

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Aktywnej Alokacji**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu
półrocznego sprawozdania finansowego**

Za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

Zawartość:

Jednostkowe sprawozdanie finansowe

przygotowane przez Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy
Inwestycyjnych S.A.

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu
półrocznego sprawozdania finansowego**

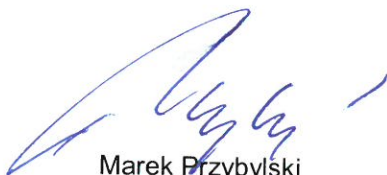
przygotowany przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS AKTYWNEJ ALOKACJI
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2016 ROKU

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z dnia 11 marca 2013 roku, poz. 330 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) przedstawia sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Aktywnej Alokacji wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku, obejmujące:

- zestawienie lokat funduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2016 roku, wykazujące składniki lokat funduszu o wartości 135 101 tys. zł;
- bilans funduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2016 roku, wykazujący wartość aktywów netto funduszu w wysokości 180 518 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji funduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 10 306 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku, wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto funduszu w wysokości 57 111 tys. zł.



Marek Przybyłski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 17 sierpnia 2016 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 2014 r., poz. 157 z późniejszymi zmianami).

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

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

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 między 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 Rzeczypospolitej 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 Rzeczypospolitej 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.

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2016 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 2016 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 2016 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ PRZEGLĄD SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

7. KATEGORIE JEDNOSTEK UCZESTNICTWA

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

II ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2016			31 grudnia 2015		
	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	52 182	55 733	30,65	83 580	87 081	35,76
Instrumenty pochodne	0	(434)	(0,24)	0	515	0,21
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	79 513	79 802	43,86	133 554	137 892	56,62
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	131 695	135 101	74,27	217 134	225 488	92,59

* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 74,51%, 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											
SR031218 (XS0995679619)	NNRA	nie dotyczy	Rząd Serbii	Serbia	2018-12-03	stała stopa procentowa 5,68%	1 000,00	1 500	6 272	6 346	3,49
HU240620 (HU0000402953)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Rząd Węgier	Węgry	2020-06-24	stała stopa procentowa 3,50%	10 000,00	10 000	1 421	1 481	0,81
WZ0121 (PL0000106068)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2021-01-25	zmienna stopa procentowa 1,75%	1 000,00	250	244	247	0,14
PS0421 (PL0000108916)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2021-04-25	stała stopa procentowa 2,00%	1 000,00	2 577	2 547	2 565	1,41
PS0721 (PL0000109153)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2021-07-25	stała stopa procentowa 1,75%	1 000,00	8 000	7 723	7 822	4,30
HU271021 (HU0000403100)	NNRA	nie dotyczy	Rząd Węgier	Węgry	2021-10-27	stała stopa procentowa 2,50%	10 000,00	48 163	6 707	6 836	3,76
RO260423 (RO1323DBN018)	AR-RR	Bucharest Stock Exchange	Rząd Rumunii	Rumunia	2023-04-26	stała stopa procentowa 5,85%	10 000,00	250	2 668	2 873	1,58
IZ0823 (PL0000105359)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2023-08-25	zmienna stopa procentowa 2,75%	1 140,79	5 183	6 572	6 531	3,59
HU250324 (US445545AL04)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Rząd Węgier	Węgry	2024-03-25	stała stopa procentowa 5,38%	2 000,00	2 250	17 072	20 053	11,02
DS0725 (PL0000108197)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2025-07-25	stała stopa procentowa 3,25%	1 000,00	100	101	103	0,06
DS0726 (PL0000108866)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2026-07-25	stała stopa procentowa 2,50%	1 000,00	577	543	556	0,31
HU271027 (HU0000403118)	NNRA	nie dotyczy	Rząd Węgier	Węgry	2027-10-27	stała stopa procentowa 3,00%	10 000,00	2 295	312	320	0,18
Razem								81 145	52 182	55 733	30,65
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								81 145	52 182	55 733	30,65
Dłużne papiery wartościowe razem								81 145	52 182	55 733	30,65

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	2 271	1,25
AI EMERGING EUROPEEQUITY FUND I (LU0160773130)	NNRA	nie dotyczy	Aviva Investors SICAV	Luksemburg	5 600	7 603	7 791	4,28
DBX EURO STOXX 50UCITS ETF (DR) (LU0380865021)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	db x-trackers EURO STOXX 50 UCITS ETF	Luksemburg	120 000	21 192	20 316	11,17
DBX EURO STX DIV 30UCITS ETF (DR) (LU0292095535)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	db x-trackers EURO STOXX Select Dividend 30 UCITS	Luksemburg	5 000	417	401	0,22
LYXOR DAX (DR) UCITSETF (LU0252633754)	AR-RR	Paris Stock Exchange	LYXOR ETF DAX	Luksemburg	21 900	7 217	8 995	4,94
LYXOR ETF CAC 40 (FR0007052782)	AR-RR	Paris Stock Exchange	LYXOR ETF CAC 40	Francja	23 000	4 115	4 389	2,41
LYXOR ETF DJ EUROSTOXX 50 (FR0007054358)	AR-RR	Paris Stock Exchange	LYXOR ETF DJ EURO STOXX 50	Francja	126 661	15 383	16 275	8,95
LYXOR ETF IBEX 35 (FR0010251744)	AR-RR	Madrid Stock Exchange	LYXOR ETF IBEX 35	Francja	46 063	19 308	16 797	9,23
LYXOR MSCI EMU (DR)UCITS ETF D EUR (FR0007085501)	AR-RR	Paris Stock Exchange	LYXOR MSCI EMU UCITS ETF	Francja	14 500	2 203	2 567	1,41
TYTUŁY UCZESTNICTWA EMITOWANE PRZEZ INSTYTUCJE WSPÓLNEGO INWESTOWANIA MAJĄCE SIEDZIBĘ ZA GRANICĄ razem					365 974	79 513	79 802	43,86

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									
II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne						3	0	(434)	(0,24)
FORWARD EUR/PLN 20.07.2016 SHORT DF (FW1EUR200716)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	20 400 000 EURO	1	0	488	0,27
FORWARD HUF/PLN WYK 29.07.2016 SHORT DF (FW1HUF290716)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	619 000 000 HUF	1	0	(32)	(0,02)
FORWARD USD/PLN 27.07.2016 SHORT (FW1USD270716)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	6 640 000 USD	1	0	(890)	(0,49)
INSTRUMENTY POCHODNE razem						3	0	(434)	(0,24)

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych z zobowiązań ogółem wynosi 66,00%

3. TABELE DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

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

(w tysiącach złotych)

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

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

III BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
I. Aktywa	181 915	243 538
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	45 185	16 478
2. Należności	707	1 329
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	111 971	204 262
- dłużne papiery wartościowe	42 231	73 081
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	24 052	21 469
- dłużne papiery wartościowe	13 502	14 000
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	1 397	5 909
III. Aktywa netto (I-II)	180 518	237 629
IV. Kapitał funduszu	183 987	230 792
1. Kapitał wpłacony	1 418 924	1 276 893
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 234 937)	(1 046 101)
V. Dochody zatrzymane	(7 309)	(1 002)
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(14 169)	(6 145)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	6 860	5 143
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	3 840	7 839
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	180 518	237 629
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	1 637 852,80	2 074 243,28
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	110,22	114,56

Załączone wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego bilansu

IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
I. Przychody z lokat	1 322	6 923	1 536
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	13	3 555	0
2. Przychody odsetkowe	1 309	3 368	1 536
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
II. Koszty funduszu	9 346	10 963	4 321
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 979	5 218	2 838
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	7 326	5 673	1 451
12. Pozostałe, w tym:	41	72	32
- opłaty za prow. rachunków bankowych oraz rozl. transakcji na pap. wart.	41	72	32
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	9 346	10 963	4 321
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	(8 024)	(4 040)	(2 785)
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	(2 282)	660	3 949
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	1 717	349	751
- z tytułu różnic kursowych	9 382	2 794	582
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	(3 999)	311	3 198
- z tytułu różnic kursowych	(1 167)	4 955	1 990
VII. Wynik z operacji	(10 306)	(3 380)	1 164
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(6,29)	(1,63)	0,52

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

V ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 30 czerwca 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	237 629	154 587	154 587
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(10 306)	(3 380)	1 164
a) Przychody z lokat netto	(8 024)	(4 040)	(2 785)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 717	349	751
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(3 999)	311	3 198
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(10 306)	(3 380)	1 164
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:	(46 805)	86 422	101 665
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	142 031	574 260	343 723
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(188 836)	(487 838)	(242 058)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(57 111)	83 042	102 829
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	180 518	237 629	257 416
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	198 623	236 891	219 809
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(436 390,4800)	698 966,6400	850 132,8800
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 287 049,3400	4 898 101,4000	2 902 980,6400
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 723 439,8200)	(4 199 134,7600)	(2 052 847,7600)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(436 390,4800)	698 966,6400	850 132,8800
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	1 637 852,8000	2 074 243,2800	2 225 409,5200
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	13 302 438,1400	12 015 388,8000	10 020 268,0400
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(11 664 585,3400)	(9 941 145,5200)	(7 794 858,5200)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	1 637 852,8000	2 074 243,2800	2 225 409,5200
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	114,56	112,40	112,40
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	110,22	114,56	115,67
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	(3,79)	1,92	2,91
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	102,78	108,47	111,13
- data wyceny	2016-02-11	2015-09-24	2015-01-05
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	113,92	122,09	122,09
- data wyceny	2016-04-21	2015-04-13	2015-04-13
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	110,22	114,67	115,67
- data wyceny	2016-06-30	2015-12-30	2015-06-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:	9,46	4,63	3,96
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,00	2,20	2,60
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00	0,00
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00	0,00	0,00
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00	0,00	0,00
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00	0,00	0,00
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00	0,00	0,00

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

VI NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

Sprawozdanie finansowe sporządzone jest w polskich złotych. Wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w zaokrągleniu do tysiący 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 zero.
6. Składniki lokat Subfunduszu otrzymane w zamian za inne składniki mają przypisaną cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
7. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału akcyjnego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby jednostek posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
8. Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze” (HIFO), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku instrumentów wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej. Przy wyliczaniu zysku lub straty ze zbycia lokat metody, o której mowa powyżej nie stosuje się do:
 - ✓ papierów wartościowych nabytych przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu,
 - ✓ zobowiązań z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu,
 - ✓ należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych,
 - ✓ zobowiązań z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, w rozumieniu rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

9. W przypadku, gdy jednego dnia dokonuje się transakcji zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie danego składnika.
10. W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto.
11. Środki pieniężne wyrażone w walutach obcych likwiduje się według metody „najdroższe likwiduje się jako pierwsze” (HIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
14. Prawo poboru akcji nienotowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej zero. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
18. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
 - ✓ dywidendy i inne udziały w zyskach,
 - ✓ przychody odsetkowe,
 - ✓ dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
Z tytułu zbytych lokat	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	22	171
Z tytułu dywidend	0	0
Z tytułu odsetek	685	1 158
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	0	0
Razem	707	1 329

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
Z tytułu nabytych aktywów	0	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	922	243
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	10	307
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	156	3 570
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	300	911
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	9	878
Pozostałe zobowiązania	0	0
Razem	1 397	5 909

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	13 017	15 844
BRE Bank S.A. – rachunek zabezpieczający kontrakty terminowe	PLN	1	0
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	32 155	630
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	RON	0	1
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	12	3
Razem		45 185	16 478

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
	EUR	16 393	406
	HUF	0	3
	PLN	12 490	26 234
	RON	0	1
	USD	8	11
Razem		28 891	26 655

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 2016 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 48 955 tysięcy złotych, co stanowiło 26,92% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 80 364 tysięcy złotych, co stanowiło 33,00% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 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 2016 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 6 778 tysięcy złotych, co stanowiło 3,73% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 6 717 tysięcy złotych, co stanowiło 2,76% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 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 między 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 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	18 120	28 809
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie OECD (z odsetkami)	38 298	59 430
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	488	758
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	79 802	137 892
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	45 185	16 478
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez	22	171
Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa		
Razem aktywa Subfunduszu	181 915	243 538

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 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez ww. emitentów wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 31,01% i 36,23% 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 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 roku procentowy udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2016 roku (%)	31 grudnia 2015 roku (%)
Euro (EUR)	61,54	57,31
- w tym dłużne papiery wartościowe	0,00	2,79
- w tym tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje mające siedzibę za granicą	43,87	54,24
Forint, Węgry (HUF)	4,79	5,30
- w tym dłużne papiery wartościowe	4,75	5,21
Lej, Rumunia (RON)	1,59	1,15
- w tym dłużne papiery wartościowe	1,58	1,12
Dolar USA (USD)	14,67	26,52
- w tym dłużne papiery wartościowe	14,51	23,84
- w tym tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje mające siedzibę za granicą	0,00	2,38
Razem	82,59	90,28

Na dzień 30 czerwca 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2016 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj Instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w walut FWD	Ograniczenie ryzyka w alutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(32) tys. PLN	Płatność wychodząca: 619 000 tys. HUF Płatność do otrzymania: 8 636 tys. PLN	29.07.2016 29.07.2016	619 000 tys. HUF	termin zamknięcia pozycji - 29.07.2016	termin płatności gotówkowych - 29.07.2016
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w walut FWD	Ograniczenie ryzyka w alutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(890) tys. PLN	Płatność wychodząca: 6 640 tys. USD Płatność do otrzymania: 25 558 tys. PLN	27.07.2016 27.07.2016	6 640 tys. USD	termin zamknięcia pozycji - 27.07.2016	termin płatności gotówkowych - 27.07.2016
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w walut FWD	Ograniczenie ryzyka w alutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	488 tys. PLN	Płatność wychodząca: 20 400 tys. EUR Płatność do otrzymania: 90 848 tys. PLN	20.07.2016 20.07.2016	20 400 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 20.07.2016	termin płatności gotówkowych - 20.07.2016

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2015 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj Instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w walut FWD	Ograniczenie ryzyka w alutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	107 tys. PLN	Płatność wychodząca: 935 000 tys. HUF Płatność do otrzymania: 12 824 tys. PLN	14.01.2016 14.01.2016	935 000 tys. HUF	termin zamknięcia pozycji - 14.01.2016	termin płatności gotówkowych - 14.01.2016
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w walut FWD	Ograniczenie ryzyka w alutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	55 tys. PLN	Płatność wychodząca: 146 600 tys. JPY Płatność do otrzymania: 4 810 tys. PLN	19.01.2016 19.01.2016	146 600 tys. JPY	termin zamknięcia pozycji - 19.01.2016	termin płatności gotówkowych - 19.01.2016
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w walut FWD	Ograniczenie ryzyka w alutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(243) tys. PLN	Płatność wychodząca: 16 940 tys. USD Płatność do otrzymania: 65 886 tys. PLN	25.01.2016 25.01.2016	16 940 tys. USD	termin zamknięcia pozycji - 25.01.2016	termin płatności gotówkowych - 25.01.2016
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w walut FWD	Ograniczenie ryzyka w alutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	459 tys. PLN	Płatność wychodząca: 28 600 tys. EUR Płatność do otrzymania: 122 394 tys. PLN	14.01.2016 14.01.2016	28 600 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 14.01.2016	termin płatności gotówkowych - 14.01.2016
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę w walut FWD	Ograniczenie ryzyka w alutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	137 tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 520 tys. EUR Płatność do otrzymania: 6 617 tys. PLN	14.01.2016 14.01.2016	1 520 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 14.01.2016	termin płatności gotówkowych - 14.01.2016

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 2015 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 2015 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 2015 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2015 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2015 roku Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2015 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2016 roku						31 Grudnia 2015 roku					
	EUR	HUF	PLN	RON	USD	RAZEM	EUR	HUF	PLN	RON	USD	RAZEM
I. AKTYWA	111 957	8 720	31 648	2 899	26 691	181 915	139 576	12 900	23 654	2 811	64 597	243 538
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	32 155	0	13 018	0	12	45 185	630	0	15 844	1	3	16 478
2. Należności	0	83	318	26	280	707	68	203	232	93	733	1 329
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	69 740	1 481	17 824	2 873	20 053	111 971	132 167	1 414	6 820	0	63 861	204 262
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	10 062	7 156	488	0	6 346	24 052	6 711	11 283	758	2 717	0	21 469
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	1 397	0	0	1 397	0	0	5 909	0	0	5 909
III. AKTYWA NETTO	111 957	8 720	30 251	2 899	26 691	180 518	139 576	12 900	17 745	2 811	64 597	237 629

9.2. *Dodatnie różnice kursowe*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	9 517	2 994	722
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	3 949	1 512	722
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	5 568	1 482	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	2 145	5 225	2 475
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	212	2 949	1 287
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	1 933	2 276	1 188
- Kwity depozytowe	0	0	0
Razem	11 662	8 219	3 197

9.3. *Ujemne różnice kursowe*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(135)	(200)	(140)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(71)	(200)	(140)
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	(64)	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(3 312)	(270)	(485)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(1 168)	(146)	(352)
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	(2 144)	(124)	(133)
- Kwity depozytowe	0	0	0
Razem	(3 447)	(470)	(625)

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

	Kurs w stosunku do zł na 30 czerwca 2016 roku	Kurs w stosunku do zł na 31 grudnia 2015 roku	waluta
Euro	4,4255	4,2615	EUR
Forint, Węgry	0,0140	0,0136	HUF
Lej, Rumunia	0,9795	0,9421	RON
Dolar USA	3,9803	3,9011	USD

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 689	707	883
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	4 723	812	883
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	(3 034)	(105)	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	28	(358)	(132)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(102)	(358)	(132)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	130	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	1 717	349	751

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(4 654)	626	3 621
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(163)	1 183	(3 068)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	(4 491)	(557)	6 689
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	655	(315)	(423)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	212	(256)	(731)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	443	(59)	308
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	(3 999)	311	3 198

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.

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:

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

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 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
Część stała wynagrodzenia	1 979	4 733	2 175
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	485	663
Razem	1 979	5 218	2 838

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	180 518	237 629	154 587	57 681
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	110,22	114,56	112,40	103,51

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 2015 błędy podstawowe nie wystąpiły.

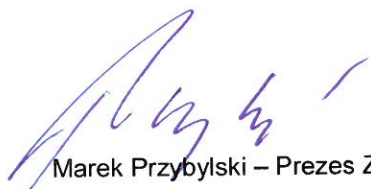
5. Informacja o aktualnie stosowanej metodzie pomiaru całkowitej ekspozycji Subfunduszu

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

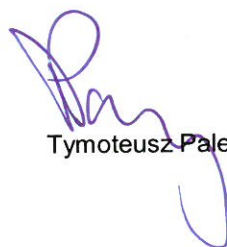
6. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

Na dzień 30 czerwca 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 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 Pałeczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 17 sierpnia 2016 roku.

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Aktywnej Alokacji

**Raport z przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego
za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.**



**Raport niezależnego biegłego rewidenta
z przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego
za okres od 1 stycznia 2016 r. do 30 czerwca 2016 r.**

**Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Aviva Investors Poland Towarzystwa
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, obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2016 r., rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. oraz noty objaśniające i informacje dodatkowe.

Za sporządzenie i rzetelne przedstawienie niniejszego półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” - Dz. U. z 2013 r., poz. 330 z późn. zm.) odpowiedzialny jest Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwane dalej „Towarzystwem”). My jesteśmy odpowiedzialni za sformułowanie wniosku na temat półrocznego sprawozdania finansowego na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu.

Zakres przeglądu

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do przepisów Krajowego Standardu Rewizji Finansowej 2410 w brzmieniu Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410, *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzony przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przegląd półrocznego 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 w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania. Na skutek tego przegląd nie wystarcza do uzyskania pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione. W związku z tym nie wyrażamy opinii z badania.

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., International Business Center, Al. Armii Ludowej 14, 00-638 Warszawa, Polska,
T: +48 (22) 746 4000, F: +48 (22) 742 4040, www.pwc.com

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. wpisana jest do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, pod numerem KRS 000044655, NIP 526-021-02-28. Kapitał zakładowy wynosi 10.363.900 złotych. Siedzibą Spółki jest Warszawa, Al. Armii Ludowej 14.



Wniosek

Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu stwierdzamy, że nic nie zwróciło naszej uwagi, co kazałoby nam sądzić, że załączone półroczne sprawozdanie finansowe nie przekazuje rzetelnego i jasnego obrazu, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji finansowej Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2016 r. oraz wyniku z operacji za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie o rachunkowości i przepisach na jej podstawie wydanych, oraz przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859).

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

Tomasz Orłowski

Tomasz Orłowski

Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 12045

Warszawa, 17 sierpnia 2016 r.