

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





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

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2015 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 92 653 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2015 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 93 605 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 536 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku, wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 9 010 tys. zł.

Marek Przybylski  
Prezes Zarządu

Tymoteusz Pałeczny  
Wiceprezes Zarządu

Marek Wierzbołowski

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

Warszawa, dnia 13 sierpnia 2015 roku.



## **I WPROWADZENIE**

### **1. INFORMACJE OGÓLNE**

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

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

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

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

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

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

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

### **2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU**

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI**

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

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

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

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

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

## II ZESTAWIENIE LOKAT

### 1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2015			31 grudnia 2014		
	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	40 515	50 983	54,05	43 984	54 368	52,75
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	214	246	0,24
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	39 498	41 712	44,23	40 932	44 110	42,82
Instrumenty pochodne	0	(42)	(0,04)	0	15	0,01
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>Razem</b>	<b>80 013</b>	<b>92 653</b>	<b>98,24</b>	<b>85 130</b>	<b>98 739</b>	<b>95,82</b>

\* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 98,28%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej.

## 2. TABELA UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Akcje

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

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
09 KWIATKOWSKI (PLNFI0900014)	AR-RR	GPW	72 106	Polska	38	43	0,05
AB (PLAB0000019)	AR-RR	GPW	17 130	Polska	382	655	0,69
ACTION (PLACTIN00018)	AR-RR	GPW	8 401	Polska	93	282	0,30
ALIOR BANK (PLALIOR00045)	AR-RR	GPW	9 805	Polska	745	876	0,93
ALTUS TFI (PLATTFI00018)	AR-RR	GPW	19 313	Polska	183	220	0,23
ALUMETAL (PLALMTL00023)	AR-RR	GPW	12 765	Polska	447	715	0,76
AMBRA (PLAMBRA00013)	AR-RR	GPW	5 248	Polska	43	47	0,05
AMICA (PLAMICA00010)	AR-RR	GPW	3 114	Polska	345	498	0,53
ANDRITZ (AT0000730007)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	8 756	Austria	1 405	1 823	1,93
APATOR (PLAPATR00018)	AR-RR	GPW	10 695	Polska	365	432	0,46
APLISENS (PLAPLS000016)	AR-RR	GPW	3 891	Polska	23	50	0,05
AESLAN ELEKTRONIK SANAYI VE TICARET AS (TRAASELS91H2)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	17 720	Turcja	350	345	0,37
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS (PLABS0000018)	AR-RR	GPW	15 783	Polska	174	198	0,21
ASSECO SOUTH EASTERN EUROPE (PLASSEE00014)	AR-RR	GPW	7 801	Polska	62	71	0,08
ASTARTA HOLDING (NL0000686509)	AR-RR	GPW	9 085	Ukraina	353	282	0,30
BANK BG—BNP PARIBAS (PLBGZ0000010)	AR-RR	GPW	4 125	Polska	228	284	0,30
BENEFIT SYSTEMS (PLBNFTS00018)	AR-RR	GPW	832	Polska	299	351	0,37
BERLING (PLBRLNG00015)	AR-RR	GPW	44 000	Polska	310	171	0,18
BOGDANKA (PLLBWBGD00016)	AR-RR	GPW	18 416	Polska	1 542	955	1,01
BUDIMEX (PLBUDMX00013)	AR-RR	GPW	6 130	Polska	651	999	1,06
BUMECH (PLBMECH00012)	AR-RR	GPW	240 270	Polska	253	207	0,22
BZWBK (PLBZ00000044)	AR-RR	GPW	5 860	Polska	1 338	2 000	2,12
C.M. ENEL - MED (PLENLM000017)	AR-RR	GPW	7 228	Polska	73	80	0,08
CCC (PLCCC0000016)	AR-RR	GPW	4 429	Polska	717	771	0,82
CD PROJEKT (PLOPTTC00011)	AR-RR	GPW	17 506	Polska	213	416	0,44
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	6 339	Polska	164	368	0,39
COCA-COLA ICECEK SANAYI AS (TRECOLA00011)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	876	Turcja	69	55	0,06
COMARCH (PLCOMAR00012)	AR-RR	GPW	116	Polska	15	16	0,02
DAIMLER AG (DE0007100000)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	2 227	Niemcy	765	763	0,81
DO CO AG (AT0000818802)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	4 079	Austria	371	1 410	1,49
DOM DEVELOPMENT (PLDMDVL00012)	AR-RR	GPW	8 214	Polska	326	411	0,44
ELEKTROBUDOWA (PLELTBD00017)	AR-RR	GPW	970	Polska	95	128	0,14
ELEMENTAL HOLDING (PLELMTL00017)	AR-RR	GPW	88 153	Polska	249	344	0,36
ENERGOINSTAL (PLERGIN00015)	AR-RR	GPW	8 429	Polska	152	84	0,09
ERBUD (PLERBUD00012)	AR-RR	GPW	4 180	Polska	202	121	0,13
FAMUR (PLFAMUR00012)	AR-RR	GPW	18 886	Polska	81	36	0,04
FARMACOL (PLFRMCL00066)	AR-RR	GPW	4 460	Polska	148	232	0,25
FEERUM (PLFEERM00018)	AR-RR	GPW	1 400	Polska	32	23	0,02
FORD OTOMOTIV SANAYI AS (TRAOTOSN01H6)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	9 519	Turcja	428	478	0,51
FORTE (PLFORTE00012)	AR-RR	GPW	6 663	Polska	38	380	0,40
GETIN HOLDING (PLGSPR000014)	AR-RR	GPW	61 233	Polska	204	102	0,11
GPW (PLGPW0000017)	AR-RR	GPW	16 796	Polska	620	795	0,84
GRAAL (PLGRAAL00022)	AR-RR	GPW	1 360	Polska	39	31	0,03
GRUPA AZOTY ZAKLADY AZOTOWE PULAWY (PLZAPUL00057)	AR-RR	GPW	53	Polska	8	8	0,01
GRUPA LOTOS (PLLOTOS00025)	AR-RR	GPW	9 842	Polska	234	295	0,31
HELLA KGAA HUECK&CO (DE000A13SX22)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	3 980	Niemcy	732	722	0,77
IMPEXMETAL (PLIMPMX00019)	AR-RR	GPW	94 375	Polska	276	278	0,29
INDUSTRIAL MILK COMPANY (LU0607203980)	AR-RR	GPW	14 439	Ukraina	156	67	0,07
INGBSK (PLBSK0000017)	AR-RR	GPW	11 106	Polska	417	1 410	1,49
INSTAL KRAKOW (PLINSTK00013)	AR-RR	GPW	18 807	Polska	302	284	0,30
INTEGER (PLINTEG00011)	AR-RR	GPW	1 153	Polska	96	138	0,15
INTER CARS (PLINTCS00010)	AR-RR	GPW	2 488	Polska	525	552	0,59
INTROL (PLINTRL00013)	AR-RR	GPW	2 582	Polska	30	27	0,03
IPOPEMA (PLIPOP000011)	AR-RR	GPW	31 940	Polska	464	126	0,13
KERNEL (LU0327357389)	AR-RR	GPW	12 284	Ukraina	442	464	0,49
KGHM (PLKGHM000017)	AR-RR	GPW	14 966	Polska	772	1 595	1,69
KOPEX (PLKOPEX00018)	AR-RR	GPW	10 294	Polska	162	76	0,08
KREDYT INKASO (PLKRINK00014)	AR-RR	GPW	45 504	Polska	574	1 233	1,31
KRUK2 (PLKRK0000010)	AR-RR	GPW	8 815	Polska	350	1 332	1,41
LIVECHAT SOFTWARE (PLLVTSF00010)	AR-RR	GPW	27 833	Polska	836	787	0,83
LPP (PLLPP0000011)	AR-RR	GPW	149	Polska	313	990	1,05
LZPS (PLLZPSK00019)	AR-RR	GPW	4 974	Polska	12	15	0,02
MACROLOGIC (PLMCSFT00018)	AR-RR	GPW	3 204	Polska	134	139	0,15
MBANK (PLBRE0000012)	AR-RR	GPW	1 416	Polska	660	584	0,62
MEDICAL GORITHMICS (PLMDCLG00015)	AR-RR	GPW	2 677	Polska	186	578	0,61
MLP GROUP (PLMLPGR00017)	AR-RR	GPW	8 492	Polska	204	280	0,30
MNI (PLSZPTL00010)	AR-RR	GPW	8 555	Polska	23	12	0,01
MOJ (PLMOJ0000015)	AR-RR	GPW	20	Polska	0	0	0,00
NEUCA (PLTRFRM00018)	AR-RR	GPW	2 869	Polska	361	803	0,85
NEWAG (PLNEWAG00012)	AR-RR	GPW	7 555	Polska	155	144	0,15
OPEN FINANCE (PLOPNFN00010)	AR-RR	GPW	5 050	Polska	86	26	0,03
ORBIS (PLORBIS00014)	AR-RR	GPW	6 212	Polska	202	332	0,35
ORZEL BIALY (PLORZBL00013)	AR-RR	GPW	6 388	Polska	90	48	0,05
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	AR-RR	GPW	8 826	Polska	377	166	0,18

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat



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

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PAGED (PLPAGED00017)	AR-RR	GPW	831	Polska	42	49	0,05
PEKAES (PLPEKAS00017)	AR-RR	GPW	3 639	Polska	39	41	0,04
PEKAO (PLPEKAO00016)	AR-RR	GPW	10 584	Polska	1 640	1 905	2,02
PKO BP (PLPKO0000016)	AR-RR	GPW	108 418	Polska	3 076	3 374	3,58
PKP CARGO (PLPKPCR00011)	AR-RR	GPW	3 346	Polska	282	277	0,29
POZBUD (PLPZBDT00013)	AR-RR	GPW	71 534	Polska	367	411	0,44
PRIME CAR MANAGEMENT (PLPRMCM00048)	AR-RR	GPW	4 500	Polska	189	189	0,20
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	AR-RR	GPW	12 561	Polska	500	103	0,11
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	10 219	Polska	3 425	4 421	4,69
QUERCUS (PLQRCUS00012)	AR-RR	GPW	64 399	Polska	200	426	0,45
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	41 487	Polska	299	292	0,31
RAINBOW (PLRNBW00031)	AR-RR	GPW	23 544	Polska	396	504	0,53
ROBYG (PLROBYG00016)	AR-RR	GPW	109 508	Polska	230	253	0,27
SANOK (PLSTLSK00016)	AR-RR	GPW	28 910	Polska	638	1 821	1,93
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD (AT0000946652)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	364	Austria	86	83	0,09
SELVITA (PLSELVT00013)	AR-RR	GPW	367	Polska	6	6	0,01
SMT (PLADVPL00029)	AR-RR	GPW	1 270	Polska	25	20	0,02
STALPROFIL (PLSTLPF00012)	AR-RR	GPW	519	Polska	8	7	0,01
SYNTHOS (PLDWORY00019)	AR-RR	GPW	99 837	Polska	348	464	0,49
TESGAS (PLTSGS000019)	AR-RR	GPW	49 500	Polska	659	165	0,17
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKASI AS (TRATOASO91H3)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	51 382	Turcja	983	1 316	1,40
ULKER BISKUVI SANAYI AS (TREULKR00015)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	15 453	Turcja	341	404	0,43
UNIBEP (PLUNBEP00015)	AR-RR	GPW	24 820	Polska	220	287	0,30
UNITED POWER (DE000A1EMAK2)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	13 819	Niemcy	491	46	0,05
WAWEL (PLWAWEL00013)	AR-RR	GPW	720	Polska	944	900	0,95
WIELTON (PLWELTN00012)	AR-RR	GPW	37 000	Polska	223	264	0,28
WIRTUALNA POLSKA HOLDING (PLWRTPL00027)	AR-RR	GPW	8 888	Polska	284	299	0,32
ZALANDO SE (DE000ZAL1111)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	1 683	Niemcy	216	211	0,22
ZPUE (PLZPUE00012)	AR-RR	GPW	1 299	Polska	501	377	0,40
ZUK STAPORKOW (PLSTPRK00019)	AR-RR	GPW	1 600	Polska	48	9	0,01
<b>AKCJE razem</b>			<b>1 993 158</b>		<b>40 515</b>	<b>50 983</b>	<b>54,05</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokata

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

## 2.2. 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
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
CPB00516 (XS0626282783)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	BOŚ Finance AB	Szwecja	2016-05-11	stała stopa procentowa 6,00%	100 000,00	8	3 369	3 500	3,71
<b>Razem</b>								8	3 369	3 500	3,71
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								8	3 369	3 500	3,71
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK0716 (PL0000107926)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2016-07-25	zerokuponowe	1 000,00	7 000	6 482	6 872	7,29
OK0717 (PL0000108502)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2016-07-25	zerokuponowe	1 000,00	5 000	4 790	4 805	5,09
DS1017 (PL0000104543)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	2 000	1 911	2 145	2,27
WZ0118 (PL0000104717)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa 2,03%	1 000,00	5 000	4 978	4 991	5,29
DS1019 (PL0000105441)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa 5,50%	1 000,00	2 000	1 950	2 242	2,38
PS0420 (PL0000108510)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2020-04-25	stała stopa procentowa 1,50%	1 000,00	3 000	2 882	2 836	3,01
DS1020 (PL0000106126)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2020-10-25	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	5 000	4 850	5 617	5,96
DS1021 (PL0000106670)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2021-10-25	stała stopa procentowa 5,75%	1 000,00	7 500	8 306	8 704	9,23
<b>Razem</b>								36 500	36 129	38 212	40,52
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								36 500	36 129	38 212	40,52
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								36 508	39 498	41 712	44,23

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
<b>I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne</b>									
<b>II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne</b>									
FORWARD EUR/PLN 27.07.2015 SHORT DF (FW1EUR270715)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	1 540 000 EURO	1	0	(42)	(0,04)
<b>INSTRUMENTY POCHODNE razem</b>						1	0	(42)	(0,04)

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

\*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 5,84%

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokata

### 3. TABELE DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	269	0,29

(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
<b>Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>

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

### III BILANS

( w tysiącach złotych)	30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
<b>I. Aktywa</b>	<b>94 324</b>	<b>103 030</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	398	3 525
2. Należności	1 231	766
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	92 695	98 236
- dłużne papiery wartościowe	41 712	44 110
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	503
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
	<b>719</b>	<b>415</b>
<b>II. Zobowiązania</b>		
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	<b>93 605</b>	<b>102 615</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>100 120</b>	<b>109 666</b>
1. Kapitał wpłacony	1 375 178	1 292 252
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 275 058)	(1 182 586)
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>(19 196)</b>	<b>(20 643)</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(1 713)	(1 219)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(17 483)	(19 424)
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>12 681</b>	<b>13 592</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>93 605</b>	<b>102 615</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	773 547,73	850 383,62
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	121,01	120,67

**IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>1 297</b>	<b>3 402</b>	<b>1 684</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	581	1 713	742
2. Przychody odsetkowe	678	1 689	908
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	38	0	34
4. Pozostałe	0	0	0
<b>II. Koszty funduszu</b>	<b>1 791</b>	<b>4 110</b>	<b>2 168</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 751	4 026	2 124
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	11	0
12. Pozostałe	40	73	44
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. Koszty funduszu netto (II-III)</b>	<b>1 791</b>	<b>4 110</b>	<b>2 168</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>(494)</b>	<b>(708)</b>	<b>(484)</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>1 030</b>	<b>(1 248)</b>	<b>(1 994)</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	1 941	3 801	872
- z tytułu różnic kursowych	(121)	(515)	(389)
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	(911)	(5 049)	(2 866)
- z tytułu różnic kursowych	(13)	971	506
<b>VII. Wynik z operacji</b>	<b>536</b>	<b>(1 956)</b>	<b>(2 478)</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	0,69	(2,30)	(2,57)

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

## V ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	102 615	129 953	129 953
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	536	(1 956)	(2 478)
a) Przychody z lokat netto	(494)	(708)	(484)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 941	3 801	872
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(911)	(5 049)	(2 866)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	536	(1 956)	(2 478)
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:	(9 546)	(25 382)	(11 587)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	82 926	252 695	136 548
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(92 472)	(278 077)	(148 135)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(9 010)	(27 338)	(14 065)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	93 605	102 615	115 888
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	100 860	114 963	122 296
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(76 835,8900)	(213 678,8400)	(98 232,0800)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	667 900,4000	2 083 902,9800	1 124 792,2000
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(744 736,2900)	(2 297 581,8200)	(1 223 024,2800)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(76 835,8900)	(213 678,8400)	(98 232,0800)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	773 547,7300	850 383,6200	965 830,3800
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	12 628 593,3900	11 960 692,9900	11 001 582,2100
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(11 855 045,6600)	(11 110 309,3700)	(10 035 751,8300)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	773 547,7300	850 383,6200	965 830,3800
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	120,67	122,13	122,13
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	121,01	120,67	119,99
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	0,28	(1,20)	(1,75)
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	120,08	116,08	117,69
- data wyceny	2015-01-05	2014-08-08	2014-03-14
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	127,40	124,92	124,47
- data wyceny	2015-05-08	2014-09-19	2014-02-24
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	121,01	120,72	119,99
- data wyceny	2015-06-30	2014-12-30	2014-06-30
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:</b>			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,58	3,58	3,57
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	3,50	3,50	3,50
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00	0,00	0,00
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00	0,00	0,00
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00	0,00	0,00
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00	0,00	0,00

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

## VI NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### 1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

#### 1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

##### 1.1.1. Format oraz podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

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

##### 1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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



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

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

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

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

### 1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

#### A. Zasady ogólne

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

#### B. Wybór rynku głównego

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

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

1. Akcje, prawa do akcji, prawa poboru notowane na aktywnym rynku  
Według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 powyżej kursu dostępnego na aktywnym rynku, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.
2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku
  - ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.
  - ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Treasury BondSpot Poland – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing –, a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się w szczególności na podstawie:
    - a) Bloomberg Valuation Service, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
    - b) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
    - c) Bondtrader Composite, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
    - d) średniej z najlepszych obowiązujących ofert kupna i sprzedaży dostępnych w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 na tym rynku z

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

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

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

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

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

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

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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

## 2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Z tytułu zbytych lokat	131	73
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	124	0
Z tytułu dywidend	246	186
Z tytułu odsetek	696	477
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	34	30
<b>Razem</b>	<b>1 231</b>	<b>766</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Z tytułu nabytych aktywów	220	16
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	42	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	6	10
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	157	61
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	275	314
Pozostałe zobowiązania	19	14
<b>Razem</b>	<b>719</b>	<b>415</b>

#### 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	141	3 501
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	128	3
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	CZK	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	GBP	5	4
Deutsche Bank Polska S.A.	CHF	1	1
Deutsche Bank Polska S.A.	TRY	117	15
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	6	1
<b>Razem</b>		<b>398</b>	<b>3 525</b>
<hr/>			
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
	CHF	1	540
	CZK	0	0
	EUR	65	2
	GBP	4	4
	HUF	0	0
	PLN	1 768	11 503
	TRY	66	49
	USD	3	121
<b>Razem</b>		<b>1 907</b>	<b>12 219</b>

#### 5. RYZYKA

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2015 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 36 721 tysięcy złotych, co stanowiło 38,94% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 37 117 tysięcy złotych, co stanowiło 36,04% aktywów Subfunduszu.

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2015 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 4 991 tysięcy złotych, co stanowiło 5,29% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 6 993 tysięcy złotych, co stanowiło 6,78% aktywów Subfunduszu.

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

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

### 5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

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

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

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	50 983	54 614
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	38 881	40 821
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego pozostałych emitentów (z odsetkami)	3 527	3 766
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	0	15
Należności z tytułu zbytych aktywów	131	73
Dywidendy	246	186
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	398	3 525
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	124	0
Pozostałe należności	34	30
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>94 324</b>	<b>103 030</b>

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

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

Na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 41,22% i 39,62% aktywów Subfunduszu.

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

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

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

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

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2015 roku (%)	31 grudnia 2014 roku (%)
Euro (EUR)	7,84	6,02
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	3,87	2,34
- w tym dłużne papiery wartościowe	3,71	3,53
Funt szterling, Wielka Brytania (GBP)	0,01	0,00
Lira, Turcja (TRY)	4,37	4,09
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	4,25	4,07
Dolar USA (USD)	0,01	0,00
<b>Razem</b>	<b>12,23</b>	<b>10,11</b>

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

Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2015 roku (%)	31 grudnia 2014 roku (%)
Euro (EUR)	30,04	0,00
<b>Razem</b>	<b>30,04</b>	<b>0,00</b>

## 6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 30 czerwca 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 w wymianę w alut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(42 tys. PLN)	Płatność wychodząca: 1 540 tys. EUR Płatność do otrzymania: 6 425 tys. PLN	27.07.2015 27.07.2015	1 540 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 27.07.2015	termin płatności gotówkowych - 27.07.2015

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

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na w wymianę w alut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	15 tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 355 tys. EUR Płatność do otrzymania: 5 795 tys. PLN	22.01.2015 22.01.2015	1 355 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 22.01.2015	termin płatności gotówkowych - 22.01.2015



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

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2014 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2014 Subfundusz nie zawierał transakcji przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu.

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

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

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

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

## 8. KREDYTY I POŻYCZKI

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

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

## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

### 9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2015 roku									31 Grudnia 2014 roku									
	CHF	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM	CHF	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM	
<b>I. AKTYWA</b>																			
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1	0	7 395	5	0	82 792	4 125	6	94 324	1	0	6 207	4	0	92 605	4 212	1	103 030	
2. Należności																			
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	119	0	0	1 112	0	0	1 231	0	0	162	0	0	604	0	0	766	
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	7 146	0	0	81 539	4 008	0	92 695	0	0	6 042	0	0	87 997	4 197	0	98 236	
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	503	0	0	503	
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>																			
	0	0	216	0	0	503	0	0	719	0	0	0	0	0	415	0	0	415	
<b>III. AKTYWA NETTO</b>																			
	1	0	7 179	5	0	82 289	4 125	6	93 605	1	0	6 207	4	0	92 190	4 212	1	102 615	

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	18	121	21
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	18	58	19
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	63	2
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	162	986	512
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	162	817	421
- Dłużne papiery wartościowe	0	87	10
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	82	81
<b>Razem</b>	<b>180</b>	<b>1 107</b>	<b>533</b>

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(139)	(636)	(410)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(139)	(577)	(352)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	(59)	(58)
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(175)	(15)	(6)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(124)	(15)	(6)
- Dłużne papiery wartościowe	(51)	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>(314)</b>	<b>(651)</b>	<b>(416)</b>

## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 941	3 798	872
- Papiery wartościowe udziałowe	1 781	3 999	1 237
- Dłużne papiery wartościowe	160	92	(21)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	(293)	(344)
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	3	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	3	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>1 941</b>	<b>3 801</b>	<b>872</b>

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(911)	(4 075)	(2 866)
- Papiery wartościowe udziałowe	52	(5 812)	(3 802)
- Dłużne papiery wartościowe	(963)	1 958	1 130
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	(221)	(194)
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	(974)	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	(974)	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>(911)</b>	<b>(5 049)</b>	<b>(2 866)</b>

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

## 11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

### 11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w wysokości 3,5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
Część stała wynagrodzenia	1 751	4 026	2 124
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>1 751</b>	<b>4 026</b>	<b>2 124</b>

## 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku	31 grudnia 2012 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	93 605	102 615	129 953	91 529
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	121,01	120,67	122,13	108,81

## VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

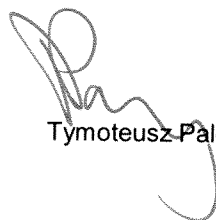
### 6. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 25 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 13 sierpnia 2015 roku.











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

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

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

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

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

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





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

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

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

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

*Tomasz Orłowski*

Tomasz Orłowski

Kluczowy Biegły Rewident  
Numer ewidencyjny 12045

Warszawa, 13 sierpnia 2015 r.

