

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





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

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2015 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 87 415 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2015 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 101 879 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 2 657 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 15 917 tys. zł.

Marek Przybylski  
Prezes Zarządu

Tymoteusz Pałeczny  
Wiceprezes Zarządu

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

Warszawa, dnia 13 sierpnia 2015 roku.



## **I WPROWADZENIE**

### **1. INFORMACJE OGÓLNE**

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”) został utworzony na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 27 lutego 2008 roku pod nazwą Commercial Union Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty.

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

Wg. stanu na dzień bilansowy w skład Funduszu wchodzi następujące Subfundusze:

- Aviva Investors Pieniężny,
- Aviva Investors Dłużny,
- Aviva Investors Akcyjny,
- Aviva Investors Papierów Nieskarbowych oraz
- Aviva Investors Spółek Dywidendowych.

Subfundusz Aviva Investors Spółek Dywidendowych („Subfundusz”) został utworzony w dniu 5 czerwca 2013 roku jako Subfundusz wydzielony w ramach Funduszu.

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 6 października 2008 roku, pod numerem RFi 419.

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

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

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

Aktywa Subfunduszu lokowane są głównie w akcje, a także jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych oraz tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie głównie w akcje.

Całkowita wartość lokat w akcje łącznie z wartością jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie aktywów głównie w akcje będzie wynosiła nie mniej niż 70% i może wynieść 100% wartości aktywów Subfunduszu.

Subfundusz inwestuje przede wszystkim w akcje spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA, przy czym dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu, stanowiła wartość akcji spółek wchodzących w skład publikowanego przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie SA, indeksu WIGdiv.

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

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

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

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 5 czerwca 2013 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2015 roku.

#### **5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI**

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

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

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

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

Subfundusz nie zbywa jednostek uczestnictwa różnych kategorii.

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

## II ZESTAWIENIE LOKAT

### 1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat	30 czerwca 2015			31 grudnia 2014		
(w tysiącach złotych)	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość wg ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	85 012	87 453	85,73	72 902	73 100	82,77
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	(38)	(0,04)	0	0	0,00
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	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>Razem</b>	<b>85 012</b>	<b>87 415</b>	<b>85,69</b>	<b>72 902</b>	<b>73 100</b>	<b>82,77</b>

\* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 85,73%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej.

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

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

## 2. TABELE UZUPEŁNIAJĄCE

### 2.1. Akcje

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

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
09 KWIATKOWSKI (PLNF10900014)	AR-RR	GPW	31 975	Polska	17	19	0,02
AB (PLAB00000019)	AR-RR	GPW	10 340	Polska	317	396	0,39
ALTUS TFI (PLATTF100018)	AR-RR	GPW	193 138	Polska	1 835	2 202	2,16
ALUMETAL (PLALMTL00023)	AR-RR	GPW	25 531	Polska	893	1 430	1,40
AMBRA (PLAMBRA00013)	AR-RR	GPW	5 869	Polska	52	52	0,05
AMICA (PLAMICA00010)	AR-RR	GPW	5 246	Polska	735	839	0,82
AMREST HOLDINGS (NL0000474351)	AR-RR	GPW	2 885	Polska	379	421	0,41
ANDRITZ (AT0000730007)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	9 794	Austria	1 816	2 040	2,00
APATOR (PLAPATR00018)	AR-RR	GPW	12 977	Polska	482	524	0,51
ASELSAN ELEKTRONIK SANAYI VE TICARET AS (TRAASELS91H2)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	33 098	Turcja	652	644	0,63
ASSECO POLAND (PLSOFTB00016)	AR-RR	GPW	57 908	Polska	2 689	3 353	3,29
BANK HANDLOWY W WARSZAWIE (PLBH00000012)	AR-RR	GPW	16 500	Polska	1 817	1 649	1,62
BENEFIT SYSTEMS (PLBNFTS00018)	AR-RR	GPW	1 811	Polska	652	764	0,75
BERLING (PLBRLNG00015)	AR-RR	GPW	75 663	Polska	507	294	0,29
BOGDANKA (PLLWBGD00016)	AR-RR	GPW	44 170	Polska	4 715	2 290	2,24
BOS (PLBOS0000019)	AR-RR	GPW	2 835	Polska	132	76	0,07
BSC DRUKARNIA (PLBSCDO00017)	AR-RR	GPW	16 209	Polska	406	524	0,51
BUDIMEX (PLBUDMX00013)	AR-RR	GPW	12 829	Polska	1 330	2 091	2,05
BUMECH (PLBMECH00012)	AR-RR	GPW	8 326	Polska	35	7	0,01
BZWBK (PLBZ00000044)	AR-RR	GPW	12 604	Polska	4 670	4 301	4,22
CCC (PLCCC0000016)	AR-RR	GPW	6 733	Polska	1 144	1 172	1,15
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	1 371	Polska	43	80	0,08
COMARCH (PLCOMAR00012)	AR-RR	GPW	867	Polska	99	119	0,12
CYFROWY POLSAT (PLCFRPT00013)	AR-RR	GPW	1 951	Polska	39	46	0,05
DAIMLER AG (DE0007100000)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	7 000	Niemcy	2 352	2 397	2,35
DOM DEVELOPMENT (PLDMDVL00012)	AR-RR	GPW	5 726	Polska	252	286	0,28
ELEMENTAL HOLDING (PLELMTL00017)	AR-RR	GPW	205 434	Polska	647	801	0,79
ENEA (PLENEA000013)	AR-RR	GPW	273 442	Polska	4 408	4 361	4,27
FEERUM (PLFEERM00018)	AR-RR	GPW	4 769	Polska	110	80	0,08
FORD OTOMOTIV SANAYI AS (TRAOTOSN91H6)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	16 168	Turcja	728	811	0,79
GPW (PLGPW0000017)	AR-RR	GPW	10 986	Polska	425	520	0,51
GRAJEW0 (PLZPW0000017)	AR-RR	GPW	9 082	Polska	255	221	0,22
GRUPA AZOTY ZAKLADY AZOTOWE PULAWY (PLZAPUL00057)	AR-RR	GPW	339	Polska	49	52	0,05
GRUPA DUON (PLCPENR00035)	AR-RR	GPW	202 500	Polska	355	620	0,61
HELLA KGAA HUECK & CO (DE000A13SX22)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	11 126	Niemcy	2 045	2 018	1,98
IMPEXMETAL (PLIMPXM00019)	AR-RR	GPW	128 631	Polska	322	379	0,37
INDUSTRIAL MILK COMPANY (LU0607203980)	AR-RR	GPW	6 919	Ukraina	108	32	0,03
INTER CARS (PLINTCS00010)	AR-RR	GPW	1 290	Polska	278	286	0,28
IZO-BLOK (PLIZBLK00010)	AR-ASO	New Connect	3 500	Polska	210	377	0,37
KDM SHIPPING PUBLIC LIMITED (CY0102492119)	AR-RR	GPW	5 231	Ukraina	172	16	0,02
KERNEL (LU0327357389)	AR-RR	GPW	19 799	Ukraina	714	748	0,73
KETY (PLKETY000011)	AR-RR	GPW	3 886	Polska	793	1 170	1,15
KGHM (PLKGHM000017)	AR-RR	GPW	47 091	Polska	5 603	5 018	4,92
KOMERCNI BANKA AS (CZ0008019106)	AR-RR	Prague Stock Exchange	2 500	Republika Czeska	1 943	2 085	2,04
KRAKCHEMIA (PLKRKCH00019)	AR-RR	GPW	4 825	Polska	31	18	0,02
KRUK2 (PLKRK0000010)	AR-RR	GPW	4 808	Polska	416	727	0,71
LENTEX (PLELNTX00010)	AR-RR	GPW	115 865	Polska	872	908	0,89
MEDICALGORITHMICS (PLMDCLG00015)	AR-RR	GPW	1 999	Polska	138	432	0,42
MERCATOR MEDICAL (PLMRCTR00015)	AR-RR	GPW	9 450	Polska	97	168	0,16
MLP GROUP (PLMLPGR00017)	AR-RR	GPW	6 066	Polska	158	200	0,20
MONNARI TRADE (PLMNRTR00012)	AR-RR	GPW	50 460	Polska	420	691	0,68
NETIA (PLNETIA00014)	AR-RR	GPW	4 048	Polska	19	22	0,02
NEUCA (PLTRFRM00018)	AR-RR	GPW	4 591	Polska	991	1 286	1,26
NEWAG (PLNEWAG00012)	AR-RR	GPW	4 114	Polska	84	78	0,08
ORANGE POLSKA (PLTLKPL00017)	AR-RR	GPW	149 950	Polska	1 515	1 224	1,20
ORBIS (PLORBIS00014)	AR-RR	GPW	3 416	Polska	113	183	0,18
OT LOGISTICS (PLODRTS00017)	AR-RR	GPW	7 771	Polska	1 851	2 106	2,06
PAGED (PLPAGED00017)	AR-RR	GPW	2 321	Polska	96	136	0,13
PCC ROKITA (PLPCCRK00076)	AR-RR	GPW	14 600	Polska	482	590	0,58
PEKAES (PLPEKAS00017)	AR-RR	GPW	16 796	Polska	110	189	0,19
PEKAO (PLPEKAO00018)	AR-RR	GPW	24 321	Polska	4 326	4 377	4,29
PGE (PLPGER000010)	AR-RR	GPW	223 018	Polska	4 288	4 112	4,03
PKP CARGO (PLPKPCR00011)	AR-RR	GPW	18 186	Polska	1 525	1 505	1,48
POLWAX (PLPOLWX00026)	AR-RR	GPW	41 380	Polska	621	720	0,71
POLYTEC HOLDING AG (AT0000A00XX9)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	4 256	Austria	114	141	0,14
PRIME CAR MANAGEMENT (PLPRMCM00048)	AR-RR	GPW	42 831	Polska	1 845	1 803	1,77
PRIVATE EQUITY MANAGERS (PLPREQM00011)	AR-RR	GPW	4 000	Polska	444	580	0,57
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	AR-RR	GPW	35 684	Polska	367	292	0,29
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	18 913	Polska	8 232	8 183	8,02
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	9 228	Polska	78	65	0,06
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL AG (AT0000606306)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	10 450	Austria	1 060	572	0,56
RAINBOW (PLRNBWT00031)	AR-RR	GPW	42 116	Polska	680	901	0,88

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia  
lokata



Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Spółek Dywidendowych

Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
REDAN (PLREDAN00019)	AR-RR	GPW	188 396	Polska	524	622	0,61
ROBYG (PLROBYG00016)	AR-RR	GPW	226 122	Polska	483	522	0,51
SANOK (PLSTLSK00018)	AR-RR	GPW	23 042	Polska	978	1 452	1,42
SFINKS POLSKA (PLSFNKS00011)	AR-RR	GPW	52 486	Polska	99	198	0,19
SILVANO FASHION GROUP (EE3100001751)	AR-RR	Tallinn Stock Exchange	13 033	Estonia	148	72	0,07
SKARBIEC HOLDING (PLSKRBH00014)	AR-RR	GPW	15 717	Polska	666	558	0,55
STALEXPORT (PLSTLEX00019)	AR-RR	GPW	55 257	Polska	117	171	0,17
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKASI AS (TRATOASO91H3)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	60 223	Turcja	1 328	1 542	1,51
TVN (PLTVN0000017)	AR-RR	GPW	29 227	Polska	442	561	0,55
WAWEL (PLWAWEL00013)	AR-RR	GPW	216	Polska	247	270	0,26
WIELTON (PLWELTN00012)	AR-RR	GPW	125 901	Polska	794	898	0,88
ZALANDO SE (DE000ZAL1111)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	718	Niemcy	92	90	0,09
ZESPOL. ELEKTROWNI PATNOW ADAMOW KONIN (PLZEPAK00012)	AR-RR	GPW	3 349	Polska	84	71	0,07
ZPUE (PLZPUE000012)	AR-RR	GPW	2 088	Polska	812	606	0,59
<b>AKCJE razem</b>			<b>3 227 307</b>		<b>85 012</b>	<b>87 453</b>	<b>85,73</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

## 2.2. Instrumenty pochodne

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

INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne									
II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne						1	0	(38)	(0,04)
FORWARD EUR/PLN 27.07.2015 SHORT DF (FW1EUR270715)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	1 400 000 EURO	1	0	(38)	(0,04)
<b>INSTRUMENTY POCHODNE razem</b>						<b>1</b>	<b>0</b>	<b>(38)</b>	<b>(0,04)</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

\*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 24,84%

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

lokat

### 3. TABELE DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

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

(w tysiącach złotych)

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

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

### III BILANS

( w tysiącach złotych)	30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
<b>I. Aktywa</b>	<b>102 032</b>	<b>88 288</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12 923	14 804
2. Należności	592	384
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	87 453	73 056
- dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	44
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	1 064	0
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>153</b>	<b>2 326</b>
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	<b>101 879</b>	<b>85 962</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>95 006</b>	<b>81 746</b>
1. Kapitał wpłacony	167 911	148 360
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(72 905)	(66 614)
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>4 432</b>	<b>4 017</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	4 595	3 256
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(163)	761
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>2 441</b>	<b>199</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>101 879</b>	<b>85 962</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	809 761,15	710 007,33
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	125,81	121,07

#### IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>1 494</b>	<b>2 715</b>	<b>836</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 391	2 202	757
2. Przychody odsetkowe	65	153	79
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	38	360	0
4. Pozostałe	0	0	0
<b>II. Koszty funduszu</b>	<b>155</b>	<b>225</b>	<b>114</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	128	175	72
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	17
12. Pozostałe, w tym:	27	50	25
- podatki zapłacone za granicą	11	0	10
- opłaty za prow. rachunków bankowych oraz rozl. transakcji na pap. wart.	16	39	14
<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>155</b>	<b>225</b>	<b>114</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>1 339</b>	<b>2 490</b>	<b>722</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>1 318</b>	<b>(1 271)</b>	<b>(877)</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(924)	778	523
- z tytułu różnic kursowych	(26)	561	5
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	2 242	(2 049)	(1 400)
- z tytułu różnic kursowych	175	100	46
<b>VII. Wynik z operacji</b>	<b>2 657</b>	<b>1 219</b>	<b>(155)</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	3,28	1,72	(0,27)

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

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

## V ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	85 962	44 088	44 088
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	2 657	1 219	(155)
a) Przychody z lokat netto	1 339	2 490	722
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(924)	778	523
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	2 242	(2 049)	(1 400)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	2 657	1 219	(155)
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	13 260	40 655	24 096
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	19 551	93 893	46 550
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(6 291)	(53 238)	(22 454)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	15 917	41 874	23 941
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	101 879	85 962	68 029
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	95 895	64 799	53 665
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	99 753,8200	334 822,6100	200 338,5400
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	150 697,9600	779 543,0000	391 727,7100
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(50 944,1400)	(444 720,3900)	(191 389,1700)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	99 753,8200	334 822,6100	200 338,5400
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	809 761,1500	710 007,3300	575 523,2600
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 427 991,9900	1 277 294,0300	889 478,7400
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(618 230,8400)	(567 286,7000)	(313 955,4800)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	809 761,1500	710 007,3300	575 523,2600
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	121,07	117,51	117,51
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	125,81	121,07	118,20
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	3,92	3,03	0,59
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	119,58	112,84	112,84
- data wyceny	2015-01-20	2014-03-14	2014-03-14
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	135,24	128,21	123,05
- data wyceny	2015-05-08	2014-09-19	2014-02-28
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	125,81	121,17	118,20
- data wyceny	2015-06-30	2014-12-30	2014-06-30
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:</b>			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,27	0,27	0,27
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00	0,00
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00	0,00	0,00
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00	0,00	0,00
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00	0,00	0,00
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00	0,00	0,00

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

## VI NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### 1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI SUBFUNDUSZU

#### 1.1. Przyjęte zasady rachunkowości

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

#### A. Zasady ogólne

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

#### B. Wybór rynku głównego

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

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

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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



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

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

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

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

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

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

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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

## 2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Z tytułu zbytych lokat	38	51
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tytułu dywidend	544	328
Z tytułu odsetek	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	10	5
<b>Razem</b>	<b>592</b>	<b>384</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Z tytułu nabytych aktywów	92	2 307
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	38	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	0	0
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tytułu wypłaty dochodów subfunduszu	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu rezerw	23	19
Pozostałe zobowiązania	0	0
<b>Razem</b>	<b>153</b>	<b>2 326</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	12 426	14 800
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	19	1
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	HUF	445	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CZK	19	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	TRY	3	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	USD	11	3
<b>Razem</b>		<b>12 923</b>	<b>14 804</b>

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
	CZK	9	0
	EUR	10	280
	HUF	222	0
	PLN	13 613	10 286
	TRY	2	0
	USD	7	2
<b>Razem</b>		<b>13 863</b>	<b>10 568</b>

## 5. RYZYKA

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

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

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

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

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

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

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

#### 5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Subfundusz lokuje aktywa głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

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

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	87 453	73 100
Należności z tytułu zbytych aktywów	38	51
Dywidendy	544	328
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	1 064	0
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	12 923	14 804
Pozostałe należności	10	5
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>102 032</b>	<b>88 288</b>

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

Subfundusz może lokować do 30% wartości aktywów Subfunduszu w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego, w tym w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub 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.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu lokat w dłużne papiery wartościowe oraz inne instrumenty o charakterze dłużnym.

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

Przy dokonywaniu lokat w papiery wartościowe denominowane w walutach obcych istnieje ryzyko walutowe związane ze zmiennością kursów walut i w związku z tym potencjalną utratą wartości składników lokat Subfunduszu wyrażoną w złotych.

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

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2015 roku (%)	31 grudnia 2014 roku (%)
Korona, Republika Czeska (CZK)	2,06	0,00
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	2,04	0,00
Euro (EUR)	7,14	2,70
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	7,11	2,70
Forint, Węgry (HUF)	0,44	0,00
Lira, Turcja (TRY)	2,94	0,00
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	2,94	0,00
Dolar USA (USD)	0,01	0,00
<b>Razem</b>	<b>12,59</b>	<b>2,70</b>

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

Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2015 roku (%)	31 grudnia 2014 roku (%)
Euro (EUR)	60,13	0,26
<b>Razem</b>	<b>60,13</b>	<b>0,26</b>

## 6. INSTRUMENTY POCHODNE

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Subfundusz posiadał w swoim portfelu kontrakty FX forward, które zostały zawarte w celu ograniczenia ryzyka walutowego w stosunku do posiadanych przez Subfundusz zagranicznych instrumentów finansowych denominowanych w walutach obcych, poprzez zabezpieczenie kursu wymiany walut na złote.

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2015 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krotka	Kontrakt terminowy na wymianę w walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	(38 tys. PLN)	Płatność wychodząca: 1 400 tys. EUR Płatność do otrzymania: 5 841 tys. PLN	27.07.2015 27.07.2015	1 400 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 27.07.2015	termin płatności gotówkowych - 27.07.2015

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Subfundusz nie posiadał w portfelu instrumentów pochodnych.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 8. KREDYTY I POŻYCZKI

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

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

## 9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

### 9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2015 roku							31 Grudnia 2014 roku						
	CZK	EUR	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM	CZK	EUR	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM
<b>I. AKTYWA</b>	<b>2 104</b>	<b>7 287</b>	<b>445</b>	<b>89 185</b>	<b>3 000</b>	<b>11</b>	<b>102 032</b>	<b>0</b>	<b>2 386</b>	<b>0</b>	<b>85 899</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>88 288</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	19	19	445	12 426	3	11	12 923	0	1	0	14 800	0	3	14 804
2. Należności	0	10	0	582	0	0	592	0	5	0	379	0	0	384
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	2 085	7 258	0	75 113	2 997	0	87 453	0	2 380	0	70 676	0	0	73 056
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	44	0	0	44
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	1 064	0	0	1 064	0	0	0	0	0	0	0
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>0</b>	<b>92</b>	<b>0</b>	<b>61</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>153</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>2 320</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 326</b>
<b>III. AKTYWA NETTO</b>	<b>2 104</b>	<b>7 195</b>	<b>445</b>	<b>89 124</b>	<b>3 000</b>	<b>11</b>	<b>101 879</b>	<b>0</b>	<b>2 380</b>	<b>0</b>	<b>83 579</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>85 962</b>

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	0	580	21
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	11	11
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	569	10
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	227	100	51
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	227	80	31
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	20	20
<b>Razem</b>	<b>227</b>	<b>680</b>	<b>72</b>

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(26)	(19)	(16)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(26)	(12)	(9)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	(7)	(7)
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(52)	0	(5)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(52)	0	(2)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	(3)
<b>Razem</b>	<b>(78)</b>	<b>(19)</b>	<b>(21)</b>

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2014 w księgach Subfunduszu nie wystąpiły ujemne różnice kursowe.



## 10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(924)	778	523
- Papiery wartościowe udziałowe	(924)	814	789
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	(36)	(266)
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>(924)</b>	<b>778</b>	<b>523</b>

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	2 242	(1 962)	(1 398)
- Papiery wartościowe udziałowe	2 242	(1 984)	(1 447)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	22	49
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	(87)	(2)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	(87)	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	(2)
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>2 242</b>	<b>(2 049)</b>	<b>(1 400)</b>

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

## 11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

### 11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie w maksymalnej wysokości 1.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu.

Od dnia 5 czerwca 2013 roku do dnia 9 marca 2014 roku wysokość wynagrodzenia wyliczana była według stawki wynoszącej 0.272% w skali roku.

Od dnia 10 marca 2014 roku wynagrodzenie Towarzystwa wyliczane jest według stawki wynoszącej 0.27% w skali roku.

Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu. Wartość wynagrodzenia w okresie sprawozdawczym kształtowała się następująco:

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2014 roku
Część stała wynagrodzenia	128	175	72
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0	0
<b>Razem</b>	<b>128</b>	<b>175</b>	<b>72</b>

## 12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	101 879	85 962	44 088
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	125,81	121,07	117,51

## VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

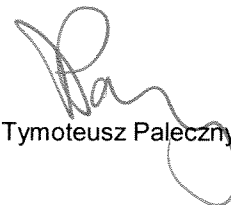
### 6. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły zdarzenia, inne niż ujawnione w sprawozdaniu finansowym, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 23 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 13 sierpnia 2015 roku.









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

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

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

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

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

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







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

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

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

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

*Tomasz Orłowski*

Tomasz Orłowski

Kluczowy Biegły Rewident  
Numer ewidencyjny 12045

Warszawa, 13 sierpnia 2015 r.

