

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**  
**AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY**  
**SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS OBLIGACJI DYNAMICZNY**  
**ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2019 ROKU**



## **I WPROWADZENIE**

### **1. INFORMACJE OGÓLNE**

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”) jest funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami w rozumieniu przepisów Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (tekst jednolity Dz. U. z 2018 r., poz. 1355) („Ustawa”).

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

- Aviva Investors Niskiego Ryzyka,
- Aviva Investors Obligacji,
- Aviva Investors Kapitał Plus,
- Aviva Investors Stabilnego Inwestowania,
- Aviva Investors Zrównoważony,
- Aviva Investors Polskich Akcji,
- Aviva Investors Europejskich Akcji,
- Aviva Investors Małych Spółek,
- Aviva Investors Nowoczesnych Technologii,
- Aviva Investors Optymalnego Wzrostu,
- Aviva Investors Aktywnej Alokacji,
- Aviva Investors Globalnych Akcji,
- Aviva Investors Obligacji Dynamiczny,
- Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych oraz
- Aviva Investors Dochodowy.

Subfundusz Aviva Investors Obligacji Dynamiczny („Subfundusz”) został utworzony w dniu 18 listopada 2011 roku, jako Subfundusz 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.

Aktywa Subfunduszu lokowane są głównie w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego. Subfundusz będzie dążył, aby łączny udział lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez podmioty mające siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz depozytów w bankach krajowych wynosił co najmniej 66 proc. wartości Aktywów Subfunduszu.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe będzie wynosiła od 50% do 100% wartości aktywów Subfunduszu.

Całkowita wartość lokat w instrumenty rynku pieniężnego będzie wynosiła od 0% do 50% 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. Inflancka 4b, 00-189 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

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

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

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2019 roku do dnia 30 czerwca 2019 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2019 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 2019 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 2019 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 BDO spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, ul. Postępu 12, wpisana na listę firm audytorskich prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów pod numerem 3355.

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

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

## II ZESTAWIENIE LOKAT

### 1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat  (w tysiącach złotych)	30 czerwca 2019 r.			31 grudnia 2018 r.		
	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	578 604	596 221	84,39	501 625	507 264	90,66
Instrumenty pochodne	0	2 223	0,31	0	(13)	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	27 698	28 901	4,09	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>606 302</b>	<b>627 345</b>	<b>88,79</b>	<b>501 625</b>	<b>507 251</b>	<b>90,66</b>

## 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
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
PS0420 (PL0000108510)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2020-04-25	stała stopa procentowa 1,50%	1 000,00	100	95	100	0,01
<b>Razem</b>								<b>100</b>	<b>95</b>	<b>100</b>	<b>0,01</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku razem:</b>								<b>100</b>	<b>95</b>	<b>100</b>	<b>0,01</b>
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
CR140720 (XS0525827845)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Rząd Chorwacji	Chorwacja	2020-07-14	stała stopa procentowa 6,63%	1 000,00	5 000	22 460	19 428	2,75
PS0421 (PL0000108916)	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2021-04-25	stała stopa procentowa 2,00%	1 000,00	500	491	504	0,07
HU271021 (HU0000403100)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Rząd Węgier	Węgry	2021-10-27	stała stopa procentowa 2,50%	10 000,00	837	116	115	0,02
PS0422 (PL0000109492)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2022-04-25	stała stopa procentowa 2,25%	1 000,00	9 000	9 014	9 134	1,29
WS0922 (PL0000102646)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa 5,75%	1 000,00	1 000	1 085	1 124	0,16
SI100523 (XS0927637818)	AR-RR	Berlin Stock Exchange	Rząd Słowenii	Słowenia	2023-05-10	stała stopa procentowa 5,85%	1 000,00	8 000	37 022	33 596	4,76
IZ0823 (PL0000105359)	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2023-08-25	zmienna stopa procentowa 2,75%	1 213,18	24 500	30 758	33 795	4,78
DS1023 (PL0000107264)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2023-10-25	stała stopa procentowa 4,00%	1 000,00	500	475	543	0,08
HU241123 (HU0000402383)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	Rząd Węgier	Węgry	2023-11-24	stała stopa procentowa 6,00%	10 000,00	1 000	162	158	0,02
RO220124 (US77586TAD81)	AR-RR	Milan Stock Exchange	Rząd Rumunii	Rumunia	2024-01-22	stała stopa procentowa 4,88%	2 000,00	375	2 254	3 033	0,43
SI180224 (XS0982709221)	NNRA	nie dotyczy	Rząd Słowenii	Słowenia	2024-02-18	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	4 000	17 519	16 790	2,38
HU250324 (US445545AL04)	AR-ASO	EuroTLX	Rząd Węgier	Węgry	2024-03-25	stała stopa procentowa 5,38%	2 000,00	4 000	33 211	33 755	4,78
PS0424 (PL0000111191)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2024-04-25	stała stopa procentowa 2,50%	1 000,00	150 000	151 322	153 585	21,74
RP200125 (XS0479333311)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Skarb Państwa	Polska	2025-01-20	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	250	1 040	1 378	0,20
HU240625 (HU0000402748)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Rząd Węgier	Węgry	2025-06-24	stała stopa procentowa 5,50%	10 000,00	1 000	159	159	0,02
DS0726 (PL0000108866)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2026-07-25	stała stopa procentowa 2,50%	1 000,00	68 177	64 495	69 336	9,81
CZ021027 (CZ0001005037)	IAR	MTS Czechy	Rząd Czech	Republika Czeska	2027-02-10	stała stopa procentowa 0,25%	10 000,00	13 889	20 763	21 329	3,02
DS0727 (PL0000109427)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2027-07-25	stała stopa procentowa 2,50%	1 000,00	74 237	67 326	75 202	10,64
HU271027 (HU0000403118)	NNRA	nie dotyczy	Rząd Węgier	Węgry	2027-10-27	stała stopa procentowa 3,00%	10 000,00	81	10	11	0,00
WS0428 (PL0000107611)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2028-04-25	stała stopa procentowa 2,75%	1 000,00	65 000	64 268	67 022	9,49
CZ230729 (CZ0001005375)	IAR	MTS Czechy	Rząd Czech	Republika Czeska	2029-07-23	stała stopa procentowa 2,75%	10 000,00	30 000	54 559	56 124	7,94
<b>Razem</b>								<b>461 346</b>	<b>578 509</b>	<b>596 121</b>	<b>84,38</b>
<b>Bony skarbowe</b>											
<b>Bony pieniężne</b>											
<b>Inne</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:</b>								<b>461 346</b>	<b>578 509</b>	<b>596 121</b>	<b>84,38</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe razem</b>								<b>461 446</b>	<b>578 604</b>	<b>596 221</b>	<b>84,39</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 lokat

## 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	40 000	27 698	28 901	4,09
<b>TYTUŁY UCZESTNICTWA EMITOWANE PRZEZ INSTYTUCJE WSPÓLNEGO INWESTOWANIA MAJĄCE SIEDZIBĘ ZA GRANICĄ razem</b>					40 000	27 698	28 901	4,09

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>						267	0	0	0,00
EURO BUND FUT. WYK 06.09.2019 (RXU9) (DE000C220MP5)	AR-RR	EUREX Exchange (Deutsche Boerse Group)	EUREX Exchange	Niemcy	Dziesięcioletnia obligacja skarbową z terminem wykupu 15.08.2028 wyemitowana przez Rząd Niemiec; 120 101 694,36	267	0	0	0,00
<b>II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne</b>						7	0	2 223	0,31
FORWARD CZK/PLN 01.07.2019 (FS1CZK010719)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	330 787 000 CZK	1	0	0	0,00
FORWARD CZK/PLN WYK 01.07.2019 SHORT DF (FW1CZK010719)	NNRA	nie dotyczy	SANTANDER BANK POLSKA S.A.	Polska	330 787 000 CZK	1	0	(125)	(0,02)
FORWARD CZK/PLN WYK 01.08.2019 SHORT DF (FW1CZK010819)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	324 684 000 CZK	1	0	4	0,00
FORWARD CZK/PLN WYK 21.08.2019 SHORT DF (FW1CZK210819)	NNRA	nie dotyczy	BANK POLSKA KASA OPIEKI S.A.	Polska	137 674 000 CZK	1	0	(109)	(0,02)
FORWARD EUR/PLN 10.07.2019 SHORT (FW1EUR100719)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	3 000 000 EURO	1	0	204	0,03
FORWARD EUR/PLN 24.07.2019 SHORT (FW1EUR240719)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	4 907 000 EURO	1	0	79	0,01
FORWARD USD/PLN 22.07.2019 SHORT (FW1USD220719)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	28 751 000 USD	1	0	2 170	0,31
<b>INSTRUMENTY POCHODNE razem</b>						274	0	2 223	0,31

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 2,52%

### 3. TABELLE 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
<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 2019 roku	31 grudnia 2018 roku
<b>I. Aktywa</b>	<b>706 528</b>	<b>559 495</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	70 380	45 353
2. Należności	8 569	6 537
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	579 420	471 672
- dłużne papiery wartościowe	579 420	471 672
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	48 159	35 933
- dłużne papiery wartościowe	16 801	35 592
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>9 295</b>	<b>2 441</b>
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	<b>697 233</b>	<b>557 054</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>576 864</b>	<b>452 247</b>
1. Kapitał wpłacony	3 298 420	3 084 266
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(2 721 556)	(2 632 019)
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>101 549</b>	<b>99 226</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	39 248	34 140
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	62 301	65 086
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>18 820</b>	<b>5 581</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>697 233</b>	<b>557 054</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	4 481 478,52	3 669 784,56
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	155,58	151,79

#### IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2019 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2018 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2018 roku
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>10 830</b>	<b>17 348</b>	<b>8 815</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe	8 337	17 348	8 815
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	2 493	0	0
4. Pozostałe	0	0	0
<b>II. Koszty funduszu</b>	<b>5 722</b>	<b>17 892</b>	<b>15 119</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	5 673	8 753	4 241
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	2	1
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	9 061	10 845
12. Pozostałe	49	76	32
<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>5 722</b>	<b>17 892</b>	<b>15 119</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>5 108</b>	<b>(544)</b>	<b>(6 304)</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>10 454</b>	<b>13 193</b>	<b>4 103</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(2 785)	3 208	(1 623)
- z tytułu różnic kursowych	(175)	(1 319)	(2 840)
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	13 239	9 985	5 726
- z tytułu różnic kursowych	(2 244)	12 187	14 861
<b>VII. Wynik z operacji</b>	<b>15 562</b>	<b>12 649</b>	<b>(2 201)</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	3,47	3,45	(0,58)

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 2019 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2018 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2018 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>			
<b>1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego</b>	<b>557 054</b>	<b>559 975</b>	<b>559 975</b>
<b>2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:</b>	<b>15 562</b>	<b>12 649</b>	<b>(2 201)</b>
a) Przychody z lokat netto	5 108	(544)	(6 304)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(2 785)	3 208	(1 623)
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	13 239	9 985	5 726
<b>3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji</b>	<b>15 562</b>	<b>12 649</b>	<b>(2 201)</b>
<b>4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:</b>	<b>124 617</b>	<b>(15 570)</b>	<b>3 981</b>
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	214 154	277 794	143 151
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(89 537)	(293 364)	(139 170)
<b>6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)</b>	<b>140 179</b>	<b>(2 921)</b>	<b>1 780</b>
<b>7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego</b>	<b>697 233</b>	<b>557 054</b>	<b>561 755</b>
<b>8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym</b>	<b>614 177</b>	<b>553 678</b>	<b>570 128</b>
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>			
<b>1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:</b>	<b>811 693,9600</b>	<b>(107 525,1500)</b>	<b>26 459,7900</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 396 102,1900	1 859 645,8600	962 043,8200
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(584 408,2300)	(1 967 171,0100)	(935 584,0300)
c) <b>Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa</b>	<b>811 693,9600</b>	<b>(107 525,1500)</b>	<b>26 459,7900</b>
<b>2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:</b>	<b>4 481 478,5200</b>	<b>3 669 784,5600</b>	<b>3 803 769,5000</b>
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	24 818 618,1100	23 422 515,9200	22 524 913,8800
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(20 337 139,5900)	(19 752 731,3600)	(18 721 144,3800)
c) <b>Saldo jednostek uczestnictwa</b>	<b>4 481 478,5200</b>	<b>3 669 784,5600</b>	<b>3 803 769,5000</b>
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	151,79	148,25	148,25
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	155,58	151,79	147,68
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	2,50	2,39	(0,38)
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	151,69	147,42	147,63
- data wyceny	2019-01-09	2018-07-03	2018-06-28
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	155,90	151,77	150,12
- data wyceny	2019-06-25	2018-12-28	2018-04-19
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	155,57	151,77	147,67
- data wyceny	2019-06-28	2018-12-28	2018-06-29
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:</b>			
<b>1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa</b>	<b>1,88</b>	<b>3,23</b>	<b>5,35</b>
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	1,86	1,58	1,50
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 2019 r., poz. 351) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. 2007, Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

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

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

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

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

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

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

21. Papiery wartościowe będące przedmiotem udzielonej pożyczki są wyłączone z bilansu Subfunduszu jako pożyczkodawcy. Jednocześnie w bilansie Subfunduszu zostaje rozpoznana należność z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych.  
Środki pieniężne otrzymane w ramach zabezpieczenia transakcji są ujmowane w bilansie Subfunduszu w korespondencji ze zobowiązaniem do ich zwrotu.
22. Wartość aktywów netto Subfunduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

### 1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

#### A. Zasady ogólne

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

#### B. Wybór rynku głównego

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

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

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.
- ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Treasury BondSpot Poland – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing –, a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się w szczególności na podstawie:
  - a) Bloomberg Generic (BGN), a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu/Subfunduszu,
  - b) Fit Composite (CBBT), a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Funduszu/Subfunduszu,
  - c) średniej z najlepszych ofert kupna i sprzedaży dostępnych (aktywnych) na tym rynku w momencie zamknięcia sesji, z zastrzeżeniem, że uwzględnienie wyłącznie ceny w ofertach sprzedaży jest niedopuszczalne.

Jeżeli dokonanie wyceny na podstawie danych, o których mowa w lit. a) – c), nie jest możliwe lub gdy w zgodnej ocenie Funduszu i Depozytariusza wycena nie odzwierciedla wartości godziwej danego składnika lokat, dopuszcza się przyjęcie

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

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

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

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

- ✓ W przypadku, gdy ze względu na zbliżający się termin wykupu dłużnych papierów wartościowych nie jest możliwe dokonanie wyceny według zasad określonych powyżej papiery te wycenia się metodą odpisu dyskonta lub amortyzacji premii powstałych jako różnica pomiędzy ceną wykupu danego papieru wartościowego, a ostatnią wartością godziwą, po jakiej Subfundusz wycenił dany papier wartościowy według zasad określonych powyżej.
3. Terminowe instrumenty pochodne - według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu określającego stan rozliczeń Subfunduszu i instytucji rozliczeniowej.
  4. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 ustalonego na aktywnym rynku kursu, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.
- D. Składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku
1. Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym w przypadku przeszacowywania dłużnych papierów wartościowych wycenianych według wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia. W przypadku, gdy data zawarcia transakcji nabycia jest różna od daty jej rozliczenia papier wartościowy ujmuje się w księgach rachunkowych w cenie nabycia, a skorygowaną cenę nabycia wylicza się od dnia rozliczenia transakcji nabycia.

2. Depozyty wyceniane są w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
3. Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
4. Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
5. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne wycenia się w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych - wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
6. Dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne wycenia się według wartości godziwej oszacowanej przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi lub jeżeli Subfundusz nie korzysta z usług takiej jednostki w następujący sposób:
  - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym to wartość całego instrumentu finansowego będzie wyznaczana przy zastosowaniu odpowiedniego dla danego instrumentu finansowego modelu wyceny uwzględniając w swojej konstrukcji modele wyceny poszczególnych wbudowanych instrumentów pochodnych,
  - ✓ w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowić sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych.
7. Jednostki uczestnictwa oraz tytuły uczestnictwa nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez dany fundusz lub właściwą instytucję wartości aktywów netto funduszu na jednostkę lub tytuł uczestnictwa skorygowaną o ewentualne, znane Subfunduszowi zmiany wartości godziwej, jakie wystąpiły od momentu ogłoszenia do dnia wyceny.
8. Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wycenia się według:
  - ✓ wartości teoretycznej praw poboru jako różnicy między ceną akcji z ostatniego notowania z prawem poboru, a ceną odniesienia na pierwszym notowaniu akcji po ustaleniu prawa poboru lub
  - ✓ wartości bieżącej prawa poboru uwzględniającej różnicę między bieżącym kursem rynkowym akcji spółki a ceną akcji nowej emisji oraz liczbę praw poboru potrzebnych do objęcia jednej akcji nowej emisji,w zależności od tego, która z powyższych wartości jest niższa.
9. Jeżeli akcje nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku akcje wycenia się w oparciu o ostatnią z cen, po jakiej nabywano akcje na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku, gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych akcji, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości, z uwzględnieniem zmian wartości tych akcji, spowodowanych zdarzeniami mającymi wpływ na ich wartość godziwą.
10. Jeżeli prawa do akcji nienotowane na aktywnym rynku są tożsame w prawach do akcji notowanych na aktywnym rynku, wycenia się je według cen tych papierów



wartościowych zgodnie z zasadami określonymi w pkt. C1. W przeciwnym wypadku prawa do akcji wycenia się w oparciu o ostatnią z cen po jakiej nabywano je na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość godziwą prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa.

11. Pozostałe składniki lokat Subfunduszu nienotowane na aktywnym rynku wyceniane są na podstawie zasad określonych przez Subfundusz, zaakceptowanych przez Depozytariusza, według wiarygodnie ustalonej wartości godziwej na podstawie oszacowania wartości składnika lokat Subfunduszu za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji.

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

## 2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2019 roku	31 grudnia 2018 roku
Z tytułu zbytych lokat	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	61	0
Z tytułu dywidend	0	0
Z tytułu odsetek	8 508	6 537
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	0	0
<b>Razem</b>	<b>8 569</b>	<b>6 537</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2019 roku	31 grudnia 2018 roku
Z tytułu nabytych aktywów	0	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	234	354
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	4 804	503
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	2 097	358
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	1 955	1 150
Pozostałe zobowiązania	205	76
<b>Razem</b>	<b>9 295</b>	<b>2 441</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2019 roku	31 grudnia 2018 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	66 790	42 478
mBank S.A. – rachunek zabezpieczający kontrakty terminowe	EUR	3 577	2 864
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	3	0
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	7	8
Deutsche Bank Polska S.A.	CZK	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	RON	1	1
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	2	2
<b>Razem</b>		<b>70 380</b>	<b>45 353</b>

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		30 czerwca 2019 roku	31 grudnia 2018 roku
	CZK	0	0
	EUR	3 222	4 029
	HUF	8	4
	PLN	48 494	31 328
	RON	1	4
	USD	2	2
<b>Razem</b>		<b>51 727</b>	<b>35 367</b>

## 5. RYZYKA

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2019 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 562 426 tysięcy złotych, co stanowiło 79,61% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2018 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 474 553 tysięcy złotych, co stanowiło 84,81% aktywów Subfunduszu.

#### 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 2019 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 33 795 tysięcy złotych, co stanowiło 4,78% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2018 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 32 711 tysięcy złotych, co stanowiło 5,85% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2019 roku oraz na dzień 31 grudnia 2018 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 dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, w tym emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, charakteryzujące się niskim poziomem ryzyka kredytowego.

Na dzień 30 czerwca 2019 roku oraz na dzień 31 grudnia 2018 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2019 roku	31 grudnia 2018 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	416 851	267 480
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez rządy inny państw (z odsetkami)	187 878	246 321
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	2 457	341
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	28 901	0
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	70 380	45 353
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	61	0
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>706 528</b>	<b>559 495</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, jednostkę samorządu terytorialnego, 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. 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 2019 roku oraz na dzień 31 grudnia 2018 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez wyżej wymienionych emitentów wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 85,59% i 91,83% 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 głównie w krajowe dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego. 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 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 2019 roku oraz na dzień 31 grudnia 2018 roku procentowy udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2019 roku (%)	31 grudnia 2018 roku (%)
Korona, Republika Czeska (CZK)	11,22	0,00
- w tym dłużne papiery wartościowe	10,96	0,00
Euro (EUR)	4,80	22,42
- w tym dłużne papiery wartościowe	0,20	21,62
- w tym tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje mające siedzibę za granicą	4,09	0,00
Forint, Węgry (HUF)	0,06	0,08
- w tym dłużne papiery wartościowe	0,06	0,08
Lej, Rumunia (RON)	0,00	3,47
- w tym dłużne papiery wartościowe	0,00	3,47
Dolar USA (USD)	15,31	18,82
- w tym dłużne papiery wartościowe	15,09	18,54
<b>Razem</b>	<b>31,39</b>	<b>44,79</b>

Na dzień 30 czerwca 2019 roku oraz na dzień 31 grudnia 2018 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym.

## 6. INSTRUMENTY POCHODNE

Na dzień 30 czerwca 2019 roku w portfelu Subfunduszu znajdowały się następujące instrumenty pochodne:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj Instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(125) tys. PLN	Płatność wychodząca: 330 787 tys. CZK Płatność do otrzymania: 55 183 tys. PLN	01.07.2019 01.07.2019	330 787 tys. CZK	termin zamknięcia pozycji - 01.07.2019	termin płatności gotówkowych - 01.07.2019
Długą	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	0 tys. PLN	Płatność wychodząca: 330 787 tys. CZK Płatność do otrzymania: 55 308 tys. PLN	01.07.2019 01.07.2019	330 787 tys. CZK	termin zamknięcia pozycji - 01.07.2019	termin płatności gotówkowych - 01.07.2019
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	4 tys. PLN	Płatność wychodząca: 324 684 tys. CZK Płatność do otrzymania: 54 270 tys. PLN	01.08.2019 01.08.2019	324 684 tys. CZK	termin zamknięcia pozycji - 01.08.2019	termin płatności gotówkowych - 01.08.2019
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(109) tys. PLN	Płatność wychodząca: 137 674 tys. CZK Płatność do otrzymania: 22 894 tys. PLN	21.08.2019 21.08.2019	137 674 tys. CZK	termin zamknięcia pozycji - 21.08.2019	termin płatności gotówkowych - 21.08.2019
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	204 tys. PLN	Płatność wychodząca: 3 000 tys. EUR Płatność do otrzymania: 12 966 tys. PLN	10.07.2019 10.07.2019	3 000 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 10.07.2019	termin płatności gotówkowych - 10.07.2019
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	79 tys. PLN	Płatność wychodząca: 4 907 tys. EUR Płatność do otrzymania: 20 969 tys. PLN	24.07.2019 24.07.2019	4 907 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 24.07.2019	termin płatności gotówkowych - 24.07.2019
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	2 170 tys. PLN	Płatność wychodząca: 28 751 tys. USD Płatność do otrzymania: 109 469 tys. PLN	22.07.2019 22.07.2019	28 751 tys. USD	termin zamknięcia pozycji - 22.07.2019	termin płatności gotówkowych - 22.07.2019
Krótką	Kontrakt terminowy na dziesięcioletnią obligację skarbową w wymiarze 100 mln zł przez Rząd Niemiec	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianami rynkowych stóp procentowych.	(2 182) tys. PLN	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	W każdym dniu sesyjnym na podstawie ceny rozliczeniowej, ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego.	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny na podstawie ceny rozliczeniowej podawanej przez EUREX Exchange.	06.09.2019	06.09.2019

Na dzień 31 grudnia 2018 roku w portfelu Subfunduszu znajdowały się następujące instrumenty pochodne:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj Instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	15 tys. PLN	Płatność wychodząca: 20 915 tys. RON Płatność do otrzymania: 19 312 tys. PLN	14.01.2019 14.01.2019	20 915 tys. RON	termin zamknięcia pozycji - 14.01.2019	termin płatności gotówkowych - 14.01.2019
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	326 tys. PLN	Płatność wychodząca: 27 791 tys. USD Płatność do otrzymania: 104 776 tys. PLN	17.01.2019 17.01.2019	27 791 tys. USD	termin zamknięcia pozycji - 17.01.2019	termin płatności gotówkowych - 17.01.2019
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(354) tys. PLN	Płatność wychodząca: 29 157 tys. EUR Płatność do otrzymania: 125 149 tys. PLN	22.01.2019 22.01.2019	29 157 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 22.01.2019	termin płatności gotówkowych - 22.01.2019
Krótką	Kontrakt terminowy na dziesięcioletnią obligację skarbową w wymiarze 100 mln zł przez Rząd Niemiec	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianami rynkowych stóp procentowych.	(773) tys. PLN	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	W każdym dniu sesyjnym na podstawie ceny rozliczeniowej, ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego.	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny na podstawie ceny rozliczeniowej podawanej przez EUREX Exchange.	07.03.2019	07.03.2019

## 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 2018 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 2018 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 2018 Subfundusz nie zawierał tego typu transakcji.

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

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2018 Subfundusz nie zawierał tego typu transakcji.

### 8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2018 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2018 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

### 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

#### 9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2019 roku							31 Grudnia 2018 roku						
	CZK	EUR	HUF	PLN	RON	USD	RAZEM	CZK	EUR	HUF	PLN	RON	USD	RAZEM
<b>I. AKTYWA</b>	<b>79 242</b>	<b>33 884</b>	<b>457</b>	<b>484 757</b>	<b>1</b>	<b>108 187</b>	<b>706 528</b>	<b>0</b>	<b>125 425</b>	<b>458</b>	<b>308 876</b>	<b>19 423</b>	<b>105 313</b>	<b>559 495</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	3 580	7	66 790	1	2	70 380	0	2 864	8	42 478	1	2	45 353
2. Należności	1 789	25	7	5 165	0	1 583	8 569	0	1 593	5	3 344	0	1 595	6 537
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	77 453	1 378	432	410 345	0	89 812	579 420	0	120 968	434	262 713	0	87 557	471 672
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	28 901	11	2 457	0	16 790	48 159	0	0	11	341	19 422	16 159	35 933
6. Nieruchomości	0	0	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	0	0
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9 295</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9 295</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 441</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 441</b>
<b>III. AKTYWA NETTO</b>	<b>79 242</b>	<b>33 884</b>	<b>457</b>	<b>475 462</b>	<b>1</b>	<b>108 187</b>	<b>697 233</b>	<b>0</b>	<b>125 425</b>	<b>458</b>	<b>306 435</b>	<b>19 423</b>	<b>105 313</b>	<b>557 054</b>

#### 9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2019 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2018 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2018 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	781	2 121	177
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	781	2 121	177
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	78	12 263	15 084
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	78	12 263	15 084
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>859</b>	<b>14 384</b>	<b>15 261</b>

### 9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2019 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2018 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2018 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(956)	(3 440)	(3 017)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(956)	(3 440)	(3 017)
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(2 322)	(76)	(223)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(2 175)	(76)	(223)
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	(147)	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>(3 278)</b>	<b>(3 516)</b>	<b>(3 240)</b>

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

	Kurs w stosunku do zł na 30 czerwca 2019 roku	Kurs w stosunku do zł na 31 grudnia 2018 roku	waluta
Korona, Republika Czeska	0,1672	0,1673	CZK
Euro	4,2520	4,3000	EUR
Forint, Węgry	0,0131	0,0134	HUF
Lej, Rumunia	0,8976	0,9229	RON
Dolar USA	3,7336	3,7597	USD

## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2019 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2018 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2018 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(2 785)	(321)	(1 761)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	6 903	4 836	1 405
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	(9 688)	(5 157)	(3 166)
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	3 529	138
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	3 529	138
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>(2 785)</b>	<b>3 208</b>	<b>(1 623)</b>

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2019 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2018 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2018 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	11 405	9 772	6 048
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	11 405	9 772	6 048
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	1 834	213	(322)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	631	213	(322)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	1 203	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>13 239</b>	<b>9 985</b>	<b>5 726</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, składające się z części stałej (Wynagrodzenie Stałe) i części zmiennej (Wynagrodzenie Zmienne) uzależnionej od wyników zarządzania Subfunduszem osiągniętych w danym okresie rozliczeniowym.

Wynagrodzenie Stałe wynosi 1.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu.

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:

$$WZ = \text{MAX}(0; ST \times (\text{WANJU}_1 - \text{WANJU}_0 \times (\text{IND}_1 / \text{IND}_0)) \times \text{LJU})$$

gdzie:

WZ – wysokość rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne w dniu naliczania rezerwy

ST – stawka Wynagrodzenia Zmiennego

$\text{WANJU}_1$  – wartość Aktywów Netto Subfunduszu powiększona o rezerwę na Wynagrodzenie Zmienne przypadająca na Jednostkę Uczestnictwa Subfunduszu w dniu naliczania rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne

$\text{WANJU}_0$  – 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

$\text{IND}_1$  – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w dniu naliczania rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne

$\text{IND}_0$  – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w ostatnim dniu kalendarzowym poprzedniego okresu rozliczeniowego.

Indeks Rynku Pieniężnego – indeks Citigroup PLN 3 Month Eur Deposit Local Currency, który odzwierciedla zachowanie krajowego rynku pieniężnego na bazie oprocentowania trzymiesięcznych depozytów w złotych kwotowanych na rynku międzybankowym. Wartość indeksu obliczana jest przez bank Citigroup i publikowana w każdy dzień roboczy w systemie informacyjnym Bloomberg (kod SB3MPZL Index).

W przypadku, gdy na dany dzień naliczania rezerwy wartość indeksu Citigroup PLN 3 Month Eur Deposit Local Currency nie zostanie wyznaczona i opublikowana, do obliczeń zostanie zastosowana ostatnia dostępna wartość tego indeksu powiększona o przyrostyienne naliczone wg stawki Wibid 3M z danego Dnia Wyceny, zgodnie z następującym wzorem, przy czym wartości zaokrąglane są do czterech miejsc po przecinku:

$$\text{IND}_{(t)} = \text{IND}_{(t-1)} + \text{IND}_{(t-1)} \times N \times (\text{Wibid3M}_{(t)} / 365)$$

gdzie:

$\text{IND}_{(t)}$  – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w Dniu Wyceny (t)

$\text{IND}_{(t-1)}$  – wartość Indeksu Citigroup PLN 3 Month Eur Deposit Local Currency w poprzednim Dniu Wyceny

N – liczba dni kalendarzowych pomiędzy Dniem Wyceny (t) a Dniem Wyceny (t-1)

$\text{Wibid3M}_{(t)}$  – wartość 3 miesięcznej stawki Wibid w Dniu Wyceny (t)

W przypadku likwidacji indeksu Citigroup PLN 3 Month Eur Deposit Local Currency wartość Indeksu Rynku Pieniężnego będzie kalkulowana przez Subfundusz na każdy Dzień Wyceny poprzez doliczanie dziennych przyrostów naliczanych wg stawki Wibid3M z danego Dnia Wyceny

do poprzedniej wartości Indeksu Rynku Pieniężnego, zgodnie z następującym wzorem, przy czym wartości zaokrąglane są do czterech miejsc po przecinku:

$$IND_{(t)} = IND_{(t-1)} + IND_{(t-1)} \times N \times (Wibid3M_{(t)} / 365)$$

gdzie:

$IND_{(t)}$  – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w Dniu Wyceny (t)

$IND_{(t-1)}$  – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w poprzednim Dniu Wyceny

N – liczba dni kalendarzowych pomiędzy Dniem Wyceny (t) a Dniem Wyceny (t-1)

$Wibid3M_{(t)}$  – wartość 3 miesięcznej stawki Wibid w Dniu Wyceny (t)

Wartość wynagrodzenia w okresie sprawozdawczym kształtowała się następująco:

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2019 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2018 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2018 roku
Część stała wynagrodzenia	4 562	8 305	4 241
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	1 111	448	0
<b>Razem</b>	<b>5 673</b>	<b>8 753</b>	<b>4 241</b>

## 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2019 roku	31 grudnia 2018 roku	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	697 233	557 054	559 975	702 584
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	155,58	151,79	148,25	142,09

## 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 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 2018 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. Informacje dotyczące przejrzystości transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych i ponownego wykorzystania zgodnie z art. 13 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2018/2365**

Na dzień 30 czerwca 2019 roku oraz na dzień 31 grudnia 2018 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu żadnych z transakcji określonych w Rozporządzeniu, czyli transakcji odkupu, udzielanych i zaciąganych pożyczek papierów wartościowych, transakcji zwrotnych kupno-sprzedaż lub sprzedaż-kupno, transakcji z obowiązkiem uzupełnienia zabezpieczenia kredytowego oraz transakcji typu SWAP przychodu całkowitego. W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2018 nie zawarto także żadnych z wyżej wymienionych transakcji.

**7. 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 2019 roku oraz na dzień 31 grudnia 2018 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

*Podpisane kwalifikowanym podpisem elektronicznym*

Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu

*Podpisane kwalifikowanym podpisem elektronicznym*

Marek Wierzbowski – Dyrektor Finansowo-Administracyjny

(Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg rachunkowych Subfunduszu)

*Podpisane kwalifikowanym podpisem elektronicznym*

Warszawa, dnia 14 sierpnia 2019 roku.