

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

## **RAPORT PÓŁROCZNY FUNDUSZU**

### **PZU FUNDUSZ INWESTYCYJNY AKORD**

**PZU Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Akord**  
**za okres od 1 stycznia 2018 r. do 30 czerwca 2018 r.**

#### **SPIS TREŚCI**

- I. Raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych z przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego
- II. Oświadczenie Zarządu TFI PZU SA o rzetelności i poprawności półrocznego sprawozdania finansowego
- III. Wybrane dane finansowe
- IV. List do Uczestników
- V. Półroczne sprawozdanie finansowe
- VI. Oświadczenie depozytariusza o zgodności danych dotyczących stanu aktywów
- VII. Sprawozdanie Zarządu TFI PZU SA na temat działalności funduszu („Półroczne sprawozdanie z działalności funduszu”)
- VIII. Informacje ujawniane na podstawie art. 222 b ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi

Warszawa, 28 sierpnia 2018 r.



KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.  
ul. Inflancka 4A  
00-189 Warszawa, Polska  
Tel. +48 (22) 528 11 00  
Faks +48 (22) 528 10 09  
kpmg@kpmg.pl

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA  
Z PRZEGLĄDU PÓŁROCZNEGO  
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO  
OBEJMUJĄCEGO OKRES  
OD 1 STYCZNIA 2018 ROKU DO 30 CZERWCA 2018 ROKU**

***Dla Zgromadzenia Inwestorów PZU Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego AKORD***

***Wprowadzenie***

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania finansowego PZU Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego AKORD z siedzibą w Warszawie, Al. Jana Pawła II 24 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2018 r., rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto oraz rachunek przepływów pieniężnych za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa („półroczne sprawozdanie finansowe”).

Zarząd Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację powyższego półrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2018 r. poz. 395 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami prawa. Naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego półrocznego sprawozdania finansowego w oparciu o przeprowadzony przegląd.

***Zakres przeglądu***

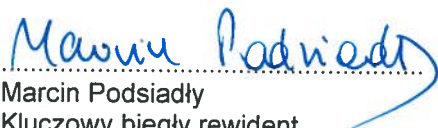
Przeгляд przeprowadziliśmy stosownie do postanowień Krajowego Standardu Przeglądu 2410 w brzmieniu Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przeгляд śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki* przyjętego uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 5 marca 2018 r. Przeгляд półrocznego sprawozdania finansowego obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres przeglądu istotnie różni się od zakresu badania zgodnie z Krajowymi Standardami Badania oraz Międzynarodowymi Standardami Badania i nie pozwala nam na uzyskanie pewności, że zidentyfikowaliśmy wszystkie istotne zagadnienia, które mogłyby zostać zidentyfikowane w przypadku badania. W związku z powyższym nie wyrażamy opinii z badania o załączonym półrocznym sprawozdaniu finansowym.

MP

*Wniosek*

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone półroczne sprawozdanie finansowe nie przekazuje rzetelnego i jasnego obrazu sytuacji majątkowej i finansowej PZU Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego AKORD na dzień 30 czerwca 2018 r. oraz jego finansowych wyników działalności i przepływów pieniężnych za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia zgodnie z ustawą o rachunkowości, wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi, a także przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości i innymi obowiązującymi przepisami prawa.

W imieniu firmy audytorskiej  
KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.  
Nr na liście 3546  
ul. Inflancka 4A  
00-189 Warszawa



Marcin Podsiadły  
Kluczowy biegły rewident  
Nr w rejestrze 12774  
Komandytariusz, Pełnomocnik

28 sierpnia 2018 r.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU SA  
al. Jana Pawła II 24  
00-133 Warszawa

Warszawa, 28 sierpnia 2018 r.


## **OŚWIADCZENIE ZARZĄDU**

Wedle najlepszej wiedzy Zarządu TFI PZU SA, półroczne sprawozdanie finansowe PZU Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego AKORD („Fundusz”) za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. oraz dane porównywalne, sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Funduszu oraz jego wynik z operacji, oraz że półroczne sprawozdanie z działalności Funduszu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Funduszu, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Z poważaniem,


Marcin Adamczyk

Prezes Zarządu

.....  
  
(podpis)


Cezary Iwański

Wiceprezes Zarządu

.....  
  
(podpis)

Marcin Wlazło

Wiceprezes Zarządu

.....  
  
(podpis)

## **Wybrane dane finansowe**

Wybrane dane finansowe	01.01.2018-30.06.2018		01.01.2017-31.12.2017		01.01.2017-30.06.2017	
	(w tys. zł)	(w tys. EUR)	(w tys. zł)	(w tys. EUR)	(w tys. zł)	(w tys. EUR)
Przychody z lokat	4 841	1 142	5 313	1 252	2 002	471
Koszty funduszu netto	2 680	632	6 680	1 574	2 897	682
Przychody z lokat netto	2 161	510	-1 367	-322	-895	-211
Zrealizowane zyski (straty) ze zbycia lokat	-7 555	-1 782	11 856	2 793	9 811	2 310
Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny lokat	3 095	730	-6 119	-1 442	-5 377	-1 266
Wynik z operacji	-2 299	-542	4 370	1 030	3 539	833
	<b>30.06.2018</b>		<b>31.12.2017</b>		<b>30.06.2017</b>	
Zobowiązania	139 097	31 891	12 695	3 044	49 749	11 771
Aktywa	375 246	86 034	248 035	59 468	192 519	45 550
Aktywa netto	236 149	54 143	235 340	56 424	142 770	33 780
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych ( w szt.)	2 093 916		2 069 017		1 266 773	
	<b>(zł)</b>	<b>(w EUR)</b>	<b>(zł)</b>	<b>(w EUR)</b>	<b>(zł)</b>	<b>(w EUR)</b>
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	112,78	25,86	113,74	27,27	112,70	26,67
Wynik z operacji na certyfikat inwestycyjny	-1,10	-0,26	2,11	0,50	2,79	0,66

*Pozycje bilansu w tys. EUR przeliczone są według średniego kursu NBP z dnia 29 czerwca 2018.*

*Pozycje rachunków wyniku w tys. EUR przeliczone są według średniej arytmetycznej średnich kursów NBP na koniec miesięcy od stycznia do czerwca 2018.*

Szanowni Państwo,

przedstawiamy Państwu, sporządzone zgodnie z obowiązującymi przepisami, półroczne sprawozdanie finansowe funduszu PZU Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Akord (dalej: „PZU FIZ Akord” lub „Fundusz”), za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r.

W okresie objętym sprawozdaniem procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny PZU FIZ Akord wyniosła - 0,84%. Na koniec okresu sprawozdawczego wartość certyfikatu inwestycyjnego wyniosła 112,78 zł, a wartość aktywów netto 236 149 tys. zł.

W I półroczu 2018 r. globalna sytuacja makroekonomiczna nieco się zmieniła i nie była już tak sprzyjająca dla wszystkich klas aktywów. Po okresie skoordynowanego globalnego wzrostu gospodarczego początek roku przyniósł powrót obaw o stan i perspektywy koniunktury globalnej. Przyczyniła się do tego słabość badań nastrojów i „twardych” danych, ograniczenie powszechności ożywienia, zmienność na rynkach finansowych, wypłaszczenie amerykańskiej krzywej dochodowości oraz eskalacja ryzyk geopolitycznych. Obawy te nieco zelżały w II kwartale dzięki stabilizacji badań koniunktury w części gospodarek, pewnej poprawie wskaźników aktywności oraz ustąpieniu czynników przejściowych. Elementem, który miał przełożenie na zachowanie rynków było odchodzenie od ultrałagodnej polityki monetarnej. Amerykański FED kontynuował podwyżki stóp procentowych oraz zmniejszanie swojego bilansu. Europejski Bank Centralny zmniejszył program luzowania ilościowego (QE), nie ruszył jednak stóp procentowych i nie widać sygnałów, które mogłyby wskazywać na ich rychłą zmianę.

Świat polityki tradycyjnie nie przestawał zaskakiwać. Emocje rozpaliała wojna handlowa wypowiedziana przez Donalda Trumpa Chinom. Wzajemne nakładanie na siebie kolejnych blokad wpływało niekorzystnie na zachowanie inwestorów, a amerykański prezydent nie zaprzestał wymyślać kolejnych barier. Przykładem może być zapowiedź wprowadzenia przepisów blokujących napływ chińskich inwestycji w amerykański sektor technologiczny oraz uniemożliwienie eksportu nowych technologii do kraju rządzonego przez Xi Jinpinga. Chiny nie pozostały dłużne odpowiadając cłami na amerykańskie towary. Sytuacja jest dynamiczna i nie wiadomo jak się zakończy.

Zdecydowanie spokojniej jest w polskiej gospodarce, która rozwija się najszybciej od blisko 6 lat. Kolejne dane pokazują, że na horyzoncie nie widać potencjalnych wewnętrznych zagrożeń. Głównym źródłem wzrostu pozostaje konsumpcja przy dynamicznie rosnących dochodach i rekordowym poziomie optymizmu ludności. Rozpędu nabierają inwestycje, przede wszystkim wykorzystujące współfinansowanie z funduszy UE i z czasem powinny się stać podstawowym filarem wzrostu. Sygnały płynące z RPP sugerują brak zmian stóp procentowych do końca przyszłego roku, co wydaje się wysoce prawdopodobne przy ścieżce inflacji, jaką można sobie dzisiaj wyobrazić i deklarowanym przez większość rady podejściu do celu inflacyjnego (symetrycznie).

Początek 2018 roku na rynkach akcji zapowiadał się fantastycznie – indeksy na głównych giełdach kontynuowały wzrosty z 2017 r. ustanawiając kolejne rekordy. Euforia trwała jednak tylko przez trzy tygodnie stycznia, a potem nastąpił jej spektakularny koniec. Inwestorzy w popłochu pozbywali się papierów udziałowych powodując, że I kw. 2018 r. rynki akcji zakończyły na dużych minusach. Amerykańskie giełdy szybko poradziły sobie z przeceną i już od kwietnia rozpoczęły odrabianie strat. W efekcie indeks S&P 500 znalazł się w okolicy styczniowych szczytów, a NASDAQ nawet je pokonał i zanotował kolejne rekordy.

Znacznie gorzej w tym czasie radziła sobie natomiast polska giełda. Jednym z najważniejszych powodów tej sytuacji były słabe wyniki finansowe polskich spółek. Negatywne lub niskie dynamiki wzrostu w wielu przypadkach mogą szczególnie dziwić na tle ostatnio bardzo wysokiego ponad 6-proc. (w ujęciu nominalnym) tempa wzrostu polskiej gospodarki. Przyczyną są stale rosnące koszty wynagrodzeń i surowców, a do niedawna również mocna złotówka, oraz trudności w przenoszeniu skutków tych wzrostów na finalnego odbiorcę. Polskiej giełdzie nie sprzyjał również bilans przepływów kapitałowych. Od prawie trzech lat mamy do czynienia z odpływem środków

z akcyjnych funduszy inwestycyjnych. Dodatkowo od IV kw. 2017 r. pogłębiły się odpływy z OFE, które historycznie pełniły rolę stabilizatora na polskiej giełdzie. Niekorzystnie wypada też saldo przepływów związane z przeklasyfikowaniem Polski przez FTSE do rynków rozwiniętych. Prawdopodobnie także z tego powodu warszawską giełdę omija w tym roku kapitał zagraniczny.

Również na rynku długu pierwsze sześć miesięcy 2018 r. zapisze się jako jedne z bardziej nerwowych w ostatnich latach. Rentowności to szybowały w górę to spadały, a szczególnie mocno odczuły to obligacje rynków wschodzących. W Polsce było trochę spokojniej, ale dotyczy to głównie papierów skarbowych. Znacznie gorzej było na rynku obligacji korporacyjnych, na którym afera GetBack mocno odcisnęła swoje piętno. Awersję do tych papierów było widać po odpływach z funduszy obligacyjnych (dopuszczających inwestycje w tzw. korporaty) oraz sekurytyzacyjnych.

Zapewniamy, iż Grupa PZU mając na względzie bezpieczeństwo oraz zapewnienie utrzymania płynności powierzonych środków dokłada najwyższej staranności, aby odpowiednio zminimalizować ryzyko inwestycyjne przy zachowaniu satysfakcjonującego Państwa potencjału zysków.

Kondycja rynku funduszy inwestycyjnych i ich wyniki II połowie 2018 r. zależą przede wszystkim od:

- kondycji globalnej gospodarki – ryzyka dla wzrostu gospodarczego i perspektywy wzrostu inflacji,
- rozwoju wydarzeń w zakresie relacji handlowych – ich wpływ na aktywność gospodarki USA
- i ich partnerów handlowych oraz na decyzje FED,
- polityki pieniężnej – kontynuacji zacieśnienia w USA i kilku mniejszych gospodarkach rozwiniętych, kontynuacji programu QE w strefie euro przy planowanym jego zakończeniu z końcem roku
- oraz od podwyżek stóp procentowych w EM,
- ryzyka politycznego – działań rządu we Włoszech, problemów koalicji rządzącej w Niemczech i negocjacji warunków Brexit-u,
- wzrostu gospodarczego w Polsce wspieranego postępowaniem w realizacji inwestycji współfinansowanych środkami UE, przy możliwym ograniczeniu tempa wzrostu u głównych partnerów handlowych
- ewolucji poglądów RPP w sytuacji stopniowego wzrostu inflacji bazowej, przy tempie wzrostu gospodarczego przekraczającym potencjalne i przy postępującym zaostrzeniu polityki pieniężnej
- w otoczeniu.

Jesteśmy przekonani, iż szczegółowe informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym Funduszu, w sposób rzetelny przedstawiają jego sytuację.

Dziękujemy za zaufanie, jakim obdarzyli Państwo TFI PZU SA, dokonując inwestycji w PZU FIZ Akord.

Uprzejmie przypominamy, że na stronie pzu.pl znajdują Państwo szczegółowe informacje na temat oferty TFI PZU SA. Na stronie tej znajduje się także aktualna lista dystrybutorów naszych produktów.


Zapraszamy również do kontaktu z naszym Towarzystwem za pośrednictwem Infolinii 801 102 102 lub 801 102 104. Informacje można również wysłać na adres e-mail: [tfi.sprzedaz@pzu.pl](mailto:tfi.sprzedaz@pzu.pl).

Z wyrazami szacunku,

Zarząd TFI PZU SA:


Marcin Adamczyk

Prezes Zarządu

  
.....  
(podpis)


Cezary Iwański

Wiceprezes Zarządu

  
.....  
(podpis)

Marcin Wlazło

Wiceprezes Zarządu

  
.....  
(podpis)

Warszawa, 28 sierpnia 2018



## **WPROWADZENIE DO PÓŁROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO PZU FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO AKORD**

### **I. Nazwa Funduszu z podaniem typu i konstrukcji funduszu, numeru w rejestrze funduszy, daty utworzenia funduszu oraz wskazanie okresu, na jaki został utworzony**

PZU Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Akord, zwany dalej „Funduszem”, działa na podstawie ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2018 r. poz.1355), zwanej dalej „Ustawą”. Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny Rejestrowy, w dniu 11 czerwca 2015 r. pod numerem RFi 1155. Fundusz może używać nazwy skróconej „PZU FIZ Akord” lub odpowiednika w języku angielskim „PZU Akord Closed-End Investment Fund”.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

### **II. Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych**

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz dąży do osiągania dodatnich stóp zwrotu w skali roku, niezależnie od koniunktury na rynkach finansowych. Fundusz działa w oparciu o politykę absolutnej stopy zwrotu wykorzystując strategię Global Macro. Strategia inwestycyjna Global Macro wykorzystuje prognozy trendów makroekonomicznych i geopolitycznych zachodzących na świecie. Strategia wykorzystuje całe spektrum klas aktywów bez ograniczeń geograficznych, skupiając się na najpłynniejszych instrumentach takich jak stopy procentowe, waluty, indeksy giełdowe w celu generowania zysków bez względu na koniunkturę panującą na poszczególnych rynkach finansowych.

Polityka inwestycyjna dopuszcza znaczący stopień koncentracji lokat portfela oraz inwestycje w instrumenty pochodne, przy uwzględnieniu wskazanych poniżej kryteriów doboru lokat Funduszu oraz ograniczeń inwestycyjnych.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

#### **II.1. Zasady dywersyfikacji lokat i ograniczenia inwestycyjne stosowane przez Fundusz na dzień bilansowy**

1. Fundusz charakteryzuje się brakiem sztywnych zasad dywersyfikacji kategorii lokat oraz dopuszcza dużą zmienność składników lokat posiadanych w portfelu. Z zastrzeżeniem poniższych ustępów, Fundusz może inwestować od 0% do 100% wartości Aktywów Funduszu w każdą z kategorii lokat wymienionych w art. 17 Statutu, a w przypadku lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego do 300% wartości Aktywów Funduszu.
2. Z zastrzeżeniem ust. 3, papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot oraz wierzytelności wobec tego podmiotu nie mogą stanowić łącznie więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu.
3. Ograniczeń, o których mowa w ust. 2, nie stosuje się do papierów wartościowych emitowanych, gwarantowanych lub poręczanych przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD.
4. Depozyty w jednym banku krajowym, banku zagranicznym lub instytucji kredytowej nie mogą stanowić więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu.
5. Wartość lokat w udziałowe papiery wartościowe, obejmujące akcje, prawa do akcji, prawa poboru, warranty subskrypcyjne i kwity depozytowe może stanowić od 0% do 100% wartości Aktywów Funduszu.
6. Wartość lokat w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego może stanowić od 0% do 300% wartości Aktywów Funduszu.
7. Waluta obca jednego państwa lub euro nie może stanowić więcej niż 20% wartości Aktywów Funduszu.
8. Wartość lokat w wierzytelności nie może stanowić więcej niż 25% wartości Aktywów Funduszu.
9. Wartość lokat w jednostki uczestnictwa jednego funduszu inwestycyjnego otwartego lub certyfikaty inwestycyjne jednego funduszu inwestycyjnego zamkniętego lub w tytuły uczestnictwa emitowane przez jeden fundusz zagraniczny lub jedną instytucję wspólnego inwestowania mającą siedzibę za granicą może stanowić nie więcej niż 50% wartości Aktywów Funduszu.
10. Maksymalne zaangażowanie Funduszu w instrumenty pochodne oraz Towarowe Instrumenty Pochodne

wyznacza się w każdym dniu roboczym, co najmniej raz dziennie z zastosowaniem metody określonej w art. 8 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru.

11. Wartość maksymalnego zaangażowania Funduszu w instrumenty pochodne oraz Towarowe Instrumenty Pochodne nie może w żadnym momencie przekroczyć maksymalnego limitu ekspozycji AFI określonego w przepisach wydanych na podstawie art. 48c ust. 3 Ustawy pomniejszonego o inne pozycje wpływające zgodnie z Ustawą na zwiększenie tej ekspozycji.
12. Fundusz zobowiązany jest do przestrzegania innych obligatoryjnych ograniczeń inwestycyjnych, wynikających z Ustawy i statutu Funduszu.

### **III. Towarzystwo będące organem Funduszu**

PZU Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Akord jest zarządzany przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, Al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, wpisane do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy-Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000019102 (pierwotnie zarejestrowane w dniu 11 maja 1999 r. w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy, XVI Wydział Gospodarczy-Rejestrowy, pod numerem RHB 56775).

### **IV. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy**

Przedstawione sprawozdanie finansowe PZU Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Akord obejmuje okres sprawozdawczy od 1 stycznia do dnia 30 czerwca 2018 roku.

Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2018 r.

### **V. Kontynuacja działalności Funduszu**

Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli po 30 czerwca 2018 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenia dla możliwości kontynuacji działalności przez Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez niego dotychczasowej działalności.

### **VI. Podmiot, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego**

Przegląd półrocznego sprawozdania finansowego Funduszu za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 roku przeprowadziła firma KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie, ul. Inflancka 4A, wpisana na listę firm audytorskich, prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów, pod numerem 3546.

### **VII. Wskazanie rynku, na którym są notowane certyfikaty inwestycyjne**

Certyfikaty Funduszu notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, pod kodem ISIN: PLPZUFIZ0010.

### **VIII. Wskazanie emisji i serii certyfikatów inwestycyjnych i cech je różniących**

Fundusz emituje certyfikaty inwestycyjne będące papierem wartościowym na okaziciela, nieposiadającym formy dokumentu, reprezentujące jednakowe prawa majątkowe i nieuprzywilejowane w zakresie prawa głosu na Zgromadzeniu Inwestorów.

Od początku działalności Fundusz przeprowadził osiemnaście emisji certyfikatów inwestycyjnych, w wyniku których wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A, B, D, J, K, L, Ł, M, O, P oraz S.

## ZESTAWIENIE LOKAT FUNDUSZU

TABELA GŁÓWNA

SKŁADNIKI LOKAT	30.06.2018			31.12.2017		
	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	107 901	110 063	29,33	117 212	114 703	46,24
Instrumenty pochodne *	356	2 080	0,55	0	3 616	1,46
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	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	4 227	4 230	1,13	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>Razem</b>	<b>112 484</b>	<b>116 373</b>	<b>31,01</b>	<b>117 212</b>	<b>118 319</b>	<b>47,70</b>

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

\* instrumenty pochodne zaprezentowane zostały w Nocie 6 „Instrumenty pochodne”. Wycena kontraktów terminowych futures została ujęta w środkach pieniężnych z uwagi na codzienne rozliczenia na rynku, natomiast ujemna wycena niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych została ujęta w Bilansie w pozycji Zobowiązania

## TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Notowane na aktywnym rynku</b>											
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
ARGENT 6 7/8 04/22/21 / US040114GW47	Aktywny rynek - rynek regulowany	EuroTLX	Skarb Państwa	Argentyna	2021-04-22	Stałe / 6,875%	1 000	1 000	3 941	3 765	1,00
ARGENT 7 1/2 04/22/26 / US040114GX20	Aktywny rynek - rynek regulowany	EuroTLX	Skarb Państwa	Argentyna	2026-04-22	Stałe / 7,5%	1 000	500	1 928	1 766	0,47
COLOM 3 7/8 04/25/27 / US195325DL65	Aktywny rynek - rynek regulowany	Euro MTF	Skarb Państwa	Kolumbia	2027-04-25	Stałe / 3,875%	1 000	800	2 882	2 927	0,78
CROATI 6 01/26/24 / XS0997000251	Aktywny rynek - rynek regulowany	Stuttgart Exchange	Skarb Państwa	Chorwacja	2024-01-26	Stałe / 6%	1 000	2 500	10 130	10 315	2,75
ECUA 10 1/2 03/24/20 / XS1199929826	Aktywny rynek - rynek regulowany	Stuttgart Exchange	Skarb Państwa	Ekwador	2020-03-24	Stałe / 10,5%	1 000	250	987	984	0,26
ECUA 10 3/4 03/28/22 / XS1458514673	Aktywny rynek - rynek regulowany	Luxemburg Exchange	Skarb Państwa	Ekwador	2022-03-28	Stałe / 10,75%	1 000	200	836	789	0,21
GGB 3 3/8 02/15/25 / GR0118017657	Aktywny rynek - rynek regulowany	Milan Exchange	Skarb Państwa	Grecja	2025-02-15	Stałe / 3,375%	1 000	5 300	21 950	23 197	6,18
REPHUN 5 3/8 03/25/24 / US445545AL04	Aktywny rynek - rynek regulowany	Milan Exchange	Skarb Państwa	Węgry	2024-03-25	Stałe / 5,375%	2 000	500	4 433	4 039	1,08
INDON 2.15 07/18/24 / XS1647481206	Aktywny rynek - rynek regulowany	Stuttgart Exchange	Skarb Państwa	Indonezja	2024-07-18	Stałe / 2,15%	1 000	500	2 118	2 245	0,60
MEX 3 3/4 01/11/28 / US91087BAE02	Aktywny rynek - rynek regulowany	Stuttgart Exchange	Skarb Państwa	Meksyk	2028-01-11	Stałe / 3,75%	1 000	1 000	3 447	3 609	0,96
MEX 1 3/4 04/17/28 / XS1751001139	Aktywny rynek - rynek regulowany	Monachium Exchange	Skarb Państwa	Meksyk	2028-04-17	Stałe / 1,75%	1 000	1 300	5 421	5 462	1,46
PERUGB 6.15 08/12/32 / PEP01000C5E9	Aktywny rynek - rynek regulowany	Lima Exchange	Skarb Państwa	Peru	2032-08-12	Stałe / 6,15%	1 000	5 000	5 691	5 949	1,59
POLAND 1 3/8 10/22/27 / XS1584894650	Aktywny rynek - rynek regulowany	Hannover Stock Exchange	Skarb Państwa	Polska	2027-10-22	Stałe / 1,375%	1 000	1 500	6 556	6 721	1,79

MONTEN 3 3/8 04/21/25 / XS1807201899	Aktywny rynek - rynek regulowany	Stuttgart Exchange	Skarb Państwa	Czarnogóra	2025-04-21	Stałe / 3,375%	1 000	900	3 712	3 887	1,04
ROMANI 2 1/2 02/08/30 / XS1768067297	Aktywny rynek - rynek regulowany	EuroTLX	Skarb Państwa	Rumunia	2030-02-08	Stałe / 2,5%	1 000	2 800	11 520	11 877	3,17
ROMANI 3 3/8 02/08/38 / XS1768074319	Aktywny rynek - rynek regulowany	EuroTLX	Skarb Państwa	Rumunia	2038-02-08	Stałe / 3,375%	1 000	1 500	6 159	6 319	1,68
RUSSIA 5 04/29/20 / XS0504954347	Aktywny rynek - rynek regulowany	EuroTLX	Skarb Państwa	Rosja	2020-04-29	Stałe / 5%	100 000	5	1 852	1 935	0,52
SOAF 4.85 09/27/27 / US836205AW44	Aktywny rynek - rynek regulowany	Frankfurt Exchange	Skarb Państwa	Republika Południowej Afryki	2027-09-27	Stałe / 4,85%	1 000	700	2 507	2 515	0,67
TURKEY 3 1/4 06/14/25 / XS1629918415	Aktywny rynek - rynek regulowany	EuroTLX	Skarb Państwa	Turcja	2025-06-14	Stałe / 3,25%	1 000	500	2 085	2 034	0,54
WZ0528 / PL0000110383	Inny Aktywny Rynek	Treasury BondSpot Poland SA	Skarb Państwa	Polska	2028-05-25	Zmienne / 1,78%	1 000	10 000	9 746	9 728	2,58
<b>Razem notowane na aktywnym rynku</b>									<b>107 901</b>	<b>110 063</b>	<b>29,33</b>
<b>Razem</b>									<b>107 901</b>	<b>110 063</b>	<b>29,33</b>

<b>INSTRUMENTY POCHODNE</b>	<b>Rodzaj rynku</b>	<b>Nazwa rynku</b>	<b>Emitent (wystawca)</b>	<b>Kraj siedziby emitenta (wystawcy)</b>	<b>Instrument bazowy</b>	<b>Liczba</b>	<b>Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)</b>	<b>Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)</b>	<b>Procentowy udział w aktywach ogółem</b>
<b>Wystandaryzowane instrumenty pochodne</b>									
IKU8 / 06-09-2018/ POZYCJA DŁUGA	Aktywny rynek - rynek regulowany	Eurex	Eurex	Niemcy	Teoretyczny Instrument Dłużny EURO-BTP 10YR 6%	1	0	0	0,00
EDZ9 / 16-12-2019/ POZYCJA KRÓTKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	Chicago Mercantile Exchange	Chicago Mercantile Exchange	Stany Zjednoczone	Teoretyczny Instrument Dłużny Euro\$ 3Mo TD	167	0	0	0,00
OEU8 / 06-09-2018/ POZYCJA KRÓTKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	Eurex	Eurex	Niemcy	Teoretyczny Instrument Dłużny EURO-BOBL 6%	1	0	0	0,00

RXU8 / 06-09-2018/ POZYCJA KRÓTKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	Eurex	Eurex	Niemcy	Teoretyczny Instrument Dłużny EUROBUND 10YR 6%	33	0	0	0,00
FVU8 / 28-09-2018/ POZYCJA KRÓTKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	Chicago Board of Trade	Chicago Board of Trade	Stany Zjednoczone	Teoretyczny Instrument Dłużny US 5YR 6%	45	0	0	0,00
TYU8 / 19-09-2018/ POZYCJA DŁUGA	Aktywny rynek - rynek regulowany	Chicago Board of Trade	Chicago Board of Trade	Stany Zjednoczone	Teoretyczny Instrument Dłużny US 10YR 6%	33	0	0	0,00
WNU8 / 19-09-2018/ POZYCJA KRÓTKA	Aktywny rynek - rynek regulowany	Chicago Board of Trade	Chicago Board of Trade	Stany Zjednoczone	Teoretyczny Instrument Dłużny US 30YR 6.00%	1	0	0	0,00
ESZ8P 2700 Index	Aktywny rynek - rynek regulowany	Stany Zjednoczone	Chicago Mercantile Exchange	Chicago Mercantile Exchange	ESZ8 Indeks	6	125	112	0,03
ESH9P 2700 Index	Aktywny rynek - rynek regulowany	Stany Zjednoczone	Chicago Mercantile Exchange	Chicago Mercantile Exchange	ESH8 Indeks	10	231	234	0,06
<b>Razem wystandaryzowane instrumenty pochodne</b>							<b>356</b>	<b>346</b>	<b>0,09</b>
<b>Niewystandaryzowane instrumenty pochodne</b>									
IRS1631 / 02-01-2020	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	JP Morgan Securities Plc	Wielka Brytania	stopa procentowa	1	0	436	0,10
IRS1686 / 02-01-2020	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	JP Morgan Securities Plc	Wielka Brytania	stopa procentowa	1	0	2	0,00
IRS1709 / 02-01-2020	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	JP Morgan Securities Plc	Wielka Brytania	stopa procentowa	1	0	-282	-0,08
IRS1595 / 08-08-2018	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	JP Morgan Securities Plc	Wielka Brytania	stopa procentowa	1	0	-184	-0,05
IRS1630 / 02-01-2020	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	JP Morgan Securities Plc	Wielka Brytania	stopa procentowa	1	0	1 222	0,33
FWD3438 / 09-07-2018	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	JP Morgan Securities Plc	Wielka Brytania	Waluta USD	1	0	-90	-0,02
SW19713 / 09-07-2018	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Handlowy SA	Polska	Waluta EUR	1	0	-50	-0,01
SW19718 / 09-07-2018	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Raiffeisen Bank Polska SA	Polska	Waluta EUR	1	0	-734	-0,20
SW19756 / 23-07-2018	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Zachodni WBK SA	Polska	Waluta HUF	1	0	68	0,02
SW19785 / 06-07-2018	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Raiffeisen Bank Polska SA	Polska	Waluta USD	1	0	-200	-0,05
SW19786 / 06-07-2018	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Raiffeisen Bank Polska SA	Polska	Waluta EUR	1	0	-261	-0,07
SW19792 / 06-07-2018	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Societe Generale	Francja	Waluta ZAR	1	0	6	0,00

SW19806 / 06-07-2018	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Raiffeisen Bank Polska SA	Polska	Waluta EUR	1	0	-37	-0,01
<b>Razem niewystandaryzowane instrumenty pochodne</b>							<b>0</b>	<b>-104</b>	<b>-0,04</b>
<b>Razem</b>							<b>356</b>	<b>242</b>	<b>0,05</b>

DEPOZYTY	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie (w tys.)	Wartość według ceny nabycia (w tys.)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w walucie (w tys.)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys.)	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>W walutach państw nienależących do OECD</b>									
L180702D	Deutsche Bank Polska SA	Polska	ZAR	5	15 500	4 227	15 504	4 230	1,13
<b>Razem</b>						<b>4 227</b>	<b>15 504</b>	<b>4 230</b>	<b>1,13</b>

Zostały zaprezentowane tylko te tabele, które dotyczą rodzajów lokat posiadanych przez Fundusz.

## 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
Depozyty	4,230	1.13
<b>Razem</b>	<b>4,230</b>	<b>1.13</b>

**BILANS FUNDUSZU**

	<b>30.06.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>I. Aktywa</b>	<b>375 246</b>	<b>248 035</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	25 674	24 751
Należności	118 159	104 965
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	115 028	0
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	110 409	107 395
dłużne papiery wartościowe	110 063	107 395
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	5 964	10 924
dłużne papiery wartościowe	0	7 308
Nieruchomości	0	0
Pozostałe aktywa	12	0
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>139 097</b>	<b>12 695</b>
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	<b>236 149</b>	<b>235 340</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>226 272</b>	<b>223 164</b>
Kapitał wpłacony	328 654	291 527
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-102 382	-68 363
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>9 177</b>	<b>14 571</b>
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-239	-1 682
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	9 416	16 253
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>700</b>	<b>-2 395</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>236 149</b>	<b>235 340</b>
<b>Liczba certyfikatów inwestycyjnych</b>	<b>2 093 916</b>	<b>2 069 017</b>
<b>Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny</b>	<b>112,78</b>	<b>113,74</b>
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	2 093 916	2 069 017
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	112,78	113,74
Liczba certyfikatów inwestycyjnych w podziale na serie certyfikatów:		
Liczba certyfikatów inwestycyjnych serii A /B /D /J /K /L / Ł/ M/ O/ P	2 093 916	2 069 017

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

*Dane wyrażone w tys. zł z wyjątkiem liczby Certyfikatów Inwestycyjnych oraz Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny.*



**RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI FUNDUSZU**

	od: do:	01.01.2018 30.06.2018	01.01.2017 31.12.2017	01.01.2017 30.06.2017
<b>I. Przychody z lokat</b>		<b>4 841</b>	<b>5 313</b>	<b>2 220</b>
Dywidendy i inne udziały w zyskach		0	0	0
Przychody odsetkowe		3 834	5 313	2 220
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości		0	0	0
Dodatnie saldo różnic kursowych		1 007	0	0
Pozostałe		0	0	0
<b>II. Koszty funduszu</b>		<b>2 680</b>	<b>5 962</b>	<b>2 897</b>
Wynagrodzenie dla towarzystwa		2 492	4 191	1 710
Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję		0	0	0
Opłaty dla depozytariusza		55	101	47
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu		0	0	0
Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne		0	0	0
Usługi w zakresie rachunkowości		9	15	9
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu		0	0	0
Usługi prawne		0	0	0
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne		0	0	0
Koszty odsetkowe		13	39	35
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości		0	0	0
Ujemne saldo różnic kursowych		0	1 410	995
Pozostałe		111	206	101
<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>2 680</b>	<b>5 962</b>	<b>2 897</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>		<b>2 161</b>	<b>-649</b>	<b>-677</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>		<b>-4 460</b>	<b>5 019</b>	<b>4 216</b>
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:		-7 555	11 138	9 593
z tytułu różnic kursowych		-8 727	7 740	5 559
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:		3 095	-6 119	-5 377
z tytułu różnic kursowych		7 593	-7 860	-4 712
<b>VII. Wynik z operacji (V+/-VI)</b>		<b>-2 299</b>	<b>4 370</b>	<b>3 539</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w złotych)</b>		<b>-1,10</b>	<b>2,11</b>	<b>2,79</b>
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w złotych)		-1,10	2,11	2,79

Rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Dane zostały wyrażone w tys. zł za wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na Certyfikat Inwestycyjny wyrażonego w zł.

## ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO FUNDUSZU

	od: do:	01.01.2018 30.06.2018	01.01.2017 31.12.2017
<b>I. Zmiana wartości aktywów netto</b>			
Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		235 340	69 463
Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:		-2 299	4 370
przychody z lokat netto		2 161	-649
zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat		-7 555	11 138
wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat		3 095	-6 119
Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji		-2 299	4 370
Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (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:		3 108	161 507
zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych certyfikatów inwestycyjnych)		37 127	201 230
zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych certyfikatów inwestycyjnych)		34 019	39 723
Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym		809	165 877
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego		236 149	235 340
Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym		230 259	137 174
<b>II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych</b>			
Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym:			
liczba zbytych certyfikatów inwestycyjnych		325 792	1 789 163
liczba odkupionych certyfikatów inwestycyjnych		300 893	351 856
saldo zmian		24 899	1 437 307
Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności funduszu, w tym:			
liczba zbytych certyfikatów inwestycyjnych		3 019 642	2 693 850
liczba odkupionych certyfikatów inwestycyjnych		925 726	624 833
saldo zmian		2 093 916	2 069 017
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych		2 093 916	2 069 017
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny</b>			
wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		113,74	109,96
wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		112,78	113,74
procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym		-0,84	3,44
minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym		112,42	109,95
data wyceny		30.05.2018	31.01.2017
maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym		113,96	114,34
data wyceny		16.04.2018	29.09.2017
wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		112,78	113,74
data wyceny		29.06.2018	29.12.2017
rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny		112,78	113,74
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto w skali roku, w tym:</b>			
procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa*		2,35	4,87
procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję		2,18	3,06
procentowy udział opłat dla depozytariusza		0,00	0,00
procentowy udział opłat dla depozytariusza		0,05	0,07
procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu		0,00	0,00
procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości		0,00	0,00
procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu		0,01	0,01
procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu		0,00	0,00

\*procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa obejmuje wynagrodzenie stałe i zmienne za zarządzanie (o ile występuje)

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

Dane wyrażone w tys. zł z wyjątkiem liczby Certyfikatów Inwestycyjnych oraz Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny.

**RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH FUNDUSZU**

Opis	01.01.2018 30.06.2018 (w tys. zł)	01.01.2017 31.12.2017 (w tys. zł)	01.01.2017 30.06.2017 w tys. zł
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I-II)</b>	<b>-15 192</b>	<b>-169 270</b>	<b>-69 742</b>
I. Wpływy	5 059 014	7 273 136	3 161 972
1. Z tytułu posiadanych lokat	31 817	29 688	13 377
2. Z tytułu zbycia składników lokat	5 027 197	7 243 448	3 148 595
3. Pozostałe	0	0	0
II. Wydatki	5 074 206	7 442 406	3 231 714
1. Z tytułu posiadanych lokat	26 547	22 796	7 886
2. Z tytułu nabycia składników lokat	5 044 752	7 412 798	3 220 931
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	2 752	3 745	1 527
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	2 755	1 232
5. Z tytułu opłat dla depozytariusza	45	124	47
6. Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów	0	0	0
7. Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	0	0	0
8. Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	10	15	15
9. Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
10. Z tytułu usług prawnych	0	0	0
11. Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0	0
12. Pozostałe	100	173	76
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>15 394</b>	<b>162 916</b>	<b>78 205</b>
I. Wpływy	38 988	193 569	84 385
1. Z tytułu wydania certyfikatów inwestycyjnych	38 971	193 403	84 306
2. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0	0
3. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0	0	0
4. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0	0	0
5. Odsetki	17	166	79
6. Pozostałe	0	0	0
II. Wydatki	23 594	30 653	6 180
1. Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	23 590	30 572	6 139
2. Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0	0	0
3. Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0	0	0
4. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0	0
5. Z tytułu wypłaty przychodów	0	0	0
6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0	0
7. Odsetki	4	81	41
8. Pozostałe	0	0	0
<b>C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>	<b>721</b>	<b>-824</b>	<b>-1 407</b>
<b>D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+B+C)</b>	<b>923</b>	<b>-7 178</b>	<b>7 056</b>
<b>E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego</b>	<b>24 751</b>	<b>31 929</b>	<b>31 929</b>
<b>F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (D+E)</b>	<b>25 674</b>	<b>24 751</b>	<b>38 985</b>

Rachunek przepływów pieniężnych należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### **Nota 1 Polityka rachunkowości Funduszu**

#### **1. Opis przyjętych zasad rachunkowości**

Zasady rachunkowości Funduszu regulują następujące przepisy prawne:

Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2018 r. poz. 395 z późn. zm.), zwana dalej „Ustawą o rachunkowości”,

Ustawa,

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), zwane dalej „Rozporządzeniem”.

#### **a) ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym**

Prezentowane sprawozdanie finansowe sporządzone zostało w tysiącach złotych.

Wartość certyfikatu inwestycyjnego zaprezentowana została z dokładnością do pełnego grosza.

Liczba certyfikatów inwestycyjnych została zaprezentowana bez miejsc po przecinku.

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

#### **b) ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących funduszu**

Operacje dotyczące Funduszu 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 funduszu 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 certyfikatów inwestycyjnych, przy zastosowaniu wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny, wyznaczonej zgodnie z zasadą opisaną poniżej.

Na potrzeby określenia wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny 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 funduszu, aktywów netto i wyniku z operacji**

Wycena aktywów i ustalenie zobowiązań Funduszu 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 Funduszu ustala się pomniejszając wartość aktywów Funduszu 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 Certyfikatu jest równa Wartości Aktywów Netto Funduszu w Dniu Wyceny, podzielonej przez liczbę wszystkich Certyfikatów zapisanych w Ewidencji.

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

Z zastrzeżeniem wyjątków przewidzianych w Statucie Funduszu aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu 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 Funduszu 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, w oparciu o zapisy pkt 4, z zastrzeżeniem, że gdy wycena Aktywów Funduszu 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;
- 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, w oparciu o zapisy pkt. 4;
- 4) Korekty, o których mowa w pkt. 3) i 4) następują za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji, w tym w szczególności (lecz nie wyłącznie) w oparciu o:
  - i. cenę po jakiej zawarto ostatnią transakcję,
  - ii. cenę notowaną na Aktywnym Rynku, w tym średnią arytmetyczną z ostatnich, dostępnych w momencie dokonywania wyceny, wiarygodnych ofert,
  - iii. cenę zaproponowaną w wyniku ogłoszenia wezwania,
  - iv. aktywa netto na jednostkę uczestnictwa/certyfikat inwestycyjny ogłoszone przez fundusz,
  - 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, tytułów 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. W celu określenia rynku głównego uwzględnia się wszystkie racjonalnie dostępne informacje. 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 Funduszu, 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 Funduszu;

- 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 tożsamyh 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) 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;
- 6) 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;
- 7) opcji zawartych poza Aktywnym Rynkiem - w wartości godziwej ustalonej przy zastosowaniu metody Monte Carlo, modelu Blacka Scholesa lub innych powszechnie uznanych metod estymacji;
- 8) 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;
- 9) składników lokat innych niż określone w pkt. 1–8 – według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.

Modele i metody wyceny składników lokat Funduszu, 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.

Transakcje buy-sell-back /sell-buy-back oraz repo i reverse repo ujmuje się w dniu zawarcia transakcji odpowiednio w aktywach jako transakcje z przyrzeczeniem drugiej strony do odkupu lub w zobowiązaniach jako zobowiązania z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu.

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 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.

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) zmiany metod ujmowania operacji w księgach rachunkowych**

W okresie sprawozdawczym nie dokonano zmian metod ujawniania operacji w księgach rachunkowych Funduszu.

**b) zmiany metod wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego**

W okresie sprawozdawczym nie dokonano zmian wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego Funduszu.

**Nota-2 Należności Funduszu**

	<b>30.06.2018</b> <b>(w tys. zł)</b>	<b>31.12.2017</b> <b>(w tys. zł)</b>
Z tytułu zbytych lokat	118 031	104 965
Z tytułu instrumentów pochodnych	128	0
Z tytułu zbytych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Z tytułu dywidendy	0	0
Z tytułu odsetek	0	0
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe	0	0
<b>Razem</b>	<b>118 159</b>	<b>104 965</b>

**Nota-3 Zobowiązania Funduszu**

	<b>30.06.2018</b> <b>(w tys. zł)</b>	<b>31.12.2017</b> <b>(w tys. zł)</b>
Z tytułu nabytych aktywów	115 026	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	1 838	2 004
Z tytułu wpłat na certyfikaty inwestycyjne	0	0
Z tytułu odkupionych certyfikatów inwestycyjnych	19 581	9 151
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu rezerw	40	30
Pozostałe zobowiązania, w tym	2 612	1 510
z tytułu wpłat na rachunek zabezpieczający	407	888
z tytułu wynagrodzenia stałego dla Towarzystwa za zarządzanie funduszami	361	622
z tytułu opłaty dystrybucyjnej	1 844	0
<b>Razem</b>	<b>139 097</b>	<b>12 695</b>

**Nota-4 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

		30.06.2018		31.12.2017	
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.)
<b>Banki:</b>					
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	6 069	6 069	13 851	13 851
Deutsche Bank Polska S.A.	CZK	19 786	3 330	19 786	3 229
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	95	412	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	404 688	5 371	8 640	116
Deutsche Bank Polska S.A.	TRY	147	121	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	184	688	10	35
Deutsche Bank Polska S.A.	ILS	0	0	667	670
Deutsche Bank Polska S.A.	MXN	0	0	254	45
Deutsche Bank Polska S.A.	ZAR	64	17	0	0
<b>Razem środki pieniężne</b>			<b>16 008</b>		<b>17 946</b>
<b>II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia zobowiązań *</b>					
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN		<b>16 977</b>		<b>18 296</b>
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.)
<b>Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje:</b>					
Rachunek zabezpieczający	PLN	1 491	1 491	94	94
Rachunek zabezpieczający	EUR	996	4 345	566	2 362
Rachunek zabezpieczający	USD	1 023	3 830	1 249	4 348
<b>Razem ekwiwalenty środków pieniężnych</b>			<b>9 666</b>		<b>6 804</b>
<b>Razem środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>			<b>25 674</b>		<b>24 751</b>

\* Średnia arytmetyczna ze stanu środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu na rachunkach podstawowych na pierwszy 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 Funduszu dotyczy nieoczekiwanego niewykonania zobowiązania lub pogorszenia się zdolności kredytowej zagrażającej wykonaniu zobowiązania.



Koncentracja ryzyka kredytowego została zaprezentowana, jako wartość bilansowa składników lokat wyemitowanych przez jeden podmiot, których udział w aktywach Funduszu przekroczył 5%.

Ryzyko walutowe aktywów i zobowiązań Funduszu 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 Funduszu przekroczył 5%.

	30.06.2018		31.12.2017	
	Wartość wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach	Wartość wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach
<b>Wskaźnik aktywów i zobowiązań obciążonych ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej</b>				
<b>Aktywa</b>				
Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku	100 335	26,75	107 395	43,29
Instrumenty pochodne na stopę procentową	1 660	0,43	1 748	0,71
Depozyty	4 230	1,13	0	0,00
<b>Zobowiązania</b>				
Instrumenty pochodne na stopę procentową	466	0,13	1 687	0,68
<b>Wskaźnik aktywów i zobowiązań obciążonych ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej</b>				
Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku	9 728	2,58	0	0,00
<b>Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań ryzykiem kredytowym</b>				
Środki pieniężne i ekwiwalenty	25 674	6,84	24 751	9,98
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	115 028	30,65	0	0,00
Papiery dłużne notowane na aktywnym rynku	110 063	29,33	107 395	43,29
Papiery dłużne nienotowane na aktywnym rynku	0	0,00	7 308	2,95
Depozyty	4 230	1,13	0	0,00
Instrumenty pochodne	2 080	0,56	3 616	1,46
<b>Wskaźnik istniejących przypadków znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat</b>				
Dłużne papiery wartościowe, depozyty oraz inne instrumenty o charakterze dłużnym, w tym wyemitowane przez:				
Skarb Państwa-Argentyna	5 531	1,47	21 130	8,52
Skarb Państwa-Grecja	23 197	6,18	0	0,00
Skarb Państwa-Indonezja	2 245	0,60	23 616	9,52
<b>Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań ryzykiem walutowym</b>				
Środki pieniężne i ekwiwalenty	18 114	4,83	10 805	4,36
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	100 681	26,83	107 395	43,29
w tym papiery dłużne notowane na aktywnym rynku	100 335	26,75	107 395	43,29
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	5 964	1,59	10 924	4,40
Należności	3 093	0,82	0	0,00
Zobowiązania	2 205	0,59	2 004	0,81
<b>Wskaźnik istniejących przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat *</b>				
Dłużne papiery wartościowe				
EUR	61 742	16,46	20 140	8,12
USD	32 644	8,70	65 566	26,44

\* W przypadku znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat, wykazywane są pozycje przekraczające 5% wartości aktywów.

**Nota-6 Instrumenty pochodne**

Dane na dzień 30 czerwca 2018 r.

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość i terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Waluta podstawy przyszłych płatności	Podstawa przyszłych płatności w tys.	Termin zapadalności (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Długa	Kontrakt terminowy na kurs waluty USD	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	-90	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-07-09 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	USD	1 011	2018-07-09	2018-07-09
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty EUR	Sprawne zarządzanie portfelem	-50	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-07-09 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	EUR	-2 023	2018-07-09	2018-07-09
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty EUR	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	-734	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-07-09 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	EUR	-9 150	2018-07-09	2018-07-09
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty HUF	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	68	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-07-23 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	HUF	-781 110	2018-07-23	2018-07-23
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty USD	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	-200	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-07-06 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	USD	-8 717	2018-07-06	2018-07-06
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty EUR	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	-261	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-07-06 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	EUR	-5 670	2018-07-06	2018-07-06
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty ZAR	Sprawne zarządzanie portfelem	6	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-07-06 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	ZAR	-15 033	2018-07-06	2018-07-06
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty EUR	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	-37	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-07-06 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	EUR	-1 250	2018-07-06	2018-07-06
Krótką	Kontrakt terminowy na stopę procentową	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	1 222	Instrument generuje przepływy pieniężne z częstotliwością określoną w umowie z kontrahentem, oparte na stawce z rynku międzybankowego i uzgodnionego z kontrahentem oprocentowania.	BRL	14 029	2020-02-01	2020-02-01
Krótką	Kontrakt terminowy na stopę procentową	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	436	Instrument generuje przepływy pieniężne z częstotliwością określoną w umowie z kontrahentem, oparte na stawce z rynku międzybankowego i uzgodnionego z kontrahentem oprocentowania.	BRL	5 212	2020-02-01	2020-02-01
Krótką	Kontrakt terminowy na stopę procentową	Sprawne zarządzanie portfelem	2	Instrument generuje przepływy pieniężne z częstotliwością określoną w umowie z kontrahentem, oparte na stawce z rynku międzybankowego i uzgodnionego z kontrahentem oprocentowania.	BRL	34 564	2020-02-01	2020-02-01
Długa	Kontrakt terminowy na stopę procentową	Sprawne zarządzanie portfelem	-282	Instrument generuje przepływy pieniężne z częstotliwością określoną w umowie z kontrahentem, oparte na stawce z rynku międzybankowego i uzgodnionego z kontrahentem oprocentowania.	BRL	29 754	2020-02-01	2020-02-01

Krótką	Kontrakt terminowy na stopę procentową	Sprawne zarządzanie portfelem	-184	Instrument generuje przepływy pieniężne z częstotliwością określoną w umowie z kontrahentem, oparte na stawce z rynku międzybankowego i uzgodnionego z kontrahentem oprocentowania.	MXN	239 000	2018-08-08	2018-08-08
Krótką	Teoretyczny Instrument Dłużny EURO-BTP 10YR 6%	Sprawne zarządzanie portfelem	-25	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	EUR	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2018-09-06	2018-09-06
Krótką	Teoretyczny Instrument Dłużny Euro\$ 3Mo TD	Sprawne zarządzanie portfelem	898	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	USD	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2019-12-16	2019-12-16
Krótką	Kontrakt terminowy na EURO-BOBL 6%	Sprawne zarządzanie portfelem	0	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	EUR	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2018-09-06	2018-09-06
Krótką	Teoretyczny Instrument Dłużny EUROBUND 10YR 6%	Sprawne zarządzanie portfelem	-130	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	EUR	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2018-09-06	2018-09-06
Krótką	Teoretyczny Instrument Dłużny US 5YR 6%	Sprawne zarządzanie portfelem	42	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	USD	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2018-09-28	2018-09-28
Długa	Teoretyczny Instrument Dłużny US 10YR 6%	Sprawne zarządzanie portfelem	575	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	USD	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2018-09-19	2018-09-19

Długa	Teoretyczny Instrument Dłużny US 30YR 6%	Sprawne zarządzanie portfelem	113	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	USD	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2018-09-19	2018-09-19
Długa	Opcja Put na Indeks S&P500 EMINI	Sprawne zarządzanie portfelem	112	Opcja daje prawo zbycia instrumentu bazowego do dnia 2018-12-21; po cenie wykonania uzgodnionej z kontrahentem.	USD	Nie dotyczy	2018-12-21	2018-12-21
Długa	Opcja Put na Indeks S&P500 EMINI	Sprawne zarządzanie portfelem	234	Opcja daje prawo zbycia instrumentu bazowego do dnia 2019-03-15; po cenie wykonania uzgodnionej z kontrahentem.	USD	Nie dotyczy	2019-03-15	2019-03-15

Dane na dzień 31 grudnia 2017 r.

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość i terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Waluta podstawy przyszłych płatności	Podstawa przyszłych płatności w tys.	Termin zapadalności (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty USD	Sprawne zarządzanie portfelem	177	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-03-28 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	USD	-900	2018-03-28	2018-03-28
Długa	Kontrakt terminowy na kurs waluty USD	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	75	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-01-11 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	USD	579	2018-01-11	2018-01-11
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty ZAR	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	-317	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-01-11 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	ZAR	-13 891	2018-01-11	2018-01-11
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty HUF	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	12	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-02-26 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	HUF	-448 924	2018-02-26	2018-02-26
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty EUR	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	166	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-01-16 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	EUR	-3 500	2018-01-16	2018-01-16
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty EUR	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	95	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-01-09 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	EUR	-1 858	2018-01-09	2018-01-09
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty USD	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	1 220	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-01-05 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	USD	-19 779	2018-01-05	2018-01-05
Krótką	Kontrakt terminowy na kurs waluty USD	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	123	Instrument generuje przepływy pieniężne w dniu 2018-01-05 oparte na kursie waluty uzgodnionym z kontrahentem.	USD	-2 000	2018-01-05	2018-01-05
Długa	Kontrakt terminowy na stopę procentową	Sprawne zarządzanie portfelem	-249	Instrument generuje przepływy pieniężne z częstotliwością określoną w umowie z kontrahentem, oparte na stawce z rynku międzybankowego i uzgodnionego z kontrahentem oprocentowania.	BRL	13 534	2018-01-02	2018-01-02
Długa	Kontrakt terminowy na stopę procentową	Sprawne zarządzanie portfelem	-396	Instrument generuje przepływy pieniężne z częstotliwością określoną w umowie z kontrahentem, oparte na stawce z rynku międzybankowego i uzgodnionego z kontrahentem oprocentowania.	BRL	21 834	2018-01-02	2018-01-02
Długa	Kontrakt terminowy na stopę procentową	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	-376	Instrument generuje przepływy pieniężne z częstotliwością określoną w umowie z kontrahentem, oparte na stawce z rynku międzybankowego i uzgodnionego z kontrahentem oprocentowania.	BRL	6 284	2019-01-02	2019-01-02

Krótką	Kontrakt terminowy na stopę procentową	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	1 203	Instrument generuje przepływy pieniężne z częstotliwością określoną w umowie z kontrahentem, oparte na stawce z rynku międzybankowego i uzgodnionego z kontrahentem oprocentowania.	BRL	14 029	2020-01-02	2020-01-02
Krótką	Kontrakt terminowy na stopę procentową	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego	429	Instrument generuje przepływy pieniężne z częstotliwością określoną w umowie z kontrahentem, oparte na stawce z rynku międzybankowego i uzgodnionego z kontrahentem oprocentowania.	BRL	5 212	2020-01-02	2020-01-02
Długa	Kontrakt terminowy na stopę procentową	Sprawne zarządzanie portfelem	42	Instrument generuje przepływy pieniężne z częstotliwością określoną w umowie z kontrahentem, oparte na stawce z rynku międzybankowego i uzgodnionego z kontrahentem oprocentowania.	HUF	9 500 000	2019-11-24	2019-11-24
Krótką	Kontrakt terminowy na stopę procentową	Sprawne zarządzanie portfelem	74	Instrument generuje przepływy pieniężne z częstotliwością określoną w umowie z kontrahentem, oparte na stawce z rynku międzybankowego i uzgodnionego z kontrahentem oprocentowania.	HUF	9 500 000	2022-11-24	2022-11-24
Krótką	Kontrakt terminowy na stopę procentową	Sprawne zarządzanie portfelem	-666	Instrument generuje przepływy pieniężne z częstotliwością określoną w umowie z kontrahentem, oparte na stawce z rynku międzybankowego i uzgodnionego z kontrahentem oprocentowania.	MXN	239 000	2018-08-08	2018-08-08
Krótką	Kontrakt terminowy na EURO-BTP 10YR 6%	Sprawne zarządzanie portfelem	46	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	EUR	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2018-03-08	2018-03-08
Krótką	Kontrakt terminowy na Euro\$ 3Mo TD	Sprawne zarządzanie portfelem	206	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	USD	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2018-12-17	2018-12-17
Krótką	Kontrakt terminowy na Euro\$ 3Mo TD	Sprawne zarządzanie portfelem	52	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	USD	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2019-12-16	2019-12-16

Długa	Kontrakt terminowy na COFFEE lbs	Sprawne zarządzanie portfelem	84	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	USD	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2018-03-19	2018-03-19
Krótką	Kontrakt terminowy na EUROBUND 10YR 6%	Sprawne zarządzanie portfelem	356	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	EUR	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2018-03-08	2018-03-08
Krótką	Kontrakt terminowy na EURO 30YR 4%	Sprawne zarządzanie portfelem	33	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	EUR	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2018-03-08	2018-03-08
Krótką	Kontrakt terminowy na US 10YR 6%	Sprawne zarządzanie portfelem	177	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	USD	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2018-03-20	2018-03-20
Krótką	Kontrakt terminowy na US 30YR 6%	Sprawne zarządzanie portfelem	-22	W każdym dniu sesyjnym ustalana jest bieżąca wartość depozytu zabezpieczającego na podstawie ceny rozliczeniowej obowiązującej w tym dniu. Zyski i straty rozliczane są w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających, zgodnie z regulacjami izb rozliczających transakcje na danym rynku aktywnym.	USD	Zyski i straty są rozliczane w każdym dniu wyceny w ramach systemu uzupełniania depozytów zabezpieczających.	2018-03-20	2018-03-20

**Nota-7 Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu lub drugiej strony do odkupu**

	<b>30.06.2018</b> <b>(w tys. zł)</b>	<b>31.12.2017</b> <b>(w tys. zł)</b>
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:	115 028	0
Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	115 028	0

**Nota-8 Kredyty i pożyczki**

Na dzień bilansowy Fundusz nie posiadał zaciągniętych ani udzielonych kredytów i pożyczek pieniężnych w kwocie przewyższającej, odpowiednio - na dzień ich wykorzystania i udzielenia, 1% wartości aktywów Funduszu.



**Nota-9 Waluty i różnice kursowe\***

I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	Kurs średni NBP**	30.06.2018		31.12.2017	
		w walucie (w tys.)	w tys. zł	w walucie (w tys.)	w tys. zł
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</b>			<b>25 674</b>		<b>24 751</b>
PLN		7 560	7 560	13 945	13 946
CZK	0,1683	19 786	3 330	19 786	3 229
EUR	4,3616	1 091	4 757	566	2 362
HUF	0,0133	404 688	5 371	8 640	116
ILS	1,0255	0	0	667	670
MXN	0,1901	0	0	254	45
TRY	0,8206	147	121	0	0
USD	3,7440	1 207	4 518	1 259	4 383
ZAR	0,2728	64	17	0	0
<b>Należności</b>			<b>118 159</b>		<b>104 965</b>
PLN		115 066	115 066	104 965	104 965
EUR	4,3616	513	2 239	0	0
USD	3,7440	194	726	0	0
ZAR	0,2728	469	128	0	0
<b>Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu</b>			<b>115 028</b>		<b>0</b>
PLN		115 028	115 028	0	0
<b>Składniki lokat</b>			<b>116 373</b>		<b>118 319</b>
PLN		9 728	9 728	0	0
BRL	0,9693	1 713	1 660	1 553	1 632
EUR	4,3616	14 156	61 742	4 891	20 401
HUF	0,0133	5 124	68	469 626	6 316
MXN	0,1901	0	0	16 097	2 846
USD	3,7440	8 811	32 990	19 292	67 161
ZAR	0,2728	15 528	4 236	15 300	4 333
ARS	0,1376	0	0	37 944	7 308
PEN	1,1402	5 218	5 949	8 929	8 322
<b>Nieruchomości</b>			<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Pozostałe aktywa</b>			<b>12</b>		<b>0</b>
PLN		12	12	0	0
<b>Zobowiązania</b>			<b>139 097</b>		<b>12 695</b>
PLN		136 892	136 892	10 691	10 691
BRL	0,9693	291	282	971	1 021
EUR	4,3616	290	1 265	0	0
MXN	0,1901	968	184	3 767	666
USD	3,7440	127	474	0	0
ZAR	0,2728	0	0	1 119	317

	od: do:	01.01.2018 30.06.2018 (w tys. zł)	01.01.2017 31.12.2017 (w tys. zł)	01.01.2017 30.06.2017 (w tys. zł)
<b>II. Zrealizowane dodatnie różnice kursowe w przekroju lokat</b>		<b>74</b>	<b>10 450</b>	<b>6 479</b>
Pozostałe		74	0	0
Instrumenty pochodne		0	10 450	6 479
<b>Zrealizowane ujemne różnice kursowe w przekroju lokat</b>		<b>-8 801</b>	<b>-2 710</b>	<b>-920</b>
Dłużne papiery wartościowe		-5 802	-2 710	-920
Instrumenty pochodne		-2 999	0	0
<b>Razem</b>		<b>-8 727</b>	<b>7 740</b>	<b>5 559</b>
<b>III. Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe w przekroju lokat</b>		<b>10 441</b>	<b>1 020</b>	<b>693</b>
Dłużne papiery wartościowe		10 424	0	211
Instrumenty pochodne		15	1 020	482
Depozyty		2	0	0
<b>Niezrealizowane ujemne różnice kursowe w przekroju lokat</b>		<b>-2 848</b>	<b>-8 880</b>	<b>-5 405</b>
Dłużne papiery wartościowe		0	-8 271	-5 379
Instrumenty pochodne		-2 848	-65	-26
Pozostałe		0	-544	0
<b>Razem</b>		<b>7 593</b>	<b>-7 860</b>	<b>-4 712</b>

\* aktywa wyceniane w walutach innych niż PLN, na dzień bilansowy zostały przeliczone na PLN z zastosowaniem kursu średniego ogłoszonego przez NBP dnia 29 czerwca 2018 roku

\*\* kurs średni ogłoszony przez NBP dnia 29 czerwca 2018 roku

### Nota-10 Dochody i ich dystrybucja

	od: do:	01.01.2018 30.06.2018 (w tys. zł)	01.01.2017 31.12.2017 (w tys. zł)	01.01.2017 30.06.2017 (w tys. zł)
<b>Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat</b>				
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:		-3 122	-584	1 471
Dłużne papiery wartościowe		-7 740	-324	1 020
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:		-4 433	11 722	8 122
Dłużne papiery wartościowe		0	-31	0
<b>Razem</b>		<b>-7 555</b>	<b>11 138</b>	<b>9 593</b>
<b>Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów</b>				
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:		4 264	-6 027	-4 699
Dłużne papiery wartościowe		4 274	-6 027	-4 350
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:		-1 169	-92	-678
Dłużne papiery wartościowe		0	0	211
<b>Razem</b>		<b>3 095</b>	<b>-6 119</b>	<b>-5 377</b>

### **Wypłacone dochody Funduszu**

Statut Funduszu nie przewiduje wypłaty dochodów przez Fundusz.

**Nota-11 Koszty Funduszu**

	od: do:	01.01.2018 30.06.2018 (w tys. zł)	01.01.2017 31.12.2017 (w tys. zł)	01.01.2017 30.06.2017 (w tys. zł)
<b>I. Koszty pokrywane przez Towarzystwo</b>				
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję		0	0	0
Opłaty dla depozytariusza		0	0	0
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu		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
<b>Razem:</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

	od: do:	01.01.2018 30.06.2018 (w tys. zł)	01.01.2017 31.12.2017 (w tys. zł)	01.01.2017 30.06.2017 (w tys. zł)
<b>I. Wynagrodzenie Towarzystwa</b>				
Część stała wynagrodzenia		2 492	4 162	1 680
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników funduszu		0	29	30

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

Nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy.

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

Po dniu bilansowym nie wystąpiły znaczące zdarzenia nieuwzględnione w sprawozdaniu finansowym.

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

Z uwagi na zmianę interpretacji dnia wykupienia certyfikatów inwestycyjnych, w sprawozdaniu sporządzonym na dzień bilansowy 31 grudnia 2017 r. zmianie uległ sposób prezentacji ujęcia w księgach Funduszu kapitału wypłaconego. We wcześniejszych sprawozdaniach finansowych Funduszu zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych prezentowane było w dniu wypłaty przez KDPW kwoty należnej uczestnikom Funduszu z tytułu wykupienia certyfikatów. Począwszy od sprawozdania finansowego Funduszu sporządzonego na dzień 31 grudnia 2017 roku kapitał wypłacony prezentowany jest w dacie wykupu określonej w par. 159 Szczegółowych zasad działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych.

W sprawozdaniu sporządzonym na dzień bilansowy 31 grudnia 2017 r., zmianie uległ sposób prezentacji informacji o procentowym udziale wynagrodzenia dla towarzystwa oraz o procentowej zmianie wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym ujawnianych w „Zestawieniu zmian w aktywach netto”.

W poprzednich okresach sprawozdawczych, ze względu na porównywalność danych, procentowy udział wynagrodzenia dla Towarzystwa obejmował część stałą wynagrodzenia. Od okresu sprawozdawczego kończącego się 31 grudnia 2017 r, procentowy udział wynagrodzenia dla Towarzystwa obejmuje wynagrodzenie stałe i zmienne za zarządzanie Funduszem.

W poprzednich okresach sprawozdawczych zmiana procentowa wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny wyrażona była w stosunku rocznym. Od okresu sprawozdawczego kończącego się 31 grudnia 2017 r, procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny odnosi się do okresu sprawozdawczego.

W sprawozdaniu sporządzonym na dzień bilansowy 30 czerwca 2018 r. zmianie uległ sposób prezentacji płatności odsetkowych od transakcji terminowych na stopę procentową. Poprzednio w Rachunku Wyników płatności odsetkowe ujmowane były odpowiednio w Przychodach odsetkowych oraz Pozostałych kosztach. Obecnie ujmowane są w Zrealizowanym zysku (stracie) ze zbycia lokat. W sprawozdaniu finansowym Funduszu dokonane zostało przekształcenie danych porównawczych, zgodnie z poniższymi szczegółami:

Nazwa pozycji w Bilansie	Dane zmienione za okres	Dane opublikowane za okres
od:	2017-01-01	2017-01-01
do:	2017-12-31	2017-12-31
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-1 682	-2 400
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	16 253	16 971

Nazwa pozycji w Rachunku wyników	Dane zmienione za okres	Dane opublikowane za okres	Dane zmienione za okres	Dane opublikowane za okres
----------------------------------	-------------------------	----------------------------	-------------------------	----------------------------

od:	2017-01-01	2017-01-01	2017-01-01	2017-01-01
do:	2017-12-31	2017-12-31	2017-06-30	2017-06-30
I. Przychody z lokat	5 313	5 313	2 220	2 002
Przychody odsetkowe	5 313	5 313	2 220	2 002
II. Koszty funduszu	5 962	6 680	2 897	2 897
Pozostałe	206	924	101	101
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	5 019	5 737	4 216	4 434
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat z tytułu różnic kursowych	11 138	11 856	9 593	9 811

**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 Funduszu**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonywał korekt błędów podstawowych mających wpływ na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu. Nie wystąpiły przypadki:

- informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny,
- zawieszenia zbywania lub odkupywania certyfikatów inwestycyjnych lub zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu,
- nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

**5. Niepewność, co do możliwości kontynuowania działalności**

Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie występuje niepewność co do możliwości kontynuowania działalności przez Fundusz. Powyższe sprawozdanie finansowe nie zawiera związanych z tą kwestią korekt.

**6. Inne informacje niż wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji Funduszu i ich zmian**

Nie wystąpiły zdarzenia, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji Funduszu i ich zmian.



Warszawa, dnia 28 sierpnia 2018 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla „PZU Fundusz Inwestycyjny Zamknięty AKORD” – zwanego dalej „Funduszem” oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w półrocznym sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2018 roku do 30 czerwca 2018 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'M. Rogalska'.

Magdalena Rogalska

Członek Zarządu

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'B. Kłoc'.

Bogumił Kłoc  
Pełnomocnik

## 1. Istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej PZU FIZ Akord (dalej zwany: „Funduszem”).

### Zdarzenia istotnie wpływające na działalność, jakie nastąpiły w okresie sprawozdawczym, a także po jego zakończeniu, do dnia publikacji sprawozdania finansowego.

W I półroczu 2018 r. na sytuację Funduszu istotny wpływ miały wydarzenia i zmiany zachodzące na globalnych rynkach finansowych.

Okres ten stał pod znakiem pogarszającej się koniunktury gospodarczej w większości regionów świata. Osłabiały się wskaźniki wyprzedzające oraz realne dane makroekonomiczne, m.in. w strefie euro oraz Stanach Zjednoczonych. Powodowało to wzrost awersji do ryzyka do bardziej ryzykownych klas aktywów. W lutym rozpoczął się gwałtowny odpływ kapitału z Rynków Wschodzących, powodując spadki cen zarówno akcji, jak i obligacji w tych krajach. We Włoszech odbywały się wybory, w wyniku których zrodziła się nowa koalicja rządząca poddająca pod wątpliwość trwałość strefy euro. W II kwartale wzrosły w związku z tym rentowności w krajach peryferyjnych strefy euro, a zwłaszcza we Włoszech.

Dane makroekonomiczne pod koniec półrocza zaczęły się nieco poprawiać. Jednocześnie wskaźniki inflacji oraz oczekiwania inflacyjne znajdują się na niskich poziomach.

Powyższy obraz pozwalał głównym bankom centralnym świata przeprowadzać proces zmniejszania akomodacji monetarnej w umiarkowanym tempie.

### Przewidywany rozwój Funduszu.

Fundusz będzie kontynuował działalność inwestycyjną zgodnie z polityką inwestycyjną określoną w statucie.

### Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju.

Nie dotyczy.

### Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa.

Aktualna sytuacja finansowa i płynnościowa funduszu jest dobra. W portfelu funduszu znajdują się wyłącznie instrumenty i środki finansowe, które można spieniężyć w terminie do kilku dni.

Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wyniosła w I półroczu

-0,84%. W okresie tym panowały trudne warunki rynkowe na większości rynków znajdujących się w sferze zainteresowania i mandatu inwestycyjnego Funduszu. W szczególności trudne warunki występowały na rynkach długu, walut, czy surowców, a zwłaszcza na Rynkach Krajów Wschodzących. Właściwa identyfikacja ryzyk pozwoliła Zarządzającym unikać momentów eskalacji zmienności na niektórych z tych rynków, których z kolei uniknąć nie udało się wielu inwestorom.

Grupa Krajów Wschodzących jest obecnie bardzo niejednorodna. Kluczowa jest właściwa analiza sytuacji fundamentalnej poszczególnych krajów oraz odpowiednia dywersyfikacja. Obecne wyceny wielu aktywów na niektórych rynkach znajdują się aktualnie na dużo atrakcyjniejszych poziomach. Dotyczy to zwłaszcza obligacji denominowanych w dolarach amerykańskich, ale także w walutach lokalnych, czy też samych kursów walut.

Aktywa Funduszu inwestowane były w płynne obligacje skarbowe krajów rozwijających oraz przede wszystkim krajów rozwijających się, o dobrze rozpoznanym ryzyku, dające równocześnie atrakcyjną rentowność. Zajmowano także pozycje na parach walutowych oraz stosowano strategię na rynku swap, m.in. Brazylii, Węgier, Meksyku, czy Polski.

Aktywnie zarządzano ryzykiem stopy procentowej portfela Funduszu stosując pochodne instrumenty zabezpieczające.

Przyszła sytuacja finansowa Funduszu uzależniona jest w głównej mierze od wahań cen instrumentów finansowych, które mogą stanowić przedmiot lokat portfela zgodnie z polityką inwestycyjną określoną w statucie Funduszu.

Możliwość osiągnięcia celu inwestycyjnego Funduszu jest uwarunkowana w dużej mierze właściwym zarządzaniem i podejmowaniem trafnych decyzji inwestycyjnych, w tym w szczególności decyzji alokacyjnych. Proces inwestycyjny odbywa się w reżimie ścisłego przestrzegania ryzyka inwestycyjnego w celu ograniczania potencjalnych strat.

### Informacja o udziałach własnych.

Nie dotyczy.

### Informacja o posiadanych oddziałach.

Nie dotyczy.

### Stan majątkowy i sytuacja finansowa Funduszu

Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego w portfelu Funduszu znajdowały się:

SKŁADNIKI LOKAT	30.06.2018		
	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
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	107 901	110 063	29,33
Instrumenty pochodne *	356	2 080	0,55
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00
Depozyty	4 227	4 230	1,13
Inne	0	0	0,00
<b>Razem</b>	<b>112 484</b>	<b>116 373</b>	<b>31,01</b>

Poniżej wskazane zostały najważniejsze wskaźniki finansowe:

Wybrane dane finansowe	01.01.2018-30.06.2018	
	(w tys. zł)	(w tys. EUR)
Przychody z lokat	4 841	1 142
Koszty funduszu netto	2 680	632
Przychody z lokat netto	2 161	510
Zrealizowane zyski (straty) ze zbycia lokat	-7 555	-1 782
Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny lokat	3 095	730
Wynik z operacji	-2 299	-542
	30.06.2018	
Zobowiązania	139 097	31 891
Aktywa	375 246	86 034
Aktywa netto	236 149	54 143
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych ( w szt.)	2 093 916	
	(zł)	(w EUR)
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	112,78	25,86
Wynik z operacji na certyfikat inwestycyjny	-1,10	-0,26
Pozycje bilansu w tys. EUR przeliczone są według średniego kursu NBP z dnia 30.06.2018		4,3616



Pozycje rachunku wyników w tys. EUR przeliczone są według średniej arytmetycznej średnich kursów NBP z dnia 31.01.2018, 28.02.2018, 30.03.2018, 30.04.2018, 30.05.2018, 30.06.2018.		
---	--	--

	4,2395	
--	--------	--

## 2. Zasady sporządzania sprawozdania finansowego.

Sprawozdanie finansowe sporządza się w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazuje się w tysiącach złotych, z wyjątkiem wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności, ten fakt odnotowywany jest odpowiednio w notach objaśniających albo informacji dodatkowej.

Zakres informacji ujawnianych w sprawozdaniu finansowym oraz terminy ich przekazywania regulują przepisy:

- ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (t.j. Dz. U. z 2018 r., poz.1355) oraz akty wykonawcze,
- ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (t.j. Dz. U. z 2018 r. poz. 395 z późn. zm.),
- rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. 2007, Nr 249 poz. 1859, z późn. zm.),
- rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru (Dz.Urz. UE L 83 z 22.03.2013),
- rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2365 z dnia 25 listopada 2015 r. w sprawie przejrzystości transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych i ponownego wykorzystania oraz zmiany rozporządzenia (UE) nr 648/2012 (Dz.Urz. UE L 83 z 22.03.2013),
- rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. 2018 poz. 757).

## 3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń.

### Informacja o instrumentach finansowych.

Przedmiotem inwestycji Funduszu są udziałowe papiery wartościowe, obejmujące akcje, prawa do akcji, prawa poboru, warranty subskrypcyjne, kwity depozytowe, dłużne papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez rządy państw lub banki centralne albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska, co najmniej jedno z państw członkowskich Unii Europejskiej lub państw należących do OECD, instrumenty rynku pieniężnego, depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub instytucjach kredytowych, wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych, waluty, instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne oraz towarowe instrumenty pochodne, oraz jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych oraz certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, a także tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne i instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą.

### Ryzyko związane z polityką inwestycyjną Funduszu (ryzyko zmiany cen).

Polityka inwestycyjna realizowana przez Fundusz charakteryzuje się wysokim stopniem ryzyka. Jest to polityka absolutnej stopy zwrotu oparta na strategii Global Macro wykorzystującej prognozy trendów makroekonomicznych i geopolitycznych na świecie. Strategia ta wykorzystuje całe spektrum klas aktywów bez ograniczeń geograficznych, skupiając się na tych najpłynniejszych, w celu generowania zysków bez względu na koniunkturę panującą na poszczególnych rynkach finansowych. Strategia Global Macro zakłada osiągnięcie zysków z inwestycji w wyniku zmian w światowej gospodarce.

Możliwość osiągnięcia celu inwestycyjnego Funduszu jest uwarunkowana w dużej mierze właściwym zarządzaniem i podejmowaniem trafnych decyzji inwestycyjnych, w tym w szczególności decyzji alokacyjnych. Fundusz prowadząc politykę absolutnej stopy zwrotu, dąży do dynamicznego przemieszczania aktywów, w celu maksymalnego wykorzystania zmian koniunktury panującej w różnych segmentach rynków i na różnych rynkach, w tym rynkach finansowych w ujęciu geograficznym. Cechą

charakterystyczną polityki inwestycyjnej Funduszu jest zatem brak sztywnych reguł dotyczących przedmiotów lokat Funduszu oraz ich duża zmienność. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę bezpośredni wpływ decyzji inwestycyjnych na osiąganą stopę zwrotu z inwestycji w certyfikaty inwestycyjne. Ze względu na dopuszczalne kategorie lokat Funduszu oraz dużą zmienność cen instrumentów finansowych, w które są lokowane Aktywa Funduszu, wartość aktywów netto Funduszu może cechować się dużą zmiennością. W przypadku niekorzystnego kształtowania się kursów instrumentów finansowych, będących przedmiotem lokat Funduszu, Fundusz może ponieść stratę na części aktywów zainwestowanych w te instrumenty finansowe. W szczególności, w przypadku poniesienia przez Fundusz strat, osiągnięta przez Fundusz stopa zwrotu w skali roku może być ujemna.

Fundusz może nie zrealizować celu inwestycyjnego polegającego na wzroście wartości aktywów Funduszu. Inwestor musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków.

#### **Ryzyko rynkowe.**

Ryzyko rynkowe wiąże się ze zmianami czynników rynkowych, w tym w szczególności koniunktury na rynku papierów wartościowych oraz zmiany stóp procentowych. Ceny udziałowych papierów wartościowych takich jak akcje, prawa do akcji, prawa poboru, warranty subskrypcyjne, kwity depozytowe podlegają ogólnym tendencjom panującym w kraju i za granicą. Wartość certyfikatu inwestycyjnego może ulegać znacznym wahaniom ze względu na wahania cen papierów wartościowych. Uczestnicy Funduszu akceptują możliwość obniżenia wartości zainwestowanego kapitału w wyniku znacznych wahań na rynku akcji. Nagłe znaczne wahania na tym rynku mogą skutkować znacznymi stratami dla Uczestników.

#### **Ryzyko utraty płynności.**

Ryzyko utraty płynności lokat polega na braku możliwości sprzedaży lub zakupu instrumentów finansowych w krótkim okresie, w znacznej ilości i bez istotnego wpływania na poziom cen rynkowych, co może bezpośrednio negatywnie wpływać na wartość aktywów Funduszu lub też na wysokość kosztów zawarcia transakcji przez Fundusz. Ma to szczególnie istotne znaczenie w przypadku zaistnienia niekorzystnych zjawisk makroekonomicznych lub dotyczących czynników określających atrakcyjność inwestycyjną lub percepcję ryzyka w stosunku do danego emitenta lub otoczenia, w jakim działa. W związku z powyższym nie można wykluczyć ryzyka niekorzystnego

wpływu niedostatecznej płynności lokat Funduszu na wartość aktywów netto Funduszu.

Na koniec czerwca 2018 roku dominujący udział w lokatach miały instrumenty dłużne rynków rozwijających się. Płynność posiadanych przez fundusz obligacji jest bardzo wysoka, gdyż istnieje możliwość ich zbycia w bardzo krótkim czasie bez znaczącego wpływu na ceny rynkowe (na koniec 30 czerwca 2018 r. 100% aktywów można było upłynnić w terminie do 7 dni).

#### **Ryzyko niewypłacalności emitenta lub kontrahenta.**

Ryzyko niewypłacalności jest to ryzyko niewywiązania się ze zobowiązań wobec Funduszu przez emitentów instrumentów finansowych posiadanych przez Fundusz, kontrahentów funduszu i inne podmioty posiadające zobowiązania wobec Funduszu. Fundusz ogranicza ryzyko niewypłacalności emitenta, inwestując w papiery dłużne emitowane lub gwarantowane przez podmioty o dużej zdolności do obsługi zobowiązań.

#### **Ryzyko istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych.**

W okresie sprawozdawczym nie występowały istotne zakłócenia przepływów środków pieniężnych pod względem liczby i wielkości zarejestrowanych przypadków zakłóceń. Towarzystwo na bieżąco ewidencjonuje nieterminowe rozliczenia przepływów z transakcji, których przedmiotem są papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, a także nieterminowe wpływy pożytków z papierów wartościowych. W przypadku nieterminowych wpłat w zakresie depozytów zabezpieczających, saldo depozytów jest odpowiednio dostosowywane.

Ponadto Towarzystwo w ramach zarządzanych funduszy stosuje ograniczenia ryzyka rozliczeniowego w odniesieniu do wszystkich transakcji na obligacjach rozliczanych w formule „delivery versus payment”. Ryzyko rozliczeniowe dla danego kontrahenta wyznaczane jest jako potencjalna strata powstała w wyniku niedostarczenia obligacji i utraty potencjalnych korzyści w wyniku zmiany warunków rynkowych.

#### **Ryzyko związane z inwestowaniem w instrumenty pochodne oraz Towarowe Instrumenty Pochodne.**

Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot instrumenty pochodne oraz towarowe instrumenty pochodne, w tym także niewystandaryzowane instrumenty pochodne zarówno w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego, jak i w celu zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem inwestycyjnym.

Z lokatami w instrumenty pochodne oraz towarowe instrumenty pochodne związane są oprócz ryzyk wymienionych w tej części dokumentu, następujące rodzaje ryzyk:

- 1) ryzyko stosowania dźwigni finansowej, polegające na tym, że relatywnie niewielka zmiana ceny instrumentu bazowego wpływa na proporcjonalnie większą zmianę wartości depozytu zabezpieczającego wniesionego celem zawarcia transakcji; istnieje w związku z tym możliwość poniesienia przez Fundusz straty przekraczającej wartość depozytu zabezpieczającego,
- 2) ryzyko bazy polegające na tym, że zmiany wartości instrumentów pochodnych lub towarowych instrumentów pochodnych, w których Fundusz zajął pozycję, nie będą ściśle odzwierciedlały zmian wartości instrumentów bazowych,

#### **Ryzyko zmiany statutu.**

W okresie istnienia Funduszu możliwa jest zmiana statutu Funduszu. Zmiany te mogą wynikać w szczególności z potrzeby dostosowania statutu do zmieniających się przepisów prawa, praktyki rynkowej oraz wymagań biznesowych, w tym w szczególności mogą mieć wpływ na brzmienie statutu w zakresie polityki inwestycyjnej, kosztów czy zasad wykupywania certyfikatów inwestycyjnych. Zmiany statutu nie wymagają zgody Uczestników Funduszu i dokonywane są przez TFI PZU SA, a w przypadkach wskazanych w ustawie z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi dokonywane są za zgodą Komisji Nadzoru Finansowego.

#### **Ryzyko wyceny aktywów Funduszu.**

Aktywa Funduszu są wyceniane, a zobowiązania Funduszu związane z dokonywaniem transakcji ustalane są według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej. Jednak oszacowanie wartości składników lokat Funduszu nienotowanych na aktywnym rynku może powodować konieczność dokonywania wyborów pomiędzy różnymi metodami estymacji, co wpływa na wycenę lokat i końcową wartość aktywów netto Funduszu. Istnieje ryzyko, że dokonana zgodnie z tymi założeniami wycena, zwłaszcza w przypadku instrumentów nienotowanych na aktywnym rynku, może odbiegać od ich rzeczywistej wartości możliwej do uzyskania przy sprzedaży aktywów na rynku.

#### **Ryzyko ograniczonej płynności certyfikatów inwestycyjnych.**

W czasie funkcjonowania Funduszu certyfikaty inwestycyjne będą wykupywane w każdym dniu wyceny

przypadającym na koniec pierwszego, drugiego, trzeciego i czwartego kwartału kalendarzowego (Dzień Wykupu). Sprzedaż certyfikatów inwestycyjnych w okresach pomiędzy Datami Wykupu będzie możliwa tylko poprzez ich zbycie na regulowanym rynku wtórnym. Istnieje ryzyko, że zbyt niski poziom obrotów certyfikatami inwestycyjnymi uniemożliwi ich zbycie na rynku wtórnym lub, że ceny po jakich będą zawierane transakcje na rynku wtórnym będą znacząco niższe od wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

#### **Ryzyko związane z regulacjami prawnymi dotyczącymi Funduszu, w szczególności w zakresie prawa podatkowego.**

W związku ze zmiennością otoczenia prawnego, w tym przepisów podatkowych, istnieje ryzyko wystąpienia niekorzystnych zmian prawnych skutkujących pogorszeniem sytuacji Uczestników Funduszu. Nie jest możliwe oszacowanie przez Fundusz prawdopodobieństwa i zakresu takich zmian w przyszłości.

#### **Ryzyko stopy procentowej.**

Związane przede wszystkim ze zmianą cen instrumentów dłużnych o stałej stopie procentowej przy zmianie rynkowej stopy procentowej.

#### **Ryzyko operacyjne.**

Ryzyko operacyjne polega na możliwości poniesienia przez Fundusz strat w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów, a także w wyniku zdarzeń zewnętrznych. W szczególności błędy ludzkie lub błędy systemów mogą spowodować przeprowadzenie nieautoryzowanych transakcji lub uniemożliwić przeprowadzenie transakcji. Zawodny proces może przejawiać się błędnym lub opóźnionym rozliczeniem transakcji, a błąd ludzki może przejawiać się przeprowadzeniem nieautoryzowanych transakcji. Istnieje także ryzyko w postaci zdarzeń zewnętrznych, takich jak klęski naturalne czy ataki terrorystyczne. TFI PZU SA stara się ograniczać ryzyko operacyjne poprzez stosowanie odpowiednich systemów i procedur wewnętrznych.

#### **Cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym.**

Towarzystwo stosuje szereg mechanizmów mających na celu zarządzanie czynnikami ryzyka. Regulacją wewnętrzną obejmującą kwestie zarządzania ryzykiem jest Polityka zarządzania ryzykiem oraz sformalizowane procedury operacyjne.

Proces zarządzania ryzykiem obejmuje wszystkie komórki organizacyjne Towarzystwa i składa się z następujących etapów:

- identyfikacja;
- pomiar i ocena;
- monitorowanie i kontrolowanie;
- raportowanie;
- działania zarządcze.

W ramach struktury organizacyjnej zarządzanie ryzykiem w Towarzystwie opiera się na kilku poziomach, w tym na poziomie Rady Nadzorczej Towarzystwa, która sprawuje stały nadzór nad działalnością Towarzystwa, między innymi monitoruje skuteczność systemów kontroli wewnętrznej oraz systemu zarządzania ryzykiem, Zarządu, który odpowiada za opracowanie systemu zarządzania ryzykiem, jego wdrożenie oraz właściwe funkcjonowanie tego systemu w Towarzystwie oraz na poziomie komitetów inwestycyjnych, które monitorują działania związane z zarządzaniem ryzykiem w ramach delegacji uprawnień przyznanych przez Zarząd.

Ponadto z poziomu struktury organizacyjnej zarządzanie ryzykiem odbywa się w trzech liniach obrony:

- bieżące zarządzanie ryzykiem na poziomie komórek organizacyjnych oraz podejmowanie decyzji w ramach procesu zarządzania ryzykiem;
- zarządzanie ryzykiem poprzez wyspecjalizowane komórki zajmujące się identyfikacją, monitorowaniem i raportowaniem o ryzyku oraz kontrolą ograniczeń; szczególną rolę w procesie odgrywają jednostki: ds. ryzyka, ds. compliance, ds. bezpieczeństwa, ds. planowania i kontrolingu, ds. prawnych, ds. kadr oraz ds. bezpieczeństwa IT;
- audyt wewnętrzny, który przeprowadza niezależne audyty elementów systemu zarządzania ryzykiem oraz czynności kontrolnych wbudowanych w działalność danej jednostki. Funkcja ta realizowana jest przez jednostkę ds. audytu wewnętrznego.

System zarządzania ryzykiem stosowany w Towarzystwie uwzględnia zakres i rozmiar prowadzonej przez Towarzystwo działalności oraz obejmuje szereg mechanizmów i metod identyfikacji, pomiaru, oceny, monitoringu i raportowania ryzyka, w tym m.in. obejmuje system limitów wewnętrznych.

System zarządzania ryzykiem podlega co najmniej raz na 12 miesięcy ocenie biegłego rewidenta.

W procesie zarządzania ryzykiem Fundusz na podstawie przepisów Rozporządzeniem delegowanym Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniającym

dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru (Dz. Urz. UE L 83 z 22.03.2013) Towarzystwo wyznacza ekspozycję AFI stosując metodę zaangażowania oraz metodę brutto. Limit ekspozycji AFI obliczanej metodą zaangażowania wynosi 800% Wartości Aktywów Netto Funduszu. Dodatkowo do pomiaru ryzyka Funduszu Towarzystwo wykorzystuje metodę absolutnej wartości zagrożonej (VaR). Wartość VaR-u nie może w żadnym momencie przekraczać 20% Wartości Aktywów Netto Funduszu.

Fundusz może korzystać z Dźwigni finansowej AFI, jako techniki zarządzania Aktywami Funduszu m. in. zawierając umowy mające za przedmiot instrumenty pochodne, w tym także niewystandaryzowane instrumenty pochodne, oraz umowy mające za przedmiot prawa majątkowe, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od oznaczonych co do gatunku rzeczy, określonych rodzajów energii, mierników i limitów wielkości produkcji lub emisji zanieczyszczeń, dopuszczone do obrotu na giełdach towarowych. Ponadto Fundusz może stosować w celu zwiększenia ekspozycji transakcje sell-buy-back, repo, a także pożyczki i kredyty.

Maksymalny poziom dźwigni finansowej AFI, wyznaczający między innymi maksymalny poziom zaangażowania Funduszu w instrumenty pochodne, w tym w niewystandaryzowane instrumenty pochodne, wyznacza się jako stosunek maksymalnego poziomu ekspozycji AFI przy zastosowaniu metody zaangażowania zgodnie z zasadami określonymi w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniającym dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru) do Wartości Aktywów Netto. Maksymalny poziom dźwigni finansowej AFI przyjęty w dokumentacji wewnętrznej Towarzystwa został ustalony zgodnie z rozporządzeniem Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 20 lipca 2017 r. w sprawie maksymalnego limitu ekspozycji AFI (Dz. U. z 2017 r., poz. 1443) i wynosił na koniec okresu 800%.

#### 4. Informacje specyficzne dla Funduszu.

##### Dane o Funduszu, w tym opis organizacji grupy kapitałowej Funduszu.

Działalność PZU FIZ Akord (dalej zwany: „Funduszem”) regulują następujące przepisy prawne:

- Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (t.j. Dz. U. z 2018 poz. 1355). oraz akty wykonawcze,
- rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru (Dz.Urz. UE L 83 z 22.03.2013),
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (t.j. Dz. U. z 2018 r. poz. 395 z późn. zm.),
- rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. 2007, Nr 249 poz. 1859, z późn. zm.),
- rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. 2018 r., poz. 757),
- rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (Dz. Urz. UE L 173 z 12.06.2014, z późn. zm.).

Fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym w rozumieniu Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (t.j. Dz. U. z 2018 poz. 1355).

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

Organem Funduszu jest Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna (dalej „Towarzystwo” lub „TFI PZU SA”) z siedzibą w Warszawie adres: al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, adres głównej strony internetowej: [www.pzu.pl](http://www.pzu.pl)

Towarzystwo wpisane jest do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000019102.

Zgodnie z art. 4 Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi

funduszami inwestycyjnymi (t.j. Dz. U. z 2018 poz. 1355) Fundusz nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa, spółki zarządzającej ani od osoby posiadającej bezpośrednio lub pośrednio większość głosów w radzie inwestorów, zgromadzeniu inwestorów lub zgromadzeniu uczestników.

Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła zezwolenia na utworzenie Funduszu decyzją z dnia 14 kwietnia 2015 r., nr DFI/II/4034/158/21/U/14/15/16/10/GW.

W dniu 11 czerwca 2015 r. Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFI 1155.

W okresie sprawozdawczym Fundusz wyemitował 325 792 certyfikatów inwestycyjnych serii S, które zostały zarejestrowane w depozycie prowadzonym przez KDPW S.A. w dniu 18 czerwca 2018 roku.

W okresie sprawozdawczym Zarząd Towarzystwa przydzielił ponadto 10 787 certyfikatów inwestycyjnych serii T, które zostały zarejestrowane w depozycie prowadzonym przez KDPW S.A. już po zakończeniu okresu sprawozdawczego tj. w dniu 20 lipca 2018 roku.

Działając na podstawie statutu Funduszu, Uczestnik może złożyć pisemne żądanie wykupu certyfikatów inwestycyjnych najpóźniej na 21 dni przed Dniem Wykupu, tj. ostatnim Dniem Wyceny przypadającym na koniec pierwszego, drugiego, trzeciego i czwartego kwartału kalendarzowego.

W okresie sprawozdawczym Fundusz wykupił 300 893 certyfikaty inwestycyjne.

#### **Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi zaprezentowanymi w raporcie a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok.**

Brak publikacji prognoz

**Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu, w okresie sprawozdawczym, odrębnie dla każdej z tych osób.**

Nie dotyczy

**Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień podpisania sprawozdania finansowego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie sprawozdawczym, odrębnie dla każdej z tych osób.**

W okresie sprawozdawczym i na dzień podpisania sprawozdania finansowego osoby zarządzające i nadzorujące Fundusz nie posiadały certyfikatów wyemitowanych przez Fundusz.

**Informacja dotycząca postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie był stroną żadnych postępowań przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których przedmiotem byłyby jego zobowiązania albo wierzytelności.

**Informacja o transakcjach zawartych przez Fundusz lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji.**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawierał transakcji z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.

**Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązаныm Funduszu.**

Nie dotyczy.

**Polityka inwestycyjna**

Decyzje inwestycyjne podejmowane są w oparciu o strategię Global Macro. Strategia ta wykorzystuje prognozy trendów makroekonomicznych i geopolitycznych zachodzących na świecie. Strategia wykorzystuje całe spektrum klas aktywów bez ograniczeń geograficznych, skupiając się na najpłynniejszych instrumentach (stopy procentowe, waluty, indeksy giełdowe) w celu generowania zysków bez względu na koniunkturę panującą na poszczególnych rynkach finansowych. Strategia Global Macro stosowana przez Fundusz zakłada osiągnięcie zysków z inwestycji w wyniku zmian w światowej gospodarce. Fundusz prowadząc politykę absolutnej stopy zwrotu dąży do dynamicznego przemieszczania aktywów w celu

maksymalnego wykorzystania zmian koniunktury panującej w różnych segmentach rynków i na różnych rynkach, w tym rynkach finansowych w ujęciu geograficznym. Cechą charakterystyczną polityki inwestycyjnej Funduszu jest zatem brak sztywnych reguł dotyczących przedmiotów lokat Funduszu oraz ich duża zmienność.

Aktywa Funduszu mogą być lokowane w:

- udziałowe papiery wartościowe, obejmujące akcje, prawa do akcji, prawa poboru, warranty subskrypcyjne, kwity depozytowe,
- dłużne papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez rządy państw lub banki centralne albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska, co najmniej jedno z państw członkowskich Unii Europejskiej lub państw należących do OECD,
- instrumenty rynku pieniężnego,
- wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych,
- waluty,
- instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne,
- towarowe instrumenty pochodne, pod warunkiem, że są zbywalne.

Aktywa Funduszu mogą być lokowane w depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych, lub instytucjach kredytowych oraz w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych oraz certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, a także tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne i instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą.

**Opis głównych inwestycji dokonanych w półroczu oraz zmian w strukturze portfela.**

W pierwszym półroczu 2018 roku Fundusz zgodnie z polityką inwestycyjną lokował aktywa na wielu klasach aktywów, stosując zarówno strategię typu long, jak i short. Proces inwestycyjny odbywał się w reżimie ścisłego przestrzegania ryzyka inwestycyjnego w celu ograniczania potencjalnych strat.

Aktywa Funduszu inwestowane były w płynne obligacje skarbowe emitowane przez rządy, w tym przede wszystkim krajów rozwijających się, o dobrze rozpoznanym ryzyku, dające równocześnie atrakcyjną rentowność. Dobór obligacji odbywał się głównie w oparciu o analizę fundamentalną danego kraju oraz o prognozy zachowania rynku stóp procentowych.

Jednocześnie aktywnie zarządzano ryzykiem stopy procentowej portfela Funduszu stosując pochodne instrumenty zabezpieczające.

Stosowano także strategie na zmianę nachylenia krzywych stóp procentowych na rynku swap.

Zajmowano także pozycje walutowe na parach różnych walut obcych lub waluty obcej w stosunku do kursu PLN. Pozycje walutowe funduszu były zabezpieczane w zależności od celów i potrzeb inwestycyjnych.

Realizowane również były strategie „long-short” polegające na zakupie określonego papieru lub portfela papierów wartościowych, przy jednoczesnej sprzedaży innego papieru, czy portfela papierów wartościowych lub kontraktów terminowych, mające na celu wygenerowanie pozytywnej stopy zwrotu bez względu na sytuację na rynku. W szczególności dotyczyło to inwestycji w waluty.

**Inne informacje, które w ocenie Funduszu są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań Funduszu**

Nie wystąpiły takie zdarzenia. Zobowiązania Funduszu wynikają z realizacji bieżącej polityki inwestycyjnej, w tym zawartych transakcji na instrumentach finansowych. Fundusz nie korzystał z pożyczek ani kredytów.

**Wskazanie czynników, które w ocenie Funduszu będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie kolejnego kwartału.**

Zgodnie z polityką inwestycyjną, Fundusz będzie dalej poszukiwał atrakcyjnych lokat o wysokich oczekiwanych stopach zwrotu. Fundusz planuje przeprowadzenie kolejnych emisji certyfikatów inwestycyjnych, a pozyskany kapitał przeznaczy na lokaty zgodnie z polityką inwestycyjną.

Na działalność operacyjną Funduszu wpływ mogą mieć znaczne zmiany zachodzące na rynkach, na których inwestuje Fundusz, mające wpływ na ceny instrumentów, w które Fundusz inwestuje, lub bezpośrednio na sam Fundusz, wśród których można wymienić:

- zmiany regulacji prawnych, w szczególności zmiany przepisów dotyczących funkcjonowania funduszy inwestycyjnych oraz zmiany regulacji podatkowych,
- znaczne zmiany światowej i krajowej sytuacji gospodarczej, w tym sytuacji makroekonomicznej oraz sytuacji na rynkach towarowych i walutowych,
- znaczne zmiany polityki gospodarczej lub monetarnej w krajach, w których inwestuje Fundusz.

Na przyszłą sytuację Funduszu największy wpływ będzie miało kształtowanie się sytuacji na rynkach zagranicznych. Fundusz nie przewiduje istotnych zmian polityki inwestycyjnej.

## 5. Oświadczenie dotyczące ładu korporacyjnego.

### Stosowane zasady ładu korporacyjnego.

Od 2006 r. w TFI PZU SA obowiązuje „Kodeks Dobrych Praktyk Inwestorów Instytucjonalnych” (dalej: „Kodeks”) przygotowany i zatwierdzony przez Izbę Zarządzających Funduszami i Aktywami. Kodeks stanowi dla TFI PZU SA istotne wsparcie w definiowaniu zasad, reguł moralnych, etycznych i poziomu należytej staranności w relacjach pomiędzy Spółką a innymi inwestorami instytucjonalnymi, TFI PZU SA i jego klientami oraz pomiędzy TFI PZU SA i emitentami instrumentów finansowych. Przyjęcie przez TFI PZU SA Kodeksu jest także potwierdzeniem stosowania dobrych praktyk inwestycyjnych w Spółce. TFI PZU SA, zgodnie z treścią Kodeksu, udostępnia na swojej stronie internetowej informację o stosowaniu lub informację o odstąpieniu od stosowania określonych norm. TFI PZU SA stosuje się obecnie do wszystkich postanowień Kodeksu Dobrych Praktyk Inwestorów Instytucjonalnych.

W dniu 22 grudnia 2014 r. Zarząd TFI PZU SA podjął uchwałę w sprawie stosowania Zasad Ładu Korporacyjnego (dalej: Zasady) dla instytucji nadzorowanych, wydanych przez Komisję Nadzoru Finansowego, w której zadeklarował gotowość i wolę stosowania Zasad w obiektywnie najszerszym możliwym zakresie, z uwzględnieniem zasady proporcjonalności wynikającej ze skali, charakteru działalności oraz specyfiki TFI PZU SA. Zgodnie z treścią Zasad, TFI PZU SA udostępniło na swojej stronie internetowej informację o stosowaniu lub informację o odstąpieniu od stosowania określonych zasad adresowanych do Zarządu oraz Rady Nadzorczej Spółki.

### Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Istniejący w Spółce system kontroli wewnętrznej jest adekwatny do bieżących potrzeb TFI PZU SA. System ten zorganizowany jest zgodnie z założeniami „modelu trzech linii obrony”, w ramach którego występuje:

- 1) kontrola wewnętrzna, realizowana na wszystkich szczeblach organizacyjnych TFI PZU SA;
- 2) nadzór zgodności działalności z prawem, służący zapewnieniu zgodności działalności TFI PZU SA

oraz osób działających na jego rzecz z przepisami prawa regulującymi prowadzenie działalności przez Towarzystwo oraz procedurami i regulaminami wewnętrznymi obowiązującymi w Spółce;

3) audyt wewnętrzny.

**Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.**

Nie dotyczy.

**Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień.**

Fundusz emituje certyfikaty inwestycyjne, które są papierami wartościowymi na okaziciela i reprezentują jednakowe prawa majątkowe Uczestników Funduszu określone statutem oraz Ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (t.j. Dz. U. z 2018 r., poz. 1355).

**Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego, odrębnie dla każdej z osób.**

W okresie sprawozdawczym i na dzień podpisania sprawozdania finansowego, osoby zarządzające i nadzorujące Fundusz nie posiadały certyfikatów inwestycyjnych wyemitowanych przez Fundusz.

**Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.**

Nie dotyczy.

**Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta.**

Zbywanie i odkupywanie certyfikatów inwestycyjnych przez Uczestników nie podlega żadnym ograniczeniom.

**Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji**

TFI PZU SA jest organem reprezentującym Fundusz wobec podmiotów trzecich. Sposób reprezentacji TFI PZU SA został określony w statucie spółki i jest publicznie dostępny we właściwym rejestrze sądowym.

Zgodnie ze statutem TFI PZU SA, członków Rady Nadzorczej Towarzystwa powołuje na wspólną kadencję Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Zgodnie ze statutem TFI PZU SA, członków Zarządu Towarzystwa powołuje na wspólną kadencję Rada Nadzorcza. Prokury udziela Zarząd TFI PZU SA.

Każdy z członków ww. organów może zostać odwołany przed upływem kadencji. Mandat członka Zarządu TFI PZU SA wygasa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Zarządu. Prokura może zostać odwołana samodzielnie przez każdego z członków Zarządu.

**Opis zasad zmiany statutu Funduszu.**

Zasady zmiany statutu Funduszu określone są w art. 24 Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (t.j. Dz. U. z 2018 r., poz. 1355) oraz w statucie.

**Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, jeżeli taki regulamin został uchwalony, o ile informacje w tym zakresie nie wynikają wprost z przepisów prawa.**

W Funduszu jako organ Funduszu działa zgromadzenie inwestorów. Zgodnie ze statutem Funduszu do kompetencji zgromadzenia inwestorów należy podejmowanie decyzji w sprawach:

1) podjęcia uchwały o rozwiązaniu Funduszu,



- 2) wyrażenia zgody na zmianę Depozytariusza,
- 3) wyrażenia zgody na emisję nowych Certyfikatów,
- 4) emisji obligacji,
- 5) rozpatrywania i zatwierdzania rocznych sprawozdań finansowych Funduszu oraz wybór biegłego rewidenta uprawnionego do przeglądu i badania sprawozdań finansowych Funduszu.

#### **Skład osobowy Zarządu oraz Rady Nadzorczej TFI PZU SA.**

##### **RADA NADZORCZA**

W okresie sprawozdawczym oraz na moment sporządzenia niniejszego sprawozdania Rada Nadzorcza pracowała w składzie:


- 1) Paweł Surówka – Przewodniczący Rady Nadzorczej od dnia 3 lutego 2016 r. do dnia 31 marca 2018 r.;
- 2) Tomasz Kulik - Członek Rady Nadzorczej od dnia 20 czerwca 2017 r., Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej od dnia 26 czerwca 2017 r., Przewodniczący Rady Nadzorczej od dnia 26 czerwca 2018 r.;
- 3) Sławomir Niemierka – Członek Rady Nadzorczej od dnia 29 lipca 2015 r.; Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej do dnia 20 czerwca 2017 r., Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej od dnia 19 lipca 2018 r.;
- 4) Marcin Gomoła – Członek Rady Nadzorczej od dnia 6 września 2016 r.;
- 5) Agnieszka Zaborowska (d. Adach) – Członek Rady Nadzorczej od dnia 20 października 2017 r.

Zgodnie ze Statutem TFI PZU SA liczba członków Rady Nadzorczej wynosi od 3 do 5 osób. Członkowie Rady

Zarząd TFI PZU SA:


Marcin Adamczyk

Prezes Zarządu

.....  
  
 (podpis)

Cezary Iwański

Wiceprezes Zarządu

.....  
  
 (podpis)

Marcin Wlazło

Wiceprezes Zarządu

.....  
  
 (podpis)

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2018 r.

Nadzorczej powoływani są na okres wspólnej kadencji, która obejmuje dwa kolejne lata obrotowe.

Obecna VII kadencja Rady Nadzorczej rozpoczęła się w dniu 20 kwietnia 2017 r. i upływa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za drugi pełny rok obrotowy tj. w 2020 r.

##### **ZARZĄD**

W okresie sprawozdawczym oraz na moment sporządzenia niniejszego sprawozdania w skład Zarządu TFI PZU SA wchodzili:

- 1) Marcin Adamczyk – Prezes Zarządu od 1 kwietnia 2017 r.;
- 2) Marcin Wlazło – od 1 czerwca 2016 r. Wiceprezes Zarządu, od 20 października 2016 r. do dnia 31 marca 2017 r. p.o. Prezesa Zarządu ;
- 3) Cezary Iwański – Wiceprezes Zarządu od dnia 15 lutego 2017 r.;

Zgodnie ze Statutem TFI PZU SA, Zarząd składa się z dwóch do pięciu członków, w tym Prezesa i Wiceprezesa lub Prezesa i Wiceprezesów. Członkowie Zarządu powoływani są na okres wspólnej kadencji, która rozpoczyna się od dnia powołania Zarządu na daną kadencję i obejmuje dwa kolejne lata obrotowe.

Obecna VII kadencja Zarządu rozpoczęła się w dniu 30 czerwca 2016 r. i upływa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za drugi pełny rok obrotowy tj. w 2019 r.

## **Informacje dla dotyczące funduszu PZU FIZ AKORD, o których mowa w art. 222 b Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi („Ustawa”)**

*Towarzystwo na podstawie art. 222 b Ustawy udostępnia okresowo informacje o:*

- 1) *udziale procentowym Aktywów, które są przedmiotem specjalnych ustaleń w związku z ich niepłynnością,*
- 2) *zmianach regulacji wewnętrznych dotyczących zarządzania płynnością,*
- 3) *aktualnym profilu ryzyka oraz systemach zarządzania ryzykiem stosowanych przez Towarzystwo.*

*Towarzystwo na podstawie art. 222 b Ustawy udostępnia regularnie informacje o:*

- 1) *zmianach maksymalnego poziomu dźwigni finansowej Funduszu, który może być stosowany w imieniu Funduszu oraz prawie do ponownego wykorzystania zabezpieczeń lub gwarancji udzielonej na podstawie porozumienia dotyczącego dźwigni finansowej AFI,*
- 2) *łącznie wysokości stosowanej dźwigni finansowej AFI.*

### **I. Informacje ujawniane okresowo:**

1. Informacja o udziale procentowym Aktywów, które są przedmiotem specjalnych ustaleń w związku z ich niepłynnością

W portfelu inwestycyjnym Funduszu nie występują aktywa, które są przedmiotem specjalnych ustaleń w związku z ich niepłynnością.

2. Informacja o zmianach regulacji wewnętrznych dotyczących zarządzania płynnością

Bieżąca płynność Funduszu jest monitorowana i utrzymywana zależnie od obranej w danym momencie strategii inwestycyjnej oraz przewidywanych potrzeb płynnościowych Funduszu, w tym zaspokojenia żądań wykupu Certyfikatów.

Zarządzanie płynnością ma na celu:

- 1) wykonywanie zobowiązań Funduszu wynikających z zawartych transakcji,
- 2) zapewnienie Uczestnikom możliwości realizacji żądań wykupu Certyfikatów w terminach i na zasadach określonych w Statucie.

Elementem systemu zarządzania płynnością są limity płynności. W stosownych przypadkach Towarzystwo, uwzględniając charakter, skalę i złożoność struktury lokat Funduszu wdraża i utrzymuje odpowiednie limity płynności. Towarzystwo monitoruje zgodność portfela inwestycyjnego Funduszu z tymi limitami i w przypadku przekroczenia lub prawdopodobieństwa przekroczenia limitów określa wymagane działania. Określając odpowiednie działania, Towarzystwo bierze pod uwagę adekwatność polityk i procedur zarządzania płynnością, stosowność profilu płynności aktywów oraz skutek nietypowych poziomów żądań wykupu Certyfikatów.

3. Informacja o aktualnym profilu ryzyka oraz systemach zarządzania ryzykiem stosowanych przez Towarzystwo

Na koniec okresu sprawozdawczego wskaźnik zmienności stóp zwrotu Funduszu wyniósł 3. Wskaźnik oparty jest na 7-stopniowej skali wartości odchylenia standardowego wyceny:

- 1 – oznacza zmienność w zakresie 0%-0,5%;
- 2 – oznacza zmienność w zakresie 0,5%-2%;
- 3 – oznacza zmienność w zakresie 2%-5%;
- 4 – oznacza zmienność w zakresie 5%-10%;
- 5 – oznacza zmienność w zakresie 10%-15%;
- 6 – oznacza zmienność w zakresie 15%-25%;
- 7 – oznacza zmienność powyżej 25%.

Fundusz stosował dźwignię finansową na znaczną skalę, co oznacza, że ekspozycja AFI obliczona zgodnie z metodą zaangażowania przekraczała w okresie sprawozdawczym trzykrotnie wartość jego aktywów netto.

Towarzystwo stosuje szereg mechanizmów mających na celu zarządzanie czynnikami ryzyka. Regulacją wewnętrzną obejmującą kwestie zarządzania ryzykiem jest Polityka zarządzania ryzykiem oraz sformalizowane procedury operacyjne.

Proces zarządzania ryzykiem obejmuje wszystkie komórki organizacyjne Towarzystwa i składa się z następujących etapów:

- a) identyfikacja;
- b) pomiar i ocena;
- c) monitorowanie i kontrolowanie;
- d) raportowanie;
- e) działania zarządcze.

W ramach struktury organizacyjnej zarządzanie ryzykiem w Towarzystwie opiera się na kilku poziomach, w tym na poziomie Rady Nadzorczej Towarzystwa, która sprawuje stały nadzór nad działalnością Towarzystwa, między innymi monitoruje skuteczność systemów kontroli wewnętrznej oraz systemu zarządzania ryzykiem, Zarządu, który odpowiada za opracowanie systemu zarządzania ryzykiem, jego wdrożenie oraz właściwe funkcjonowanie tego systemu w Towarzystwie oraz na poziomie komitetów inwestycyjnych, które monitorują działania związane z zarządzaniem ryzykiem w ramach delegacji uprawnień przyznanych przez Zarząd.

Ponadto z poziomu struktury organizacyjnej zarządzanie ryzykiem odbywa się w trzech liniach obrony:

- a) bieżące zarządzanie ryzykiem na poziomie komórek organizacyjnych oraz podejmowanie decyzji w ramach procesu zarządzania ryzykiem;
- b) zarządzanie ryzykiem poprzez wyspecjalizowane komórki zajmujące się identyfikacją, monitorowaniem i raportowaniem o ryzyku oraz kontrolą ograniczeń; szczególną rolę w procesie odgrywają jednostki: ds. ryzyka, ds. compliance, ds. bezpieczeństwa, ds. planowania i kontrolingu, ds. prawnych, ds. kadr oraz ds. bezpieczeństwa IT;
- c) audyt wewnętrzny, który przeprowadza niezależne audyty elementów systemu zarządzania ryzykiem oraz czynności kontrolnych wbudowanych w działalność danej jednostki. Funkcja ta realizowana jest przez jednostkę ds. audytu wewnętrznego.

System zarządzania ryzykiem stosowany w Towarzystwie uwzględnia zakres i rozmiar prowadzonej przez Towarzystwo działalności oraz obejmuje szereg mechanizmów i metod identyfikacji, pomiaru, oceny, monitoringu i raportowania ryzyka, w tym m.in. obejmuje system limitów wewnętrznych.

System zarządzania ryzykiem podlega co najmniej raz na 12 miesięcy ocenie biegłego rewidenta.

## II. Informacje ujawniane regularnie:

1. Informacja o zmianach maksymalnego poziomu dźwigni finansowej Funduszu, który może być stosowany w imieniu Funduszu oraz prawie do ponownego wykorzystania zabezpieczeń lub gwarancji udzielonej na podstawie porozumienia dotyczącego dźwigni finansowej AFI

Fundusz może korzystać z dźwigni finansowej AFI, jako techniki zarządzania Aktywami Funduszu m. in. zawierając umowy mające za przedmiot instrumenty pochodne, w tym także niewystandaryzowane instrumenty pochodne, oraz umowy mające za przedmiot prawa majątkowe, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od oznaczonych co do gatunku rzeczy, określonych rodzajów energii, mierników i limitów wielkości produkcji lub emisji zanieczyszczeń, dopuszczone do obrotu na giełdach towarowych. Ponadto Fundusz może stosować w celu zwiększenia ekspozycji transakcje, sell-buy-back, repo a także pożyczki i kredyty.

Maksymalny poziom dźwigni finansowej AFI przyjęty w dokumentacji wewnętrznej Towarzystwa na koniec okresu sprawozdawczego wynosił 800% przy zastosowaniu metody zaangażowania i jest zgodny z rozporządzeniem Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 20 lipca 2017 r. w sprawie maksymalnego limitu ekspozycji AFI (Dz. U. z 2017 r., poz. 1443). W okresie sprawozdawczym maksymalny poziom dźwigni finansowej AFI nie uległ zmianie.

Przy zawieraniu transakcji zwiększających ekspozycję oraz innych gdzie przedmiotem zabezpieczenia są papiery wartościowe (buy-sell-back, reverse repo), umowy zawarte z kontrahentami przewidują standardowe postanowienia w zakresie możliwości ponownego wykorzystania takiego zabezpieczenia.

2. Informacja o łącznej wysokości stosowanej dźwigni finansowej AFI

Towarzystwo dokonuje codziennego pomiaru ryzyka funduszu poprzez obliczanie ekspozycji AFI metodą zaangażowania, która na koniec II kwartału 2018 r. dla funduszu wyniosła 223% Wartości Aktywów Netto oraz metodą brutto, która na koniec okresu sprawozdawczego wyniosła 285% Wartości Aktywów Netto.