



**Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU SA (PZU TFI SA)
Warszawa, al. Jana Pawła II 24**

PÓŁROCZNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE SUBFUNDUSZU

**PZU Akcji Rynków Wschodzących
za okres od 1 stycznia 2016 r. do 30 czerwca 2016 r.**



OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2016 r., poz. 1047) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859 z późniejszymi zmianami) przedstawia półroczne jednostkowe sprawozdanie subfunduszu PZU Akcji Rynków Wschodzących obejmujące:

- I. Zestawienie lokat według stanu na 30 czerwca 2016 r., o łącznej wartości **5 044 tysiące złotych** z tabelami uzupełniającymi oraz dodatkowymi.
- II. Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2016 r., wykazujący aktywa netto w wysokości **6 093 tysiące złotych**.
- III. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r., wykazujący wynik z operacji w kwocie **160 tysięcy złotych**.
- IV. Zestawienie zmian w aktywach netto.
- V. Noty objaśniające.
- VI. Informację dodatkową.

Tomasz Kulik

Wiceprezes Zarządu
p.o. Prezesa Zarządu

Piotr Bień

Wiceprezes Zarządu

Marcin Wlazło

Wiceprezes Zarządu

Marcin Bielecki

Dyrektor Biura
Księgowości Funduszy

Warszawa, 22 sierpnia 2016 r.

Jednostkowe zestawienie lokat Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2016 r. w tys. zł

TABELA GŁÓWNA

SKŁADNIKI LOKAT	30.06.2016			31.12.2015		
	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	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	0	0	0,00	0	0	0,00
Instrumenty pochodne*	0	13	0,21	0	117	2,70
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	4 435	5 031	81,30	3 803	3 912	90,35
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
Razem	4 435	5 044	81,51	3 803	4 029	93,05

Zestawienie lokat należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania jednostkowego.

* Instrumenty pochodne zaprezentowane zostały w Nocie 6 „Instrumenty pochodne”. Wycena wystandaryzowanych instrumentów pochodnych została odniesiona w środkach pieniężnych z uwagi na codzienne rozliczenia na rynku, natomiast ujemna wartość niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych została odniesiona w pozycji Zobowiązania.

TABELE UZUPEŁNIAJĄCE**Subfundusz zaprezentował tylko te tabele, które dotyczą rodzajów lokat posiadanych przez Subfundusz (nie zamieszczono tabel z wartościami zerowymi).**

Tytuły Uczestnictwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa emitenta	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
Amundi ETF MSCI India UCITS ET / FR0010713727	Aktywny rynek - rynek regulowany	Paris Stock Exchange	Amundi ETF MSCI India UCITS ET	344 436	Francja	344	545	8,81
Amundi ETF MSCI USA UCITS ETF / FR0010688275	Aktywny rynek - rynek regulowany	Paris Stock Exchange	Amundi ETF MSCI USA UCITS ETF	135 923	Francja	136	231	3,73
Amundi ETF MSCI China UCITS ET / FR0010713784	Aktywny rynek - rynek regulowany	Paris Stock Exchange	Amundi ETF MSCI China UCITS ET	476 279	Francja	476	598	9,66
iShares MSCI Japan SmallCap UC / IE00B2QWDY88	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange	iShares MSCI Japan SmallCap UC	130 784	Irlandia	131	203	3,28
db x-trackers MSCI Brazil Inde / LU0292109344	Aktywny rynek - rynek regulowany	Xetra Stock Exchange	db x-trackers MSCI Brazil Inde	261 126	Luksemburg	261	221	3,57
db x-trackers MSCI Russia Capp / LU0322252502	Aktywny rynek - rynek regulowany	Xetra Stock Exchange	db x-trackers MSCI Russia Capp	463 462	Luksemburg	463	507	8,19
iShares MSCI Turkey UCITS ETF / IE00B1FZS574	Aktywny rynek - rynek regulowany	Xetra Stock Exchange	iShares MSCI Turkey UCITS ETF	1 688	Irlandia	2	2	0,03
Lyxor Brazil Ibovespa UCITS ET / FR0010408799	Aktywny rynek - rynek regulowany	Paris Stock Exchange	Lyxor Brazil Ibovespa UCITS ET	382 356	Francja	382	535	8,65
Lyxor China Enterprise HSCEI U / FR0010204081	Aktywny rynek - rynek regulowany	Paris Stock Exchange	Lyxor China Enterprise HSCEI U	300 510	Francja	301	335	5,41
Lyxor UCITS ETF FTSE Athex 20 / FR0010405431	Aktywny rynek - rynek regulowany	Paris Stock Exchange	Lyxor UCITS ETF FTSE Athex 20	328 698	Francja	329	146	2,36
Lyxor UCITS ETF MSCI India / FR0010361683	Aktywny rynek - rynek regulowany	Paris Stock Exchange	Lyxor UCITS ETF MSCI India	43 597	Francja	44	76	1,23
LYXOR UCITS ETF RUSSIA Dow Jon / FR0010326140	Aktywny rynek - rynek regulowany	Paris Stock Exchange	LYXOR UCITS ETF RUSSIA Dow Jon	277 219	Francja	277	301	4,87
Lyxor UCITS ETF Turkey DJ Turk / FR0010326256	Aktywny rynek - rynek regulowany	Paris Stock Exchange	Lyxor UCITS ETF Turkey DJ Turk	373 112	Francja	373	390	6,31
Lyxor UCITS ETF Eastern Europe / FR0010204073	Aktywny rynek - rynek regulowany	Paris Stock Exchange	Lyxor UCITS ETF Eastern Europe	553 822	Francja	554	564	9,11
LYXOR UCITS ETF SOUTH AFRICA F / FR0010464446	Aktywny rynek - rynek regulowany	Paris Stock Exchange	LYXOR UCITS ETF SOUTH AFRICA F	362 219	Francja	362	377	6,09
Razem notowane na aktywnym rynku				4 435 231		4 435	5 031	81,30
Razem				4 435 231		4 435	5 031	81,30

INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
Nienotowane na aktywnym rynku									
Transakcje wymiany walut									
Forward									
FWD2454 / 29-07-2016	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Deutsche Bank Polska S.A.	Polska	Waluta EUR	1	0	0*	0,00
FWD2457 / 29-07-2016	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Deutsche Bank Polska S.A.	Polska	Waluta USD	1	0	13	0,21
Razem Forward							0	13	0,21
Razem transakcje wymiany walut							0	13	0,21
Razem nienotowane na aktywnym rynku							0	13	0,21
Razem							0	13	0,21

* Instrumenty pochodne zaprezentowane zostały w Nocie 6 „Instrumenty pochodne”. Wycena wystandaryzowanych instrumentów pochodnych została odniesiona w środkach pieniężnych z uwagi na codzienne rozliczenia na rynku, natomiast ujemna wartość niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych została odniesiona w pozycji Zobowiązania.

TABELE DODATKOWE

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art.107 Ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
Instrumenty pochodne	13	0,21
Razem	13	0,21

Jednostkowy bilans Subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2016 r. (dane wyrażone w tys. zł z wyjątkiem liczby Jednostek Uczestnictwa oraz Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa)

	30.06.2016	31.12.2015
I. Aktywa	6 188	4 330
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	852	294
Należności	292	7
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	5 031	3 912
dłużne papiery wartościowe	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	13	117
dłużne papiery wartościowe	0	0
Nieruchomości	0	0
Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	95	22
III. Aktywa netto (I-II)	6 093	4 308
IV. Kapitał subfunduszu	14 544	12 919
Kapitał wpłacony	148 363	141 320
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-133 819	-128 401
V. Dochody zatrzymane	-9 059	-8 838
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-4 442	-4 322
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-4 617	-4 516
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	608	227
VII. Kapitał subfunduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	6 093	4 308
Liczba jednostek uczestnictwa	64 026,2021	47 389,6679
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	95,16	90,90
Kategorie jednostek uczestnictwa		
j.u. kategorii A / EUR	64 026,2021	47 389,6679
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa		
Kategorie jednostek uczestnictwa		
j.u. kategorii A	95,16	90,90
j.u. kategorii EUR	21,50	21,33

Bilans należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania jednostkowego.

Jednostkowy rachunek wyniku z operacji Subfunduszu za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (w tys. zł z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na Jednostkę Uczestnictwa wyrażonego w zł)

	od:	01.01.2016	01.01.2015	01.01.2015
	do:	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
I. Przychody z lokat		1	5	3
Dywidendy i inne udziały w zyskach		1	3	1
Przychody odsetkowe		0	2	2
Dodatnie saldo różnic kursowych*		0	0	0
Pozostałe		0	0	0
II. Koszty subfunduszu		121	194	108
Wynagrodzenie dla towarzystwa		74	136	71
Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję		0	0	0
Opłaty dla depozytariusza		19	44	24
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów subfunduszu		0	0	0
Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne		0	0	0
Usługi w zakresie rachunkowości		8	0	0
Usługi w zakresie zarządzania aktywami subfunduszu		0	0	0
Usługi prawne		0	1	0
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne		0	0	0
Koszty odsetkowe		0	0	0
Ujemne saldo różnic kursowych*		1	8	10
Pozostałe		19	5	3
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo		0	0	0
IV. Koszty subfunduszu netto (II-III)		121	194	109
V. Przychody z lokat netto (I-IV)		-120	-189	-105
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)		280	-630	104
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:		-101	-369	-201
z tytułu różnic kursowych		30	16	7
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:		381	-261	305
z tytułu różnic kursowych		36	352	93
VII. Wynik z operacji (V+/-VI)		160	-819	-1
Wynik z operacji przypadający na kategorię jednostek uczestnictwa				
Kategoria jednostek uczestnictwa				
j.u. kategorii A / EUR		160	-819	-1
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych) **				
j.u. kategorii A / EUR		2,50	-17,28	-0,03

*Począwszy od drugiego półrocza 2015 roku, w pozycjach „Dodatnie saldo różnic kursowych” oraz „Ujemne saldo różnic kursowych” wykazuje się saldo dodatnich i ujemnych różnic kursowych w ujęciu netto.

**Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa zaprezentowany został jako iloraz wyniku z operacji przypadający na kategorię jednostek uczestnictwa i liczby jednostek uczestnictwa danej kategorii na dzień bilansowy.

Rachunek zysków i strat należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania jednostkowego.

Jednostkowe zestawienie zmian w aktywach netto Subfunduszu w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (w tys. zł z wyjątkiem liczby Jednostek Uczestnictwa oraz Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa wyrażonej w zł)

	od:	01.01.2016	01.01.2015
	do:	30.06.2016	31.12.2015
I. Zmiana wartości aktywów netto			
Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		4 308	5 047
Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:		160	-819
przychody z lokat netto		-120	-189
zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat		-101	-369
wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat		381	-261
Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji		160	-819
Dystrybucja dochodów (przychodów) subfunduszu (razem)		0	0
z przychodów z lokat netto		0	0
ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat		0	0
z przychodów ze zbycia lokat		0	0
Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:		1 625	80
kategorii A / EUR		1 625	80
zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)		7 043	4 948
kategorii A / EUR		7 043	4 948
zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)		5 418	4 868
kategorii A / EUR		5 418	4 868
Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym		1 785	-739
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego		6 093	4 308
Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym		4 950	4 545
II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa			
Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:			
liczba zbytych jednostek uczestnictwa		76 502,9463	46 729,5654
kategorii A / EUR		76 502,9463	46 729,5654
liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		59 866,4121	45 255,7833
kategorii A / EUR		59 866,4121	45 255,7833
saldo zmian		16 636,5342	1 473,7821
kategorii A / EUR		16 636,5342	1 473,7821
Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności subfunduszu, w tym:			
liczba zbytych jednostek uczestnictwa		1 212 280,3630	1 135 777,4167
kategorii A / EUR		1 212 280,3630	1 135 777,4167
liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		1 148 254,1609	1 088 387,7488
kategorii A / EUR		1 148 254,1609	1 088 387,7488
saldo zmian		64 026,2021	47 389,6679
kategorii A / EUR		64 026,2021	47 389,6679
Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa		64 026,2021	47 389,6679
III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa			
wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego			
kategorii A / EUR		90,90	109,93
wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego			
kategorii A / EUR		95,16	90,90
procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym			

kategorii A / EUR	9,42	-17,31
minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
kategorii A / EUR	90,36	88,21
data wyceny		
kategorii A / EUR	19.05.2016	14.12.2015
maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		
kategorii A / EUR	95,81	118,47
data wyceny		
kategorii A / EUR	08.06.2016	22.05.2015
wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		
kategorii A / EUR	95,16	90,99
data wyceny		
kategorii A / EUR	30.06.2016	30.12.2015
IV. Procentowy udział kosztów subfunduszu w średniej wartości aktywów netto w skali roku, w tym:		
procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,01	2,99
procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00
procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,77	0,97
procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów subfunduszu	0,00	0,00
procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,33	0,00
procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami subfunduszu	0,00	0,00

Zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania jednostkowego.

Noty objaśniające

Nota 1 Polityka rachunkowości Subfunduszu

1. Opis przyjętych zasad rachunkowości

Zasady rachunkowości Subfunduszu regulują następujące przepisy prawne:

Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2016 r. poz. 1047), zwana dalej „Ustawą o rachunkowości”,

Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2014 r., poz. 157 z późn. zm.), zwana dalej „Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych”,

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r., Nr 249, poz. 1859, z późn. zm.), zwane dalej „Rozporządzeniem”.

a) ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Prezentowane sprawozdanie finansowe sporządzone zostało w tysiącach złotych.

Wartości jednostki uczestnictwa kategorii A i EUR zaprezentowane zostały z dokładnością do pełnego grosza.

Liczba jednostek uczestnictwa kategorii A i EUR została zaprezentowana do czterech miejsc po przecinku.

Ujawnione w sprawozdaniu przychody i koszty uwzględnione są w odpowiednich pozycjach rachunku wyniku z operacji zgodnie z zasadą memoriałową.

b) ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

Operacje dotyczące Subfunduszu ujmowane są w księgach rachunkowych na podstawie dowodów księgowych w okresie, którego dotyczą.

Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.

Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.

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.

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego jest dzień wydania lub wykupienia jednostek uczestnictwa, przy zastosowaniu wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, wyznaczonej zgodnie z zasadą opisaną poniżej.

Na potrzeby określenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w określonym Dniu Wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego, związanych z wpłatami lub wypłatami ujmowanymi zgodnie z zasadą opisaną powyżej.

c) metody wyceny aktywów, z uwzględnieniem stosowanych metod klasyfikacji i wyceny składników lokat, oraz zobowiązań Subfunduszu, aktywów netto i wyniku z operacji

Wycena aktywów i ustalenie zobowiązań Subfunduszu odbywają się w każdym Dniu Wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego według zasad wynikających z przepisów ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia. Wartość aktywów netto Subfunduszu ustala się pomniejszając wartość aktywów Subfunduszu o jego zobowiązania.

W Dniu Wyceny aktywa wycenia się, a zobowiązania ustala się według stanów odpowiednio aktywów i zobowiązań oraz ostatnio dostępnych odpowiednio kursów, cen i wartości pochodzących z Aktywnego Rynku z godziny 23.15 w Dniu Wyceny.

Wartość Jednostki Uczestnictwa jest równa Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w Dniu Wyceny, podzielonej przez liczbę wszystkich Jednostek Uczestnictwa zapisanych w Ewidencji.

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

Z zastrzeżeniem wyjątków przewidzianych w Statucie Funduszu aktywa Subfunduszu wycenia się, a zobowiązania Subfunduszu związane z dokonywaniem transakcji ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.

Wartość godziwą składników lokat notowanych na Aktywnym Rynku wyznacza się w następujący sposób:

- 1) jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na Aktywnym Rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu, ustalonego na Aktywnym Rynku, określonego według stanu z godziny 23.15 czasu polskiego w Dniu Wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena Aktywów Subfunduszu dokonywana jest po ustaleniu w Dniu Wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z Dnia Wyceny;
- 2) jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na Aktywnym Rynku, przy czym wolumen obrotów na danym składniku Aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku Aktywów nie zawarto żadnej transakcji – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu, ustalonego na Aktywnym Rynku, określonego według stanu z godziny 23.15 czasu polskiego w Dniu Wyceny, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z zasadami określonymi w pkt 4, z zastrzeżeniem, że gdy wycena Aktywów Subfunduszu dokonywana jest po ustaleniu w Dniu Wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z uwzględnieniem istotnych zdarzeń mających wpływ na ten kurs albo wartość, zgodnie z zasadami określonymi w pkt 4;
- 3) jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na Aktywnym Rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia, ustalonego na Aktywnym Rynku, określonego według stanu z godziny 23.15 czasu polskiego w Dniu Wyceny, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z zasadami określonymi w pkt 4;
- 4) jeżeli ostatni dostępny w momencie dokonywania wyceny, kurs zamknięcia, a w przypadku jego braku inna, ustalona przez rynek wartość stanowiąca jego odpowiednik nie oddają wartości godziwej składnika lokat, to do jego wyceny przyjmuje się wartość wyznaczoną w uzgodnieniu z Depozytariuszem, w szczególności (lecz nie wyłącznie) w oparciu o:
 - i. średnią arytmetyczną z ostatnich, dostępnych w momencie dokonywania wyceny, wiarygodnych ofert, zgłoszonych na Aktywnym Rynku,
 - ii. cenę zaproponowaną w wyniku ogłoszenia wezwania,
 - iii. cenę po jakiej zawarto ostatnią transakcję,
 - iv. aktywa netto na jednostkę uczestnictwa/certyfikat inwestycyjny ogłoszone przez Subfundusz,
 - v. cenę nieróżniącego się istotnie instrumentu, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
 - vi. cenę po jakiej nabywano papiery wartościowe na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej, powiększoną o wartość rynkową prawa poboru niezbędnego do ich objęcia w dniu wygaśnięcia tego prawa, a w przypadku gdy zostały określone różne ceny dla nabywców – wycenia się w oparciu o średnią cenę nabycia, ważoną liczbą nabytych papierów wartościowych, o ile cena ta została podana do publicznej wiadomości,
 - vii. wartość odzwierciedlającą rozrachunki z drugą stroną transakcji.

Powyższe zasady wyznaczania wartości godziwej, odnosi się w szczególności do wyceny akcji, warrantów subskrypcyjnych, praw do akcji, praw poboru, kwitów depozytowych, jednostek uczestnictwa, instrumentów rynku pieniężnego, obligacji Skarbu Państwa i innych dłużnych papierów wartościowych i instrumentów pochodnych.

W przypadku gdy składnik lokat jest przedmiotem obrotu na więcej niż jednym Aktywnym Rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym. Podstawą wyboru rynku głównego jest wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego jako podstawowe kryterium wyboru rynku głównego a w przypadku gdy nie jest możliwy wybór rynku głównego w oparciu o to kryterium, na podstawie dodatkowych kryteriów wyboru rynku głównego, o których mowa w Rozporządzeniu, ustalonych w uzgodnieniu z Depozytariuszem. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Subfunduszu, dokonuje się w oparciu o powyższe kryteria, na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego, z zastrzeżeniem instrumentów dopuszczonych do obrotu rynku Treasury Bond Spot SA, gdzie uznaje się, że rynkiem głównym jest ten rynek.

Wartość składników lokat nienotowanych na Aktywnym Rynku wyznacza się w następujący sposób:

- 1) dłużnych papierów wartościowych i depozytów – w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Subfunduszu;
- 2) akcji, warrantów subskrypcyjnych oraz kwitów depozytowych - w wartości godziwej, przy zastosowaniu powszechnie uznanych metod estymacji, z uwzględnieniem zdarzeń mających istotny wpływ na tę wartość oraz w oparciu o ocenę sytuacji finansowej emitenta;

- 3) praw poboru - w wartości teoretycznej praw poboru;
- 4) praw do akcji - według cen akcji tożsamy w prawach, zgodnie z zasadami określonymi dla tych akcji. Gdy nie jest możliwe zastosowanie tych zasad, 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;
- 5) obligacji zamiennych na akcje - w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Subfunduszu, z uwzględnieniem wartości godziwej prawa do zamiany;
- 6) dłużnych papierów wartościowych z wbudowanym instrumentem pochodnym:
 - a) w przypadku, gdy wbudowany instrument pochodny jest ściśle powiązany z wycenianym papierem dłużnym, wartość tego papieru dłużnego wyznaczana jest przy zastosowaniu modelu wyceny odpowiedniego dla charakterystyki danego papieru dłużnego;
 - b) w przypadku, gdy wbudowany instrument pochodny nie jest ściśle powiązany z wycenianym papierem dłużnym, wartość tego papieru stanowi suma wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanego instrumentu pochodnego) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanego instrumentu pochodnego wyznaczonej w oparciu o zasady wyceny dla poszczególnych instrumentów pochodnych;
- 7) jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne i instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – według ostatnio ogłoszonej wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem wszelkich istotnych zmian wartości godziwej takich jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych lub tytułów uczestnictwa od momentu ogłoszenia powyższych danych do godziny 23.15 czasu polskiego w Dniu Wyceny;
- 8) opcji zawartych poza Aktywnym Rynkiem - w wartości godziwej ustalonej przy zastosowaniu metody Monte Carlo, modelu Blacka Scholesa lub innych powszechnie uznanych metod estymacji.
- 9) kontraktów terminowej wymiany płatności walutowych i odsetkowych - w wartości godziwej przy zastosowaniu metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych polegającej na kalkulacji wartości oczekiwanej każdego przepływu oraz jej zdyskontowaniu na Dzień Wyceny przy użyciu stóp procentowych z krzywych rentowności, odpowiednich dla danego typu instrumentu i waluty
- 10) składników lokat innych niż określone w pkt. 1–9 – według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.

Modele i metody wyceny składników lokat Subfunduszu, o których mowa powyżej podlegają uzgodnieniu z Depozytariuszem.

W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.

Należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych, wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

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.

Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na Aktywnym Rynku, a w przypadku gdy nie są notowane na aktywnym rynku, w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania te wykazuje się w złotych polskich po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, należy określić w relacji do dolara amerykańskiego.

2. Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości, w tym:

a) metody ujmowania operacji w księgach rachunkowych

Nie wystąpiły.

b) metody wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego

Nie wystąpiły.

Nota-2 Należności Subfunduszu

	30.06.2016 (w tys. zł)	31.12.2015 (w tys. zł)
Z tytułu zbytych lokat	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	292	7
Z tytułu dywidendy	0	0
Z tytułu odsetek	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe	0	0
Razem	292	7

Nota-3 Zobowiązania Subfunduszu

	30.06.2016 (w tys. zł)	31.12.2015 (w tys. zł)
Z tytułu nabytych aktywów	0	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	1	0
Z tytułu wpłat na jednostkę uczestnictwa	31	6
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	35	1
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu rezerw	11	4
Pozostałe zobowiązania, w tym	17	11
z tytułu wynagrodzenia stałego dla Towarzystwa za zarządzanie funduszami	14	11
Razem	95	22

Nota-4 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

		30.06.2016		31.12.2015	
I Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego (w tys.)
Banki:					
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	706	706	291	291
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	32	143	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	GBP	0	1	0	1
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	1	2	0	2
Razem środki pieniężne			852		294
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia zobowiązań *					
Banki:					
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN		573		319
III. Ekwiwalenty środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego (w tys.)
Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje:					
Razem			852		294

* średnia arytmetyczna ze stanu środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań subfunduszu na rachunkach podstawowych na ostatni dzień poprzedniego i ostatni dzień bieżącego okresu sprawozdawczego.

Nota-5 Ryzyka

Ryzyko stóp procentowych dotyczy utraty wartości aktywów, wzrostu poziomu zobowiązań lub negatywnej zmiany wyniku finansowego w konsekwencji wrażliwości na zmiany stóp procentowych.

Ryzyko zmiany wartości godziwej wynikające ze stopy procentowej jest skoncentrowane głównie na dłużnych papierach wartościowych stało- i zerokuponowych, instrumentach pochodnych na stopę procentową, depozytach bankowych oraz innych instrumentach stało- i zerokuponowych o charakterze dłużnym.

Ryzyko przepływów środków pieniężnych wynikające ze stopy procentowej jest skoncentrowane głównie na dłużnych papierach wartościowych zmiennokuponowych oraz innych instrumentach zmiennokuponowych o charakterze dłużnym.

Ryzyko kredytowe aktywów i zobowiązań Subfunduszu dotyczy nieoczekiwanego niewykonania zobowiązania lub pogorszenia się zdolności kredytowej zagrażającej wykonaniu zobowiązania.

Koncentracja ryzyka kredytowego została zaprezentowana, jako wartość bilansowa dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez jeden podmiot, których udział w aktywach Subfunduszu przekroczył 5%.

Ryzyko walutowe aktywów i zobowiązań Subfunduszu dotyczy utraty wartości aktywów, wzrostu poziomu zobowiązań lub negatywnej zmiany wyniku finansowego w rezultacie wrażliwości na zmiany kursów walut.

Koncentracja ryzyka walutowego została zaprezentowana jako wartość bilansowa kategorii lokat denominowanych w poszczególnych walutach obcych, których udział w aktywach Subfunduszu przekroczył 5%.

	Wartość wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach (w %)
Wskazanie aktywów i zobowiązań obciążonych ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	Nie dotyczy	Nie dotyczy
Wskazanie aktywów i zobowiązań obciążonych ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	Nie dotyczy	Nie dotyczy
Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań ryzykiem kredytowym		
Środki pieniężne i ekwiwalenty	852	13,77
Instrumenty pochodne	13	0,21
Wskazanie istniejących przypadków znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego	Nie dotyczy	Nie dotyczy
Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań ryzykiem walutowym		
Środki pieniężne i ekwiwalenty	146	2,36
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	5 031	81,30
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	13	0,21
Zobowiązania	1	0,02
Wskazanie istniejących przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego		
Składniki lokat		
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą		
EUR	4 828	78,02

Nota-6 Instrumenty pochodne

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość i terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótka	Kontrakt terminowy na kurs waluty EUR	Zabezpieczenie pozycji	-1	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2016-07-29, oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	-150 tys. EUR	2016-07-29	2016-07-29
Krótka	Kontrakt terminowy na kurs waluty USD	Zabezpieczenie pozycji	13	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2016-07-29, oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	-900 tys. USD	2016-07-29	2016-07-29

Nota-7 Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu lub drugiej strony do odkupu – nie dotyczy Subfunduszu**Nota-8 Kredyty i pożyczki - nie dotyczy Subfunduszu**

Nota-9 Waluty i różnice kursowe *

I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	30.06.2016		31.12.2015	
	w walucie (w tys.)	w tys. zł	w walucie (w tys.)	w tys. zł
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		852		294
PLN	706	706	291	291
EUR	32	143	0	0
GBP	0	1	0	1
USD	1	2	0	2
Należności		292		7
PLN	292	292	7	7
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu		0		0
Składniki lokat		5 044		4 029
EUR	1 091	4 828	826	3 522
GBP	38	203	33	192
USD	3	13	81	315
Nieruchomości		0		0
Pozostałe aktywa		0		0
Zobowiązania		95		22
PLN	94	94	22	22
EUR	0	1	0	0

	od:	01.01.2016	01.01.2015	01.01.2015
	do:	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
		(w tys. zł)	(w tys. zł)	(w tys. zł)
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe w przekroju lokat		31	16	7
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą		31	13	5
Instrumenty pochodne		0	3	2
Zrealizowane ujemne różnice kursowe w przekroju lokat		-1	0	0
Instrumenty pochodne		-1	0	0
Razem		30	16	7

Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe w przekroju lokat	141	352	145
Instrumenty pochodne	0	347	145
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	141	5	0
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe w przekroju lokat	-105	0	-52
Instrumenty pochodne	-105	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	-52
Razem	36	352	93

* Aktywa wyceniane w walutach innych niż PLN, na dzień bilansowy zostały przeliczone na PLN z zastosowaniem kursu średniego ogłoszonego przez NBP z dnia 30 czerwca 2016 roku.

Nazwa waluty	Kod waluty	Kurs średni
dolar amerykański	1 USD	3,9803
euro	1 EUR	4,4255
funt szterling	1 GBP	5,3655

Nota-10 Dochody i ich dystrybucja

	od:	01.01.2016	01.01.2015	01.01.2015
	do:	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
		(w tys. zł)	(w tys. zł)	(w tys. zł)
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat				
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:		-81	326	208
Dłużne papiery wartościowe		0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:		-20	-695	-409
Dłużne papiery wartościowe		0	0	0
Razem		-101	-369	-201
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów				
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:		486	-608	159
Dłużne papiery wartościowe		0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:		-105	347	146
Dłużne papiery wartościowe		0	0	0
Razem		381	-261	305

Wypłacone przychody ze zbycia lokat Subfunduszu aktywów niepublicznych: – nie dotyczy Subfunduszu

Wypłacone dochody Subfunduszu: - nie dotyczy Subfunduszu

Nota-11 Koszty Subfunduszu

	od:	01.01.2016	01.01.2015	01.01.2015
	do:	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
		(w tys. zł)	(w tys. zł)	(w tys. zł)
I. Koszty pokrywane przez Towarzystwo				
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję		0	0	0
Opłaty dla depozytariusza		0	0	0
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów subfunduszu		0	0	0
Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne		0	0	0
Usługi w zakresie rachunkowości		0	0	0
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszy		0	0	0
Usługi prawne		0	0	0
Usługi wydawnicze w tym poligraficzne		0	0	0
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości		0	0	0
Pozostałe		0	0	0
Razem:		0	0	0

	od:	01.01.2016	01.01.2015	01.01.2015
	do:	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
		(w tys. zł)	(w tys. zł)	(w tys. zł)
Część stała wynagrodzenia		74	136	71
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników funduszu		0	0	0

Nota-12 Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego	4 308	5 047	3 654
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii A na koniec roku obrotowego	90,90	109,93	116,23
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa kategorii EUR na koniec roku obrotowego	21,33	25,79	28,03

Informacja dodatkowa

- 1. Informacje o znaczących zdarzeniach, dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy - nie wystąpiły**
- 2. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym - nie wystąpiły**
- 3. Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i porównawczych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniem finansowymi - nie dotyczy**
- 4. Dokonane korekty błędów podstawowych - nie wystąpiły**
- 5. Niepewność, co do możliwości kontynuowania działalności - nie występuje**
- 6. Inne informacje**

Zgodnie z wymogami par. 22 ust. 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 kwietnia 2013 roku w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych, Zarząd TFI informuje, że począwszy od 31 lipca 2013 roku Subfundusz stosuje metodę zaangażowania, jako metodę pomiaru całkowitej ekspozycji.