAR00017	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu	NewConnect	Polska	19 928	469	434	0,22
COLIAN PLJTRZN00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	235 987	918	776	0,39
CYFRPLSAT PLCFRPT00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	30 000	628	660	0,33
DOMDEV PLDMDEV00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	18 338	919	935	0,47
ENEA PLENEA000013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	40 573	542	402	0,20
ENERGOINS PLERGIN00015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	173 815	1 754	1 383	0,69
ESSYSTEM PLESSYS00030	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	799 743	1 920	2 351	1,18
FAMUR PLFAMUR00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	20 162	43	50	0,03
FERRUM PLFERUM00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	36 969	262	152	0,08
GETIN PLGSPR000014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	182 689	399	155	0,08
GRAAL PLGRAAL00022	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	9 442	160	219	0,11
GRODNO PLGRODNO0015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	385 766	1 136	2 079	1,04
GTC PLGTC0000037	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	102 708	713	683	0,34
IDEA BANK PLIDEAB00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	86 885	2 101	2 094	1,05
IMPEL PLIMPEL00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	49 904	1 521	1 148	0,58
INPOST PLINPOST00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	94 143	2 123	944	0,47
INTEGER PLINTEG00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	3 010	406	107	0,05
IPOPEMA PLIPOPM00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	770 126	4 445	1 602	0,80
KINOPOL PLKNOPI00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	28 376	358	315	0,16
KREDYT INKASO PLKRINK00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	46 500	1 232	860	0,43
LCCORP PLLCCRP00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	1 325 891	2 560	2 599	1,30
LOKUM PLLKMDW00049	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	91 028	1 092	1 170	0,59
MASTER PHARM PLMSTPH00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	99 546	597	692	0,35
MFO PLMFO0000013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	128 631	1 471	2 058	1,03
MILLENNIUM PLBIGO000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	86 000	388	402	0,20
MWTRADE PLMWTRD00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	62 978	1 190	881	0,44
ORPHEE CH0197761098	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu	NewConnect	Szwajcaria	162 242	325	286	0,14
ORZBIALY PLORZBL00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	95 056	643	599	0,30
PBKM PLPBKM000012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	18 400	865	927	0,47
PCC INTERMODAL PLPCCIM00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	265 564	409	473	0,24
PEKAO PLPEKAO00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	5 128	741	703	0,35
PKOBP PLPKO0000016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	119 277	2 815	2 777	1,39
POLENERGIA PLPLSEP00013	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	3 561	96	48	0,02
POLNORD PLPOLND00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	20 641	232	220	0,11
PROCHEM PLPRCHM00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	209 549	4 055	3 571	1,79
PZU PLPZU0000011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	154 996	4 823	4 425	2,22
RAFAKO PLRAFAK00018	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	640 788	3 450	3 826	1,92
RAWLPLUG PLKLNRO00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	314 906	2 610	2 806	1,41
SELENAFM PLSELNA00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	283 812	5 337	4 288	2,15
SERINUS CA81752K1057	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Kanada	439 497	1 365	571	0,29
SFINKS PLSFNKS00011	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	68 453	250	216	0,11
SKARBIEC PLSKRBH00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	19 000	679	558	0,28
STALPROFI PLSTLPF00012	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	208 553	2 792	2 415	1,21
SYGNITY PLCMPLD00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	40 698	723	262	0,13
SYNTHOS PLDWORY00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	220 000	789	792	0,40
TARCZYNSKI PLTRCZN00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	88 075	1 021	1 057	0,53
TRAKCJA PLTRKPI00014	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	1	0	0	0,00
ULMA PLBAUM00017	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	43 754	3 059	2 572	1,29
VOTUM PLVOTUM00016	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	511 813	3 423	7 130	3,58
WORK SERVICE PLWRKSR00019	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	24 685	272	232	0,12
ZAMET PLZAMET00010	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	341 535	578	683	0,34
ZUE PLZUE0000015	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	33 790	285	255	0,13
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek rynek - regulowany			11 298 488	91 337	87 018	43,66
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu			182 170	794	720	0,36
PODSUMOWANIE				11 480 658	92 131	87 738	44,02

Prawa do akcji	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
				szt	tys zł	tys zł	%
ALIOR PDA PLALIOR00193	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	56 164	2 781	2 942	1,48
BRASTER PDA PLBRSTR00030	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Polska	25 533	383	355	0,18
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany			81 697	3 164	3 297	1,65

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							w tys zł	tys zł	%
Kontrakt terminowy FW20U1620 PLOGF0009316	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	GPW w W-wie	Polska	Indeks WIG20	23	0	0	0,00
Forward short USD/PLN 20160726	Nienotowane na rynku aktywnym	-	ING Bank Śląski S.A.	Polska	2 062 000,00 USD po kursie walutowym 4,0115 (8 271 713,00 PLN)	1	0	58	0,03
Forward short EUR/PLN 20160726	Nienotowane na rynku aktywnym	-	mBank S.A.	Polska	528 115,57 EUR po kursie walutowym 4,4335 (2 341 400,38 PLN)	1	0	2	0,00
Forward short EUR/PLN 20160726	Nienotowane na rynku aktywnym	-	ING Bank Śląski S.A.	Polska	475 000,00 EUR po kursie walutowym 4,4301 (2 104 297,50 PLN)	1	0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany					23	0	0	0,00
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym					3	0	60	0,03

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy	Udział w aktywach
							tys zł	szt	tys zł	tys zł	%
Obligacje o terminie wykupu poniżej 1 roku:							24 200	19 700	27 262	27 520	13,82
MC119122016 PLMCMG00160	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MCI Capital S.A.	Polska	2016-12-19	6,25 % - zmienne	7 000	7 000	7 000	7 013	3,52
WZ0117 PL0000106936	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-01-25	1,75 % - zmienne	2 000	2 000	2 002	2 019	1,01
YAPI KREDI 08022017 USD XS0615235701	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Yapi ve Kredi Bankasi A.S.	Turcja	2017-02-08	6,75 % - stałe	1 000	1 000	4 005	4 178	2,11
MILLENNIUM28032017 PLBIG0000362	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Millennium S.A.	Polska	2017-03-28	3,14 % - zmienne	6 000	6 000	6 000	6 048	3,04
WORKSERV 30032017 PLWRKSR00076	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Work Service S.A.	Polska	2017-03-30	4,17 % - zmienne	1 000	1 000	1 000	1 000	0,50
ECHO28042017 PLECHPS00118	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Echo Investment S.A.	Polska	2017-04-28	5,54 % - zmienne	5 000	500	5 055	5 062	2,54
ALIOR 30062017 PLALIOR00110	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Alior Bank S.A.	Polska	2017-06-30	2,98 % - zmienne	2 200	2 200	2 200	2 200	1,10

Obligacje o terminie wykupu powyżej 1 roku:							62 629	124 797	68 544	69 613	34,93	
WORKSR 08072017 PLWRKSR00068	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Work Service S.A.	Polska	2017-07-08	7,17 % - zmienne	2 500	2 500	2 500	2 585	1,30	
OK0717 PL0000108502	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-07-25	brak	1 000	1 000	964	983	0,49	
GETIN01092017 PLNOBLE00058	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Getin Noble Bank S.A.	Polska	2017-09-01	5,21 % - zmienne	104	104	104	106	0,05	
GETIN20092017 PLNOBLE00066	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Getin Noble Bank S.A.	Polska	2017-09-20	5,21 % - zmienne	800	800	808	814	0,41	
GETIN17102017 PLNOBLE00074	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Getin Noble Bank S.A.	Polska	2017-10-17	5,21 % - zmienne	700	700	707	710	0,36	
LOKUM17102017 LOKUM17102017	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Lokum Developer S.A.	Polska	2017-10-17	5,54 % - zmienne	3 000	3 000	2 983	3 025	1,52	
WZ0118 PL0000104717	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	1,75 % - zmienne	2 000	2 000	1 998	2 019	1,01	
GETIN23032018 PLNOBLE00090	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w W-wie	Getin Noble Bank S.A.	Polska	2018-03-23	5,29 % - zmienne	658	658	658	618	0,31	
MAG26032018 MAG26032018	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Magellan S.A.	Polska	2018-03-26	3,80 % - stałe	1 000	40	4 271	4 470	2,24	
ERBUD26032018 PLERBUD00053	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Erbud S.A.	Polska	2018-03-26	4,74 % - zmienne	4 480	448	4 295	4 450	2,23	
TUPRAS 02052018 XS0849020556	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Turkiye Petrol Rafinerileri A.S.	Turcja	2018-05-02	4,13 % - stałe	1 000	1 000	3 917	4 059	2,04	
RONSON20052018 PLRNSER00078	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Ronson Europe N.V.	Holandia	2018-05-20	5,24 % - zmienne	500	5 000	500	503	0,25	
UNIBEP 01062018 PLUNBEP00064	Nienotowane na rynku aktywnym	-	UNIBEP S.A.	Polska	2018-06-01	4,24 % - zmienne	1 500	15 000	1 500	1 505	0,76	
EUROCASH20062018 PLEURCH00029	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Eurocash S.A.	Polska	2018-06-20	3,20 % - zmienne	4 000	40	3 933	3 962	1,99	
BZWBK 25062018 PLBZ00000176	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Zachodni WBK S.A.	Polska	2018-06-25	2,83 % - zmienne	5 000	5 000	5 000	5 002	2,51	
DEKPOL 16102018 PLDEKPL00065	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Dekpol S.A.	Polska	2018-10-16	5,67 % - zmienne	2 288	22 882	2 288	2 315	1,16	
KREDYTINK 29102018 PLKRINK00154	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Kredyt Inkaso S.A.	Polska	2018-10-29	5,34 % - zmienne	3 200	3 200	3 200	3 230	1,62	
MC11122018 PLMCMG000194	Nienotowane na rynku aktywnym	-	MCI Capital S.A.	Polska	2018-12-11	5,64 % - zmienne	6 000	6 000	6 003	6 021	3,02	
WZ0119 PL0000107603	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-01-25	1,75 % - zmienne	1 000	1 000	998	1 007	0,51	
MEDICALG 21042019 PLMDCLG00023	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Medicalgorithmics S.A.	Polska	2019-04-21	5,44 % - zmienne	4 500	4 500	4 500	4 547	2,28	
ROBYG 25052020 PLROBYG00022	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Robyg S.A.	Polska	2020-05-25	4,52 % - zmienne	2 040	20 400	2 040	2 049	1,03	
DOMDEV120620 PLDMDEV00053	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Dom Development S.A.	Polska	2020-06-12	3,64 % - zmienne	1 850	185	1 850	1 853	0,93	
ALIOR 31032021 PLALIOR00102	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Alior Bank S.A.	Polska	2021-03-31	5,24 % - zmienne	4 000	4 000	4 000	4 212	2,11	
KRUK AB2 19052021 PLKRK0000416	Nienotowane na rynku aktywnym	-	KRUK S.A.	Polska	2021-05-19	4,82 % - zmienne	2 509	25 090	2 509	2 523	1,27	
POCZTOWY05102022 PLBPCZT00031	Nienotowane na rynku aktywnym	-	Bank Pocztywy S.A.	Polska	2022-10-05	5,24 % - zmienne	2 000	200	2 018	2 039	1,02	
BRE20122023 PLBRE0005177	Nienotowane na rynku aktywnym	-	mBank S.A.	Polska	2023-12-20	4,00 % - zmienne	5 000	50	5 000	5 006	2,51	
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - rynek regulowany								658	658	618	0,31
PODSUMOWANIE	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu								0	0	0	0
PODSUMOWANIE	Inny aktywny rynek								6 000	5 962	6 028	3,02
PODSUMOWANIE	Nienotowane na rynku aktywnym								137 839	89 186	90 487	45,42
PODSUMOWANIE									144 497	95 806	97 133	48,75

3) Tabele dodatkowe

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje Skarbu Państwa, Bony Skarbowe, Obligacje gwarantowane	6 000	5 962	6 028	3,02

Nie dotyczy.

GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY

	Wartość na 30.06.2016	
	w tys. zł	%
Grupa Alior Bank S.A.	7 041	3,53
Grupa Dom Development S.A.	3 958	1,99
Grupa Getin Noble Bank	2 403	1,21
Grupa Kedyt Inkaso S.A.	4 090	2,05
Grupa Millennium Bank S.A.	6 450	3,24
Grupa Work Service S.A.	3 817	1,92
Grupa Dom Development S.A.	3 958	1,99

SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY

Nie dotyczy.

PAPIERY WARTOŚCIOWE EMITOWANE PRZEZ MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE FINANSOWE, KTÓRYCH CZŁONKIEM JEST RP LUB PRZYNAJMNEJ JEDNO Z PAŃSTW
NALEŻĄCYCH DO OECD

Nie dotyczy.

Główny Księgowy Funduszy

Piotr Płużka

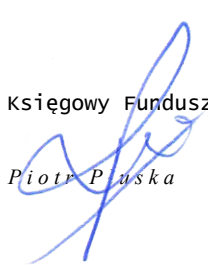
Warszawa, 5 sierpnia 2016 r.

2. BILANS**sporządzony na dzień 30.06.2016 - w tysiącach złotych**

	30.06.2016	31.12.2015
I Aktywa	199 240	224 761
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	8 923	17 769
2. Należności	2 089	1 301
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	97 681	103 009
dłużne papiery wartościowe	6 646	5 631
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	90 547	102 682
dłużne papiery wartościowe	90 487	102 682
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II Zobowiązania	2 752	3 219
1. Zobowiązania własne subfunduszy	2 752	3 219
2. zobowiązania proporcjonalne subfunduszy	0	0
III Aktywa netto (I-II)	196 488	221 542
IV Kapitał funduszu	182 314	208 645
1. Kapitał wpłacony	690 860	631 530
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-508 546	-422 885
V Dochody zatrzymane	18 206	12 796
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	2 732	1 466
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk(strata) ze zbycia lokat	15 474	11 330
VI Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-4 032	101
VII Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	196 488	221 542
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt.) kategorii A	1 702 244,802949	1 939 024,907622
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)	115,43	114,25

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

Warszawa, 5 sierpnia 2016 r.

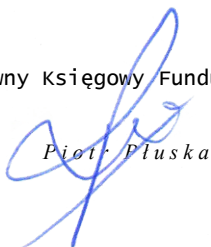
3. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

sporządzony za okres 01.01.2016 - 30.06.2016 - w tysiącach złotych

		01.01.2016 - 30.06.2016	01.01.2015 - 31.12.2015	01.01.2015 - 30.06.2015
I	Przychody z lokat	9 712	16 222	7 668
1.	Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 521	2 044	1 455
2.	Przychody odsetkowe	2 586	4 465	2 018
3.	Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4.	Dodatnie saldo różnic kursowych	5 604	9 712	4 195
5.	Pozostałe	1	1	0
II	Koszty funduszu	8 537	16 173	8 599
1.	Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 775	7 344	4 654
2.	Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3.	Opłaty dla depozytariusza	37	71	32
4.	Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	27	53	23
5.	Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6.	Usługi w zakresie rachunkowości	26	51	25
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	361	398	0
11.	Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12.	Ujemne saldo różnic kursowych	5 307	8 242	3 683
13.	Pozostałe	4	14	182
III	Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV	Koszty funduszu netto (II-III)	8 537	16 173	8 599
V	Przychody z lokat netto (I-IV)	1 175	49	-931
VI	Zrealizowany i niezrealizowany zysk/strata	102	14 623	18 273
1.	Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	4 235	8 782	4 729
	z tytułu różnic kursowych	487	945	4
2.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-4 133	5 841	13 544
	z tytułu różnic kursowych	43	-108	314
VII	Wynik z operacji (V+VI)	1 277	14 672	17 342
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa kategorii A (w zł)		0,75	7,57	8,14

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny Księgowy Funduszy



Piotr Pluska

Warszawa, 5 sierpnia 2016 r.

4. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

sporządzone za okres 01.01.2016 - 30.06.2016 - w tysiącach złotych

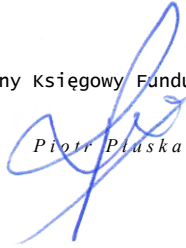
	01.01.2016 - 30.06.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
I. Zmiana Wartości Aktywów Netto		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	221 542	112 098
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) , w tym:	1 277	14 672
a) przychody z lokat netto,	1 175	49
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	4 235	8 782
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-4 133	5 841
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	1 277	14 672
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
a) z przychodów z lokat netto,	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-26 331	94 772
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	59 330	294 583
b) zmiana kapitału wpłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	85 661	199 811
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	-25 054	109 444
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	196 488	221 542
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	204 704	206 001
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa kategorii A		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	-236 780,104673	836 132,440422
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	516 552,353016	2 589 627,582598
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	753 332,457689	1 753 495,142176
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	-236 780,104673	836 132,440422
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	1 702 244,802949	1 939 024,907622
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	6 401 325,417795	5 884 773,064779
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	4 699 080,614846	3 945 748,157157
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	1 702 244,802949	1 939 024,907622
3. Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa *	-	-
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	114,25	101,64
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	115,43	114,25
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	1,03%	12,41%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	110,37	102,00
	2016-01-21	2015-01-02
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w dniu	117,61	117,55
	2016-05-13	2015-08-14
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym w dniu	115,43	114,25
	2016-06-30	2015-12-31
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,36%	3,57%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,02%	0,03%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,01%	0,03%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,01%	0,02%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

*)

Z uwagi na różnorodność czynników mających wpływ na decyzje inwestycyjne uczestników Zarząd TFI nie jest w stanie oszacować ilości nabytych i umorzonych jedn. uczest. w przyszłości.

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Główny księgowy Funduszy



Piotr Płaska

Warszawa, 5 sierpnia 2016 r.

5. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

NOTA 1

Polityka rachunkowości Funduszu

Zasady rachunkowości Funduszu zostały ustalone w oparciu o:

Ustawę z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2013 r., poz. 330, z późn. zm.)

Ustawę z dn 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U. 146.1546 z późn. zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U.

nr 249 poz.1859) zwane dalej Rozporządzeniem. Subfundusz stosuje zasady rachunkowości ustalone dla Funduszu.

A. UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych, chyba że zaznaczono inaczej. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej. W przypadku braku odmiennych objaśnień, udział procentowy obliczany jest w stosunku do aktywów brutto Subfunduszu.

Na dzień bilansowy ustalono wynik finansowy z operacji Subfunduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat a kosztami Subfunduszu netto;
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie finansowe zawiera: wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informacje dodatkową. Sprawozdanie obejmuje okres 01.01.2016 - 30.06.2016.

B. UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH SUBFUNDUSZU

Księgi rachunkowe prowadzone są oddzielnie dla każdego Subfunduszu.

- 1 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
- 2 Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz jednego z Subfunduszy ujmują się w księgach rachunkowych Subfunduszu wskazanego w złożonym zleceniu albo w zawartej umowie. Natomiast składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz na rzecz kilku Subfunduszy na podstawie jednego zlecenia lub jednej umowy ujmują się w księgach rachunkowych każdego z Subfunduszy na rzecz których zostało złożone zlecenie albo zawarta umowa, w liczbie wskazanej dla danego Subfunduszu odpowiednio w zleceniu albo umowie.
- 3 Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.
- 4 Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
- 5 Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki mają cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
- 6 Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmują się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
- 7 Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą "najdroższe sprzedaje się jako pierwsze", a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w części C niniejszej noty, pkt IV, ust. 1-2 i 4)
- 8 Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 7.
- 9 W przypadku, gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmują się nabycie składnika.
- 10 Należną dywidendę z akcji/prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający wartości tego prawa.
- 11 Prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
- 12 Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
- 13 Niezrealizowany zysk/strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/spadek wyniku z operacji.
- 14 Nabycie/zbycie składników lokat przez Subfundusz ujmują się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy/transakcji.
- 15 Składniki lokat nabyte/zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Subfunduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
- 16 Operacje dotyczące Subfunduszu ujmują się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Subfunduszu. Jeżeli operacje dot. Subfunduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do kursu euro.
- 17 Środki w walucie nabyte przez Subfundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Subfunduszu a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
- 18 Zobowiązania i należności Subfunduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.
- 19 Przychody z lokat Subfunduszu obejmują w szczególności:
 - a) dywidendy i inne udziały w zyskach,
 - b) przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej),
 - c) dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
- 20 Koszty Subfunduszu obejmują w szczególności:
 - a) wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie subfunduszem
 - b) koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Subfundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej)
 - c) ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych
- 21 Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Subfunduszu w dniu wyceny.

- 22 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerwy. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny lub od innej podstawy będącej zmienną wpływającą na poziom ponoszonych kosztów.
- 23 W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na część stałą i zmienną wynagrodzenia Towarzystwa. Rezerwa na część stałą wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 2.8% w skali roku od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny. Rezerwa na część zmienną wynagrodzenia za zarządzanie obliczana jest w wysokości nie wyższej niż 10% wzrostu wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa ponad stopę odniesienia równą stałej wartości 10% w skali roku i nie wyższej niż 1% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa w danym dniu. Rezerwa naliczana jest od wartości aktywów netto Subfunduszu na jednostkę uczestnictwa z bieżącego dnia wyceny po uwzględnieniu rezerwy na część stałą wynagrodzenia i przed uwzględnieniem rezerwy na część zmienną wynagrodzenia.
- 24 Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę wyrównawczą oraz opłatę umorzeniową w wysokości zgodnej ze Statutem. Opłaty te stanowią zobowiązanie wobec Towarzystwa – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
- 25 Koszty związane bezpośrednio z funkcjonowaniem Subfunduszu pokrywane są w całości z aktywów Subfunduszu. Jeżeli koszty obciążają Fundusz w całości - partycypację danego Subfunduszu w tych kosztach oblicza się na podstawie stosunku Wartości Aktywów Netto (WAN) Subfunduszu do WAN Funduszu na Dzień Wyceny poprzedzający dzień ujęcia zobowiązania w księgach rachunkowych Funduszu. W przypadku gdy Fundusz zawiera umowę zbycia/nabywania składników lokat dotyczącą więcej niż jednego Subfunduszu, to koszty takiej transakcji obciążają ten Subfundusz proporcjonalnie do udziału wartości transakcji danego Subfunduszu w wartości transakcji ogółem.
- 26 Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim subrejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w subrejestrze uczestników Subfunduszu w dniu wyceny).
- 27 Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem jednostek uczestnictwa wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.
- 28 Jednostki uczestnictwa podlegają odkupieniu w kolejności określonej, metodą FIFO, co oznacza, że jako pierwsze odkupywane są jednostki zapisane wg najwyższej ceny w danym rejestrze uczestnika.

C. METODY WYCENY AKTYWÓW

I. Wycena aktywów Funduszu, ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

Dniem Wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW.

W Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny Aktywów Funduszu oraz wyceny Aktywów Subfunduszu, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu oraz zobowiązań Funduszu związanych z funkcjonowaniem Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Funduszu oraz ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu, ustalenia Wartości Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa, a także ustalenia ceny zbycia i odkupienia Jednostek Uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość Aktywów Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Subfunduszu i Wartości Aktywów innych Subfunduszy. Wartość Aktywów Netto Funduszu stanowi suma Wartości Aktywów Netto Subfunduszu i Wartości Aktywów Netto innych Subfunduszy.

Aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem pkt III, ust.2, ppkt 1 oraz pkt IV, ust. 1-2, 4 i 5.

II. Wycena składników lokat notowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat notowanych na aktywnym rynku:

- 1) akcje,
- 2) warianty subskrypcyjne,
- 3) prawa do akcji,
- 4) prawa poboru,
- 5) kwity depozytowe,
- 6) instrumenty pochodne,
- 6) listy zastawne,
- 7) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne,
- 9) certyfikaty inwestycyjne,
- 10) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- 11) instrumenty rynku pieniężnego,
- 12) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
- 13) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.
2. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli Dzień Wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w Dniu
 - 1) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych, na których wyznaczany jest kurs zamknięcia – w oparciu o kurs zamknięcia, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
 - 2) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań ciągłych bez odrębnego wyznaczania kursu zamknięcia – w oparciu o ostatni kurs transakcyjny na danym rynku dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego,
 - 3) w przypadku składników lokat notowanych w systemie notowań jednolitych – w oparciu o ostatni kurs ustalony w systemie kursu jednolitego, a jeżeli o godzinie 23:00 czasu polskiego na danym rynku nie będzie dostępny kurs ustalony w systemie kursu jednolitego – w oparciu o ostatni kurs dostępny o godzinie 23:00 czasu polskiego.
 - 4) jeżeli na rynku głównym nie zawarto żadnych transakcji na danym składniku lokat lub wolumen obrotów na danym składniku lokat jest znacząco niski, kursem wyceny jest kurs ustalony zgodnie z zasadami określonymi w pkt. 3.
3. W przypadkach, o których mowa w ust. 2 pkt 4 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
 - 1) przyjmuje się wartość wyznaczoną zgodnie z ust. 2 pkt. 1 - 3 na innym aktywnym rynku,
 - 2) jeżeli niedostępne są wartości wyznaczone zgodnie z pkt 1, lub wolumen obrotów na danym składniku lokat jest znacząco niski, a na aktywnym rynku głównym organizowana jest sesja fixingowa, to do wyceny przyjmuje się wartość wyznaczoną w oparciu o kurs fixingowy,
 - 3) jeżeli niemożliwa jest wycena w oparciu o metodę określoną w pkt 1 lub 2, to do wyceny przyjmuje się kurs ustalony zgodnie z ust. 2 pkt. 1 - 4 w poprzednim Dniu Wyceny, z zastrzeżeniem ust. 5, przy czym niniejsza metoda może być stosowana przez okres nie dłuższy niż 20 kolejnych Dni Wyceny.
4. W przypadku, jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 wyznacza się według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego zgodnie z ust. 2 pkt. 1 – 4 w poprzednim Dniu Wyceny, z zastrzeżeniem ust. 5, przy czym niniejsza metoda może być stosowana przez okres nie dłuższy niż 20 kolejnych Dni Wyceny.

5. W przypadku wystąpienia szczególnych zdarzeń lub pojawienia się istotnych komunikatów związanych z sytuacją emitenta (bankructwo, zawieszenie notowań, itp.) mogących mieć wpływ na wycenę składników lokat, wartość składnika lokat wynikającą z oszacowania na podstawie ostatniego dostępnego kursu koryguje się w celu uzyskania wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, w ten sposób, że przyjmuje się wartość ustaloną zgodnie z poniższymi:
 - 1) przyjmuje się wartość oszacowaną na podstawie danych dostępnych w serwisie Reuters Pricing Service, a jeżeli dane te nie są dostępne – to do wyceny stosuje się wartość oszacowaną przez Bloomberg Generic (w pierwszej kolejności) lub Bloomberg Valuation Service BVAL (w drugiej kolejności),
 - 2) przyjmuje się wartość oszacowaną według właściwego modelu wyceny składnika lokat, na podstawie danych wejściowych pochodzących z aktywnego rynku;
 - 3) jeżeli niemożliwe jest oszacowanie wartości składnika lokat według powyższych metod, wartość tego składnika określa się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym;
 - 4) jeżeli niemożliwe jest zastosowanie metody określonej w pkt. 5.3, przyjmuje się ostatnią dostępną wartość składnika lokat, skorygowaną o wartość adekwatną do bieżącej sytuacji emitenta, ustaloną przez Towarzystwo na podstawie profesjonalnego osądu z wykorzystaniem posiadanych informacji oraz najlepszej wiedzy i wiary.
6. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym, ustalany zgodnie z poniższymi zasadami:
 - 1) wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego;
 - 2) kryterium wyboru rynku głównego jest skumulowany wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego;
 - 3) w przypadku gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku;
 - 4) w przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzony do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt. 2) to ustalenie rynku głównego następuje:
 - a) poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub,
 - b) w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach z dnia pierwszego notowania.

III. Wycena składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat nienotowanych na aktywnym rynku:
 - 1) akcje,
 - 2) warrantów subskrypcyjne,
 - 3) prawa do akcji,
 - 4) prawa poboru,
 - 5) kwity depozytowe,
 - 6) instrumenty pochodne,
 - 7) listy zastawne,
 - 8) dłużne papiery wartościowe, w tym obligacje zamienne,
 - 9) jednostki uczestnictwa,
 - 10) certyfikaty inwestycyjne,
 - 11) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
 - 12) depozyty,
 - 13) waluty nie będące depozytami,
 - 14) instrumenty rynku pieniężnego,
 - 15) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji,
 - 16) inne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu.
2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4 i 5, w następujący sposób:
 - 1) W przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych, instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi oraz innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągnięcia długu – według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
 - 2) dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:
 - a) 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, zgodnie z pkt V,
 - b) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowił 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 zgodnie z pkt V, z tym że jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się według metody określonej w punkcie a);
 - 3) w przypadku pozostałych składników lokat – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności, wyznaczonej zgodnie z pkt V.

IV. Szczególne metody wyceny składników lokat

- 1) 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, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.
- 2) 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.
- 3) W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu.
- 4) Należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.
- 5) Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

V. Metody wyznaczania wartości godziwej

1. W przypadku składników lokat Subfunduszu nienotowanych na aktywnym rynku niebędących papierami dłużnymi stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
 - 1) w przypadku akcji – ich wartość ustala się według wartości godziwej wyznaczonej za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji:
 - a) ostatnio dostępne ceny transakcyjne na wycenianym składniku lokat ustalone pomiędzy niezależnymi od siebie i nie powiązanymi ze sobą stronami,
 - b) metody rynkowe, a w szczególności metodę porównywalnych spółek giełdowych oraz metodę porównywalnych transakcji,
 - c) metody dochodowe, a w szczególności metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych,
 - d) metody księgowe, a w szczególności metodę skorygowanej wartości aktywów netto;
 - 2) w przypadku warrantów subskrypcyjnych oraz praw poboru – ich wartość wyznacza się przy użyciu modelu, uwzględniającego w szczególności wartość godziwą akcji, na które opiewa warrant lub prawo poboru oraz wartość wynikającą z nabycia tych akcji w wyniku realizacji praw przysługujących warrantom lub prawom poboru;
 - 3) w przypadku praw do akcji – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym, a w przypadku gdy nie można wskazać takiego składnika lokat, według wartości godziwej ustalonej zgodnie z pkt. 1;
 - 4) w przypadku kwitów depozytowych – ich wartość wyznacza się na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny papieru wartościowego, w związku, z którym został wyemitowany kwit depozytowy;
 - 5) w przypadku innych papierów wartościowych inkorporujących prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji, za wyjątkiem spółek nieruchomościowych – ich wartość wyznacza się według wartości godziwej ustalonej w oparciu o zasady, o których mowa w pkt. 1)-4), w zależności od charakterystyki papieru wartościowego;
 - 6) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
 - 7) w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
 - 8) w przypadku instrumentów pochodnych – wycena w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych – według modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych;
 - 9) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
2. Do czynników uwzględnianych przy wyborze jednej z metod estymacji, o których mowa w ust. 1 pkt 1), do wyceny składników lokat, o których mowa w ust. 1 pkt 1), należą:
 - 1) dostępność wystarczających, wiarygodnych informacji i danych wejściowych do wyceny,
 - 2) charakterystyka (profil działalności) oraz założenia dotyczące działania spółki,
 - 3) okres, jaki upłynął od ostatniej transakcji nabycia wycenianego składnika lokat przez Fundusz,
 - 4) okres, jaki upłynął od ostatnich transakcji, których przedmiotem był wyceniany składnik lokat, zawartych przez podmioty trzecie będące niezależnymi od siebie i nie powiązanymi ze sobą stronami, o których to transakcjach Fundusz posiada wiarygodne informacje,
 - 5) wielkość posiadanego pakietu wycenianego składnika.
3. Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w ust. 1 pkt 1) lit. B), pkt 2) i pkt 8) pochodzą z aktywnego rynku.
4. Modele i metody wyceny, o których mowa w ust. 1 i ust. 2 ustalane są w porozumieniu z Depozytariuszem. Modele wyceny będą stosowane w sposób ciągły. Każda ewentualna zmiana wyceny będzie prezentowana, w przypadku gdy została wprowadzona w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu finansowym Funduszu, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym Subfunduszu i połączonym sprawozdaniu Funduszu.

VI. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych

1. Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku – w walucie, w której są denominowane.
2. Aktywa oraz zobowiązania, o których mowa w ust. 1 wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalane zobowiązania Subfunduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
3. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, określa się w relacji do kursu euro.

D. OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI

Nie było zmian w okresie sprawozdawczym.

NOTA 2

Należności (w tys. zł)	30.06.2016	31.12.2015
z tytułu zbytych lokat	125	1 301
z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 006	0
z tytułu dywidendy	958	0
z tytułu odsetek	0	0
z tytułu posiadanych nieruchomości	0	0
z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
pozostałe	0	0
Razem	2 089	1 301

NOTA 3

Zobowiązania (w tys. zł)	30.06.2016	31.12.2015
z tytułu nabytych aktywów	1 280	3
z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się do odkupu	0	0
z tytułu instrumentów pochodnych	0	79
z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	5	270
z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	749	84
z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
z tytułu rezerw	0	0
pozostałe, w tym:	718	2 783
- wynagrodzenie Towarzystwa	640	2 695
- opłaty dla depozytariusza	20	10
- inne opłaty	8	6
- opłaty dla Agenta Transferowego	3	4
- zobowiązania z tytułu podatków	47	68
- opłaty z tytułu publikacji materiałów informacyjnych i ogłoszeń	0	0
Razem	2 752	3 219

NOTA 4**Środki pieniężne i ich ekwiwalenty****I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH (w tys.)**

Waluta / Bank	Wartość na 30.06.2016		Wartość na 31.12.2015	
	w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
PLN Deutsche Bank Polska S.A.	7 364	7 364	16 366	16 366
PLN Środki u kontrahentów - subskrypcja	0	0	720	720
USD Deutsche Bank Polska S.A.	0	0	2	7
PLN Dom Maklerski mBanku	1 559	1 559	676	676
Razem		8 923		17 769

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ SUBFUNDUSZU (w tys.)

	Średnia wartość w okresie 01.01.2016 - 30.06.2016	Średnia wartość w okresie 01.01.2015 - 31.12.2015
	w tys. PLN	w tys. PLN
Średni stan środków pieniężnych	15 635	16 150
Razem	15 635	16 150

III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH

Nie występują.

NOTA 5**Ryzyka****1. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ****a) Ryzyko stopy procentowej - wartość godziwa**

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości składników lokat Subfunduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych spadają, a wraz ze spadkiem rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stopy procentowej zależy od czasu do wykupu instrumentu, jego stopy odsetkowej i stopy dochodowości. Im dłuższy czas do wykupu instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Im niższa stopa odsetkowa i stopa dochodowości instrumentu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej. Dłużne papiery wartościowe zerokuponowe oraz o stałym oprocentowaniu są szczególnie obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze zmiany poziomu stóp procentowych.

		30.06.2016	31.12.2015
	tys. PLN	13 690	18 552
Aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	%	6,88	8,24

b) Ryzyko stopy procentowej - przepływy pieniężne

W przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu występuje ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej, która okresowo ustalana jest dla danego instrumentu w oparciu o rynkowe stopy procentowe. Zmiana stóp procentowych powoduje ryzyko przepływów pieniężnych związanych z wysokością wypłacanego kuponu.

		30.06.2016	31.12.2015
	tys. PLN	83 443	89 761
Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej *)	%	41,87	39,95

2. RYZYKO KREDYTOWE

Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z niedotrzymaniem warunków umowy, ryzyko obniżenia oceny kredytowej emitenta i ryzyko rozpiętości kredytowej. Ryzyko niedotrzymania warunków to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane niewypelnieniem zobowiązań wynikających z kontraktów finansowych przez emitentów papierów dłużnych, pożyczkobiorców lub stron, z którymi zawierane są transakcje. Ryzyko obniżenia oceny kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane obniżeniem ocen kredytowych (ratingów) emitentów lub emisji. Ryzyko rozpiętości kredytowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto Subfunduszu spowodowane zmianami rozpiętości kredytowej dla emisji, czyli różnicy między cenami instrumentów dłużnych o porównywalnych warunkach, ale wyemitowanych przez emitentów o różnych ratingach. Ryzyko kredytowe dotyczy wszystkich papierów dłużnych, których emitentem są inne podmioty niż Skarb Państwa, dla którego ryzyko kredytowe uważane jest za nieistotne. Na dzień sporządzenia sprawozdania emitentami innymi niż Skarb Państwa byli: Alior Bank S.A., Bank Millennium S.A., Bank Poczty S.A., Bank Zachodni WBK S.A., Dekpol S.A., Dom Development S.A., Echo Investment S.A., Erbud S.A., Eurocash S.A., Getin Noble Bank S.A., Kredyt Inkaso S.A., KRUK S.A., Lokum Deweloper S.A., Magellan S.A., mBank S.A., MCI Capital S.A., Medicalgorithmics S.A., Robyg S.A., Ronson Europe N.V., Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş., UNIBEP S.A., Work Service S.A., Yapi ve Kredi Bankası A.Ş. Ryzyko związane z niewypłaceniem dywidendy przez emitentów jest dla Subfunduszu nieistotne. Na dzień bilansowy oraz na dzień podpisania sprawozdania nie ma przesłanek do stwierdzenia trwałej utraty wartości papierów nienotowanych.

		30.06.2016	31.12.2015
Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku gdyby strony nie wypełniły swoich obowiązków (bez uwzględnienia wartości godziwej dodatkowych zabezpieczeń)	tys. PLN	91 105	101 196
	%	45,73	45,02

		30.06.2016	31.12.2015
Wskazanie znacznej koncentracji ryzyka w poszczególnych kategoriach lokat	tys. PLN	91 105	101 196
Obligacje komercyjne i komunalne	%	45,73	45,02

W instrumentach obciążonych ryzykiem kredytowym nie ujęto certyfikatów inwestycyjnych Inwestor Property FIZ.

3. RYZYKO WALUTOWE

Ryzykiem walutowym obciążone są aktywa i zobowiązania Subfunduszu denominowane w walutach obcych. Ryzyko spadku wartości aktywów netto subfunduszu spowodowane jest zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych.

		30.06.2016	31.12.2015
Papiery wartościowe notowane na rynkach zagranicznych	tys. PLN	19 431	17 166
	%	9,77	7,63

W tabelach powyżej prezentowane są tylko wartości lokat denominowanych w walutach obcych

Stosownie do obowiązku określonego w § 22 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 kwietnia 2013 r. w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 2013 r., poz. 538) Towarzystwo informuje, że do pomiaru całkowitej ekspozycji Funduszu stosuje metodę zaangażowania.

NOTA 6

Instrumenty pochodne

Nazwa papieru wartościowego	Cel otwarcia pozycji	Typ zajętej pozycji	Data zapadalności	30.06.2016 w tys. PLN	31.12.2015 w tys. PLN
Forward short USD/PLN 20160726	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótka	2016-07-26	58	0
Forward short EUR/PLN 20160726	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótka	2016-07-26	2	-60
Forward short EUR/PLN 20160726	Ograniczenie ryzyka walutowego	Krótka	2016-07-26	0	-19
Kontrakt terminowy FW20U1620 PL0GF0009316	Zabezp. części akcyjnej portfela	Krótka	2016-09-16	0	0
Razem				60	-79

Dodatknie wyceny instrumentów pochodnych prezentowane są w składnikach lokat, natomiast ujemne wyceny prezentowane są w zobowiązaniach.

Nazwa papieru wartościowego		30.06.2016 w tys. PLN	31.12.2015 w tys. PLN
Forward short USD/PLN 20160726	Wartość nominalna	8 272	0
Forward short EUR/PLN 20160726	Wartość nominalna	2 341	12 022
Forward short EUR/PLN 20160726	Wartość nominalna	2 104	4 353
Kontrakt terminowy FW20U1620 PL0GF0009316	Wartość nominalna	804	0
		13 521	16 375

NOTA 7**Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu**

Transakcje przy zobowiązaniu się stron do odkupu, w wyniku których nie następuje przeniesienie na Subfundusz praw własności i ryzyk.

Nazwa papieru wartościowego	Data odkupu	30.06.2016	Data odkupu	31.12.2015
		w tys. PLN		w tys. PLN
brak		0		0
Razem		0		0

NOTA 8**Kredyty i pożyczki**

W okresie sprawozdawczym oraz w 2015 roku Fundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek oraz nie udzielał pożyczek.

NOTA 9**Waluty i różnice kursowe**

1. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU, z podziałem wg walut i po przeliczeniu na walutę polską (w tys. PLN)

	Waluta	Wartość na 30.06.2016		Wartość na 31.12.2015	
		w walucie	w tys. PLN	w walucie	w tys. PLN
Brak		0	0	0	0
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	EUR	304	1 211	0	0
Składniki lokat nienotowane na rynku aktywnym	USD	2 069	8 237	3 099	12 088
Składniki lokat nienotowane na rynku aktywnym	EUR	1 010	4 470	1 030	4 391
Składniki lokat notowane na rynku aktywnym	CZK	33 698	5 513	4 356	687
Środki na rachunku bankowym	USD	0	0	2	7
Razem			19 431		17 173

Pozostałe pozycje bilansu są w PLN

2. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZĘKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2016 - 30.06.2016	01.01.2015 - 31.12.2015	01.01.2015 - 30.06.2015
Akcje	HUF	0	4	4
Obligacje	USD	290	700	0
Obligacje	EUR	170	0	0
Kwity depozytowe	USD	25	236	0
Akcje	CZK	14	5	0
Razem		499	945	4

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2016 - 30.06.2016	01.01.2015 - 31.12.2015	01.01.2015 - 30.06.2015
Akcje	EUR	12	-130	-130
Obligacje	USD	-68	-33	355
Obligacje	EUR	95	59	11
Akcje	CZK	0	0	2
Kwity depozytowe	USD	0	0	76
Razem		39	-104	314

3. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZĘKROJU LOKAT SUBFUNDUSZU (w tys.PLN)

Zrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2016 - 30.06.2016	01.01.2015 - 31.12.2015	01.01.2015 - 30.06.2015
Akcje	CZK	-12	0	0
Razem		-12	0	0

Niezrealizowane różnice kursowe - kategorie lokat	Waluta	01.01.2016 - 30.06.2016	01.01.2015 - 31.12.2015	01.01.2015 - 30.06.2015
Akcje	CZK	4	-4	0
Razem		4	-4	0

4. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WYLICZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA

	Waluta	Kurs w stosunku do zł
Euro	EUR	4,4255
Korona czeska	CZK	0,1636
Lira turecka	TRY	1,3791
Dolar amerykański	USD	3,9803

NOTA 10

Dochody i ich dystrybucja

1. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2016 - 30.06.2016	01.01.2015 - 31.12.2015	01.01.2015 - 30.06.2015
Akcje	3 481	8 997	4 168
Kwity depozytowe	6	-716	0
Prawa do akcji	0	6	6
Dłużne papiery wartościowe	38	55	55
Kontrakty terminowe	710	329	500
Jednostki uczestnictwa	0	111	0
Razem	4 235	8 782	4 729

2. WZROST (SPADEK) NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU (STRATA) Z WYCENY AKTYWÓW (w tys.PLN)

Kategorie lokat	01.01.2016 - 30.06.2016	01.01.2015 - 31.12.2015	01.01.2015 - 30.06.2015
Akcje	-4 552	5 826	13 831
Kwity depozytowe	0	0	-315
Prawa do akcji	112	21	0
Dłużne papiery wartościowe	137	2	-11
Jednostki uczestnictwa	0	0	72
Kontrakty terminowe	170	-8	-33
Razem	-4 133	5 841	13 544

3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT SUBFUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH.

Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY SUBFUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów.

NOTA 11

Koszty Subfunduszu

1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO (w tys. PLN)

W prezentowanych okresach sprawozdawczych, zgodnie ze statutem, subfundusz pokrywał wszystkie koszty do wysokości limitów, dotyczące kosztów Agenta Transferowego, Depozytariusza, kosztów badania i przeglądów sprawozdań finansowych, szczegółowo opisanych w statucie funduszu.

Koszty pokrywane przez Towarzystwo	01.01.2016 - 30.06.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
Brak	0	0
Razem	0	0

2. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZW. BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI

Nie dotyczy

3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIE NIE CZĘŚCI ZMIENNEJ) (w tys. PLN)

	01.01.2016 - 30.06.2016	01.01.2015 - 31.12.2015	01.01.2015 - 30.06.2015
Wynagrodzenie stałe	2 553	5 128	2 179
Wynagrodzenie zmienne (rezerwa)	222	2 216	2 475
Razem	2 775	7 344	4 654

NOTA 12

Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

	30.06.2016	31.12.2015	31.12.2014
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego (w tys.PLN)	196 488	221 542	112 098
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec okresu sprawozdawczego (w PLN)	115,43	114,25	101,64

Główny Księgowy Funduszy

Piotr Płuska

Warszawa, 5 sierpnia 2016 r.

6. INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie zanotowano istotnych zdarzeń dotyczących lat ubiegłych, które powinny zostać ujęte w bieżącym okresie sprawozdawczym.

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

Od dnia bilansowego do momentu sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wystąpiły istotne zdarzenia, które należałoby ująć w sprawozdaniu finansowym Subfunduszu, a których by nie uwzględniono.

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

Nie wystąpiły.

4) Dokonane korekty błędów podstawowych.

Nie wystąpiły.

5) Pozostałe informacje

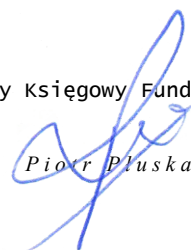
W okresie od dnia 11 stycznia 2016 do dnia 12 lutego 2016 roku Komisja Nadzoru Finansowego przeprowadziła kontrolę prawidłowości realizacji zleceń zamiany/konwersji jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwa.

Towarzystwo otrzymało protokół kontroli w dniu 18 marca 2016 roku i obecnie jest w trakcie realizacji zaleceń.

Zgodnie ze stanowiskiem Komisji Nadzoru Finansowego wyrażonym w liście z dnia 30 marca 2015 roku w kontekście art. 88 Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych, obecnie na rynku trwają prace nad zmianą sposobu przeprowadzania konwersji / zamiany jednostek uczestnictwa pomiędzy subfunduszami funduszy parasolowych. Na dzień podpisania niniejszego sprawozdania finansowego dostosowywanie procesów po stronie agenta transferowego oraz funduszy zarządzanych przez Towarzystwo nie zostało zakończone, niemniej jednak kwestia ta nie ma istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Subfunduszu za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku.

Na dzień podpisania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu brak innych informacji, poza zaprezentowanymi powyżej, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji Subfunduszu i ich zmian.

Główny Księgowy Funduszy



P i o t r P ł u s k a

Warszawa, 5 sierpnia 2016 r.