

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny
Otwarty Subfundusz Aviva Investors Papierów
Nieskarbowych**

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu
półrocznego sprawozdania finansowego**

Za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

Zawartość:

Jednostkowe sprawozdanie finansowe

przygotowane przez Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy
Inwestycyjnych S.A.

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu
półrocznego sprawozdania finansowego**

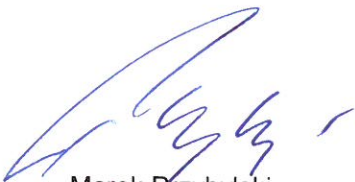
przygotowany przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS PAPIERÓW NIESKARBOWYCH
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2016 ROKU

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 dnia 11 marca 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 Papierów Nieskarbowych wydzielonego w ramach Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku, obejmujące:

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2016 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 378 608 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 30 czerwca 2016 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 393 830 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 8 902 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 11 089 tys. zł.



Marek Przybylski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pateczny
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 17 sierpnia 2016 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 i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (tekst jednolity Dz. U. z 2014 r., poz. 157 z późniejszymi zmianami).

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 Papierów Nieskarbowych („Subfundusz”) został utworzony w dniu 9 października 2009 roku pod nazwą Subfundusz Aviva Investors Papierów Nieskarbowych.

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 ochrona realnej wartości aktywów Subfunduszu.

Aktywa Subfunduszu lokowane są głównie w nieskarbowe instrumenty rynku pieniężnego i nieskarbowe dłużne papiery wartościowe a także certyfikaty inwestycyjne, jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, w tym jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo oraz tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie aktywów w nieskarbowe instrumenty o charakterze dłużnym lub pieniężnym.

Całkowita wartość lokat w nieskarbowe instrumenty rynku pieniężnego i nieskarbowe dłużne papiery wartościowe 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 w nieskarbowe instrumenty o charakterze dłużnym lub pieniężnym będzie nie niższa niż 70% i może wynieść 100% wartości aktywów Subfunduszu.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Organem zarządzającym Funduszem jest Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Inflancka 4b, 00-189 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sądem rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2016 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 2016 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 2016 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 Papierów Nieskarbowych
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku

II ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat	30 czerwca 2016			31 grudnia 2015		
(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	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	5 000	5 015	1,27	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	355 289	374 203	94,65	359 108	374 463	97,55
Instrumenty pochodne	0	(610)	(0,16)	0	(587)	(0,14)
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
Razem	360 289	378 608	95,76	359 108	373 876	97,41

* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 95,92%, 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 Papierów Nieskarbowych
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku

2. TABELLE UZUPEŁNIAJĄCE

2.1. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procento wydział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obligacje											
OKBP1216 (PLBPCZT00049)	AR-ASO	GPW ASO	Bank Pocztowy S.A.	Polska	2016-12-13	zmienna stopa procentowa 3,14%	10 000,00	500	5 000	5 036	1,27
OKBZ1216 (PLBZ00000150)	AR-ASO	GPW ASO	Bank Zachodni WBK S.A.	Polska	2016-12-19	zmienna stopa procentowa 2,95%	1 000,00	4 500	4 500	4 517	1,14
CPPG0217 (XS0746259323)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	PGNIG Finance AB	Szwecja	2017-02-14	stała stopa procentowa 4,00%	1 000,00	5 000	20 764	22 644	5,73
OKPKN517 (PLPKN0000091)	AR-RR	GPW	PKN Orlen S.A.	Polska	2017-05-28	zmienna stopa procentowa 3,24%	100,00	131 995	13 288	13 305	3,36
OKPKN617 (PLPKN000109)	AR-RR	GPW	PKN Orlen S.A.	Polska	2017-06-03	zmienna stopa procentowa 3,24%	100,00	8 181	825	823	0,21
Razem								150 176	44 377	46 325	11,71
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								150 176	44 377	46 325	11,71
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
OKSA0817 (PL_SAN300817)	NNRA	nie dotyczy	Santander Consumer Bank S.A.	Polska	2017-08-30	zmienna stopa procentowa 3,48%	100 000,00	35	3 618	3 546	0,90
OKSA1710 (PLSNTND00042)	NNRA	nie dotyczy	Santander Consumer Bank S.A.	Polska	2017-10-04	zmienna stopa procentowa 3,44%	100 000,00	100	10 130	10 082	2,55
OKSN1710 (PLSNTND00083)	NNRA	nie dotyczy	Santander Consumer Bank S.A.	Polska	2017-10-30	zmienna stopa procentowa 2,54%	100 000,00	33	3 331	3 314	0,84
OKRA1711 (PLRFSBP00017)	NNRA	nie dotyczy	RAIFFEISEN BANK POLSKA S.A.	Polska	2017-11-19	zmienna stopa procentowa 3,04%	1 000,00	2 100	2 100	2 107	0,53
OKING612 (PLBSK0000058)	NNRA	nie dotyczy	ING Bank Śląski S.A.	Polska	2017-12-06	zmienna stopa procentowa 2,64%	100 000,00	100	10 000	10 017	2,53
OKGTC418 (PLGTC000144)	NNRA	nie dotyczy	GTC S.A.	Polska	2018-04-30	zmienna stopa procentowa 5,74%	100 000,00	120	12 000	12 114	3,06
OKBO0618 (PLBO50000167)	NNRA	nie dotyczy	BOŚ S.A.	Polska	2018-06-02	zmienna stopa procentowa 3,39%	1 000,00	9 000	9 000	9 023	2,28
OKBZ0618 (PLBZ00000176)	AR-ASO	GPW ASO	Bank Zachodni WBK S.A.	Polska	2018-06-25	zmienna stopa procentowa 2,83%	1 000,00	5 000	5 000	5 025	1,27
OKEBK118 (PLEURBK00017)	NNRA	nie dotyczy	Euro Bank S.A.	Polska	2018-11-20	zmienna stopa procentowa 2,89%	100 000,00	50	5 008	5 016	1,27
OKBP1218 (PLBPCZT00064)	NNRA	nie dotyczy	Bank Pocztowy S.A.	Polska	2018-12-17	zmienna stopa procentowa 3,20%	10 000,00	500	5 000	5 006	1,27
CPPK0119 (XS1019818787)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	PKO FINANCE AB	Szwecja	2019-01-23	stała stopa procentowa 2,32%	1 000,00	1 200	5 238	5 500	1,39
OKBGO219 (PL000500187)	NNRA	nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	2019-02-19	zmienna stopa procentowa 2,04%	1 000,00	20 000	20 014	20 147	5,10
CPMF0419 (XS1050665386)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	mFinance France S.A.	Francja	2019-04-01	stała stopa procentowa 2,38%	1 000,00	2 500	10 423	11 231	2,84
CPPGE619 (XS1075312626)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	PGE Sweden AB	Szwecja	2019-06-09	stała stopa procentowa 1,63%	1 000,00	4 000	16 603	18 043	4,56
CPPZU719 (XS1082661551)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	PZU FINANCE AB	Szwecja	2019-07-03	stała stopa procentowa 1,38%	1 000,00	4 820	20 079	21 456	5,43
CPMOL919 (XS0834435702)	AR-ASO	EuroTLX	Mol Group Finance S.A.	Luksemburg	2019-09-26	stała stopa procentowa 6,25%	1 000,00	4 100	13 024	17 859	4,52
WAW1019 (FL0003200017)	NNRA	nie dotyczy	Miasto Stołeczne Warszawa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa 6,70%	1 000,00	1 229	1 287	1 468	0,37
OKTR1911 (PLTAURN00037)	NNRA	nie dotyczy	TAURON Polska Energia S.A.	Polska	2019-11-04	zmienna stopa procentowa 2,64%	100 000,00	80	8 024	8 022	2,03
OKEB1219 (PLEURBK00025)	NNRA	nie dotyczy	Euro Bank S.A.	Polska	2019-12-28	zmienna stopa procentowa 2,98%	100 000,00	9	900	900	0,23
CPEN0320 (XS0906117980)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	ENERGA FINANCE AB	Szwecja	2020-03-19	stała stopa procentowa 3,25%	1 000,00	2 000	8 665	9 584	2,42
OKOR0620 (PLORBIS00048)	AR-ASO	GPW ASO	Orbis S.A.	Polska	2020-06-26	zmienna stopa procentowa 2,75%	1 000,00	2 000	2 000	2 021	0,51
CPCC0621 (XS1082660744)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	ORLEN CAPITAL AB	Szwecja	2021-06-30	stała stopa procentowa 2,50%	1 000,00	3 500	14 411	15 846	4,01
CPSYN914 (XS1115183359)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	SYNTHOS FINANCE AB	Szwecja	2021-09-30	stała stopa procentowa 4,00%	1 000,00	1 000	4 126	4 414	1,12
CPMF1121 (XS1143974159)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	mFinance France S.A.	Francja	2021-11-26	stała stopa procentowa 2,00%	1 000,00	2 500	10 480	10 794	2,73
OKBO0222 (PLBO50000100)	NNRA	nie dotyczy	BOŚ S.A.	Polska	2022-02-28	zmienna stopa procentowa 4,84%	1 000,00	535	550	554	0,14
OKPK0922 (PLPK00000081)	NNRA	nie dotyczy	PKO Bank Polski S.A.	Polska	2022-09-14	zmienna stopa procentowa 3,38%	100 000,00	170	17 000	17 169	4,34
CPPK0922 (XS0783934085)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	PKO FINANCE AB	Szwecja	2022-09-26	stała stopa procentowa 4,63%	1 000,00	4 500	16 112	18 734	4,74
OKBP1022 (PLBPCZT00031)	NNRA	nie dotyczy	Bank Pocztowy S.A.	Polska	2022-10-05	zmienna stopa procentowa 5,24%	10 000,00	300	3 000	3 037	0,77
OKGPW220 (PLGPW0000066)	AR-ASO	GPW ASO	Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	Polska	2022-10-06	stała stopa procentowa 3,19%	100,00	20 000	2 005	2 060	0,52
CPHV1022 (XS1309493630)	NNRA	nie dotyczy	HRVATSKA ELEKTROPRIVREDA	Chorwacja	2022-10-23	stała stopa procentowa 5,88%	1 000,00	2 000	7 726	8 404	2,13
CPMOL423 (XS1401114811)	AR-RR	BERLIN STOCK EXCHANGE	MOL Hungarian Oil & Gas PLC	Węgry	2023-04-28	stała stopa procentowa 2,63%	1 000,00	2 700	11 488	11 949	3,02

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Papierów Nieskarbowych
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
CPCD0523 (XS1415366720)	NNRA	nie dotyczy	CESKE DRAHY	Republika Czeska	2023-05-25	stała stopa procentowa 1,88%	1 000,00	1 988	8 649	8 852	2,24
CPOC0623 (XS1429673327)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	ORLEN CAPITAL AB	Szwecja	2023-06-07	stała stopa procentowa 2,50%	1 000,00	4 000	17 335	17 879	4,52
OKBO0724 (PLBOS0000191)	NNRA	nie dotyczy	BOŚ S.A.	Polska	2024-07-11	zmienna stopa procentowa 4,07%	1 000,00	5 000	5 000	5 095	1,29
OKAL0924 (PLALIOR00094)	AR-ASO	BondSpot ASO	ALIOR BANK S.A.	Polska	2024-09-26	zmienna stopa procentowa 4,88%	1 000,00	5 000	5 000	5 062	1,28
OKMB2501 (PLBRE0005185)	AR-ASO	GPW ASO	mBank S.A.	Polska	2025-01-17	zmienna stopa procentowa 3,86%	100 000,00	40	4 095	3 900	0,99
CPBGK526 (XS1403619411)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	2026-05-06	stała stopa procentowa 1,75%	1 000,00	2 400	10 490	10 642	2,69
OKBP0626 (PL_BPCZ80626)	NNRA	nie dotyczy	Bank Pocztowy S.A.	Polska	2026-06-08	zmienna stopa procentowa 4,50%	100,00	20 000	2 001	2 006	0,51
Razem								134 609	310 912	327 878	82,94
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								134 609	310 912	327 878	82,94
Dłużne papiery wartościowe razem								284 785	355 289	374 203	94,65

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany
AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu
IAR - inny aktywny rynek
NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.2. Listy zastawne

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

LISTY ZASTAWNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
L.ZAST.WYK. 28.04.21 PKO B.H. SA (PLPKOHP00025)	AR-RR	GPW	PKO BANK HIPOTECZNY S.A.	Polska	2021-04-28	zmienna stopa procentowa 2,32%	hipoteczny list zastawny	wierzytelności Emitenta zabezpieczone hipotekami *)	500 000,00	10	5 000	5 015	1,27
LISTY ZASTAWNE razem										10	5 000	5 015	1,27

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany
AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu
IAR - inny aktywny rynek
NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

*) Podstawę emisji hipotecznych listów zastawnych stanowią wierzytelności Emitenta z tytułu udzielonych przez Emitenta kredytów zabezpieczonych hipotekami, wpisane do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych prowadzonego przez Emitenta

2.3. Instrumenty pochodne

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

INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne									
II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne						2	0	(610)	(0,16)
FORWARD EUR/PLN 20.07.2016 SHORT DF (FW1EUR200716)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	38 300 000 EURO	1	0	917	0,23
FORWARD USD/PLN 27.07.2016 SHORT (FW1USD270716)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	11 390 000 USD	1	0	(1 527)	(0,39)
INSTRUMENTY POCHODNE razem						2	0	(610)	(0,16)

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 96,34%

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokat

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Papierów Nieskarbowych
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku

3. TABELE DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa ORLEN	47 853	12,10
Grupa mBank SA	25 925	6,56
Grupa PKO Banku Polskiego	46 418	11,74
MOL Group	29 808	7,54
Santander Group	26 484	6,70

(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
CPCD0523 (XS1415366720)	8 851	2,24
CPMOL423 (XS1401114811)	11 949	3,02
OKBG0219 (PL0000500187)	16 118	4,08
OKGPW220 (PLGPW0000066)	2 060	0,52
Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem	38 978	9,86

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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Papierów Nieskarbowych
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku

III BILANS

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
I. Aktywa	395 415	383 944
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	13 347	3 703
2. Należności	1 933	5 220
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	243 339	200 917
- dłużne papiery wartościowe	243 339	200 917
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	136 796	174 104
- dłużne papiery wartościowe	135 879	173 546
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	1 585	1 203
III. Aktywa netto (I-II)	393 830	382 741
IV. Kapitał funduszu	290 439	288 252
1. Kapitał wpłacony	519 537	493 083
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(229 098)	(204 831)
V. Dochody zatrzymane	85 021	80 778
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	75 365	74 646
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	9 656	6 132
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	18 370	13 711
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	393 830	382 741
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	275 757,30	274 157,50
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	1 428,18	1 396,06

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego bilansu

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Papierów Nieskarbowych
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku

IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
I. Przychody z lokat	7 295	14 685	8 196
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
2. Przychody odsetkowe	7 295	14 685	7 833
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	363
4. Pozostałe	0	0	0
II. Koszty funduszu	6 576	3 574	1 307
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	349	686	339
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	1 052	1 104	951
11. Ujemne saldo różnic kursowych	5 157	1 750	0
12. Pozostałe	18	34	17
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	6 576	3 574	1 307
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	719	11 111	6 889
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	8 183	1 511	(388)
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	3 524	3 549	1 207
- z tytułu różnic kursowych	3 412	2 275	921
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	4 659	(2 038)	(1 595)
- z tytułu różnic kursowych	3 057	2 078	(50)
VII. Wynik z operacji	8 902	12 622	6 501
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	32,28	46,04	23,43

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

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Papierów Nieskarbowych
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 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 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO			
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	382 741	372 994	372 994
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	8 902	12 622	6 501
a) Przychody z lokat netto	719	11 111	6 889
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3 524	3 549	1 207
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	4 659	(2 038)	(1 595)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	8 902	12 622	6 501
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:	2 187	(2 875)	1 677
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	26 454	41 552	18 471
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(24 267)	(44 427)	(16 794)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	11 089	9 747	8 178
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	393 830	382 741	381 172
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	389 490	381 282	379 738
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA			
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	1 599,8000	(2 035,1000)	1 235,2300
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	18 805,5800	30 202,6300	13 517,6300
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(17 205,7800)	(32 237,7300)	(12 282,4000)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	1 599,8000	(2 035,1000)	1 235,2300
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	275 757,3000	274 157,5000	277 427,8300
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	455 326,5200	436 520,9400	419 835,9400
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(179 569,2200)	(162 363,4400)	(142 408,1100)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	275 757,3000	274 157,5000	277 427,8300
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA			
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	1 396,06	1 350,48	1 350,48
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	1 428,18	1 396,06	1 373,95
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	2,30	3,38	1,74
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	1 392,60	1 350,89	1 350,89
- data wyceny	2016-01-28	2015-01-02	2015-01-02
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	1 428,18	1 396,92	1 375,95
- data wyceny	2016-06-30	2015-12-01	2015-05-26
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	1 428,18	1 395,92	1 373,95
- data wyceny	2016-06-30	2015-12-30	2015-06-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:			
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,18	0,18	0,18
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 zero.
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 wyłączane z bilansu Subfunduszu jako pożyczkodawcy. Jednocześnie w bilansie Subfunduszu zostaje rozpoznana należność z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych.
Środki pieniężne otrzymane w ramach zabezpieczenia transakcji są ujmowane w bilansie Subfunduszu w korespondencji ze zobowiązaniem do ich zwrotu.
22. Wartość aktywów netto Subfunduszu ustalana jest w dniu wyceny określonym w statucie Funduszu.

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

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

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

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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
Z tytułu zbytych lokat	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tytułu dywidend	0	0
Z tytułu odsetek	1 933	4 240
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności, w tym:	0	980
- Z tytułu depozytu zabezpieczającego	0	980
Razem	1 933	5 220

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
Z tytułu nabytych aktywów	0	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	1 527	1 145
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	58	58
Pozostałe zobowiązania	0	0
Razem	1 585	1 203

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	12 958	3 701
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	387	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CHF	0	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	USD	2	2
Razem		13 347	3 703

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
	CHF	0	2
	EUR	194	1
	PLN	8 329	2 684
	USD	2	3
Razem		8 525	2 690

5. RYZYKA

5.1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem stopy procentowej

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

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

Na dzień 30 czerwca 2016 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 217 359 tysięcy złotych, co stanowiło 54,98% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 187 507 tysięcy złotych, co stanowiło 48,84% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 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 2016 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 161 859 tysięcy złotych, co stanowiło 40,94% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 186 956 tysięcy złotych, co stanowiło 48,71% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 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 nieskarbowe instrumenty rynku pieniężnego i nieskarbowe dłużne papiery wartościowe, których całkowita wartość powinna być nie niższa niż 70% i może wynieść 100% wartości aktywów Subfunduszu. Przez nieskarbowe instrumenty rynku pieniężnego i nieskarbowe dłużne papiery wartościowe rozumie się instrumenty rynku pieniężnego lub dłużne papiery wartościowe emitowane przez podmioty inne niż Skarb Państwa (i jego odpowiedniki w innych państwach należących do OECD) lub banki centralne państw należących do OECD. W związku z tym aktywa Subfunduszu obciążone są ryzykiem kredytowym wynikającym z możliwości nie wypełnienia przez emitenta instrumentów finansowych przyjętych zobowiązań.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego pozostałych emitentów (z odsetkami)	381 151	378 703
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	917	558
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	13 347	3 703
Pozostałe należności	0	980
Razem aktywa Subfunduszu	395 415	383 944

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

Subfundusz, jako subfundusz specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego, przy dokonywaniu lokat stosuje zasady i ograniczenia inwestycyjne określone w Ustawie dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego, w szczególności Subfundusz może dokonywać lokat w papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot do wysokości 20% wartości aktywów Subfunduszu.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 roku struktura portfela Subfunduszu była dostosowana do ograniczeń inwestycyjnych określonych dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

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 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 roku procentowy udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2016 roku (%)	31 grudnia 2015 roku (%)
Euro (EUR)	43,08	38,63
- w tym dłużne papiery wartościowe	42,70	37,73
Dolar USA (USD)	11,52	9,29
- w tym dłużne papiery wartościowe	11,38	9,16
Razem	54,60	47,92

Na dzień 30 czerwca 2016 roku oraz na dzień 31 grudnia 2015 roku procentowy udział składników zobowiązań denominowanych w poszczególnych walutach obcych w zobowiązaniach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych	30 czerwca 2016 roku (%)	31 grudnia 2015 roku (%)
Euro (EUR)	0,00	84,29
Razem	0,00	84,29

6. INSTRUMENTY POCHODNE

Subfundusz posiada w swoim portfelu kontrakty FX forward i kontrakty zamiany płatności odsetkowych IRS. Kontrakty FX forward 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 IRS zostały zawarte w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą rynkowych stóp procentowych.

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2016 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
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę w aukcji FWD	Ograniczenie ryzyka w aukcji portfela lokat denominowanego w walutach obcych	1 527 tys. PLN	Płatność wychodząca: 11 390 tys. USD Płatność do otrzymania: 43 841 tys. PLN	27.07.2016 27.07.2016	11 360 tys. USD	termin zamknięcia pozycji - 27.07.2016	termin płatności gotówkowych - 27.07.2016
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę w aukcji FWD	Ograniczenie ryzyka w aukcji portfela lokat denominowanego w walutach obcych	917 tys. PLN	Płatność wychodząca: 38 300 tys. EUR Płatność do otrzymania: 170 562 tys. PLN	20.07.2016 20.07.2016	38 300 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 20.07.2016	termin płatności gotówkowych - 20.07.2016

Kontrakty FX forward i IRS będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 31 grudnia 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
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę w aukcji FWD	Ograniczenie ryzyka w aukcji portfela lokat denominowanego w walutach obcych	1 131 tys. PLN	Płatność wychodząca: 9 130 tys. USD Płatność do otrzymania: 35 510 tys. PLN	25.01.2016 25.01.2016	9 130 tys. USD	termin zamknięcia pozycji - 25.01.2016	termin płatności gotówkowych - 25.01.2016
Krótką	Kontrakt terminowy na wymianę w aukcji FWD	Ograniczenie ryzyka w aukcji portfela lokat denominowanego w walutach obcych	558 tys. PLN	Płatność wychodząca: 34 780 tys. EUR Płatność do otrzymania: 148 841 tys. PLN	14.01.2016 14.01.2016	34 780 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 14.01.2016	termin płatności gotówkowych - 14.01.2016
Wymiana stóp procentowych	Interest Rate Swap	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą rynkowych stóp procentowych	1 014 tys. PLN	Płatność wychodząca: stała stopa procentowa 2,98%. Płatność do otrzymania: zmienna stopa procentowa (0,02% EURBOR6M). Wartość będąca przyszłych płatności wyliczona na dzień bilansowy: Do zapłacenia: (238) tys. EUR Do otrzymania: _____	płatna co 12 m-c począwszy od 10.05.2012 roku. płatna co 6 m-c począwszy od 10.11.2011 roku.	Fundusz otrzymuje oraz wypłaca płatności odsetkowe ustalone w kontrakcie od kwoty 8 000 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 10.05.2016	termin płatności gotówkowych - 10.05.2016

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 2015 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 2015 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 2015 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 2015 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2015 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2015 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	30 Czerwca 2016 roku					31 Grudnia 2015 roku				
	CHF	EUR	PLN	USD	RAZEM	CHF	EUR	PLN	USD	RAZEM
I. AKTYWA	0	170 361	179 486	45 568	395 415	0	148 330	199 954	35 660	383 944
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0	387	12 958	2	13 347	0	0	3 701	2	3 703
2. Należności	0	1 140	224	569	1 933	0	3 479	1 241	500	5 220
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	159 982	46 764	36 593	243 339	0	125 470	50 490	24 957	200 917
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	8 852	119 540	8 404	136 796	0	19 381	144 522	10 201	174 104
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	1 585	0	1 585	0	1 014	189	0	1 203
III. AKTYWA NETTO	0	170 361	177 901	45 568	393 830	0	147 316	199 765	35 660	382 741

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	3 412	2 275	921
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	3 412	2 275	921
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	5 577	3 566	2 181
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	5 577	3 566	2 181
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Razem	8 989	5 841	3 102

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Papierów Nieskarbowych
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	0	0	0
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0	0
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(2 520)	(1 488)	(2 231)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(2 520)	(1 488)	(2 231)
- Listy zastawne	0	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
Razem	(2 520)	(1 488)	(2 231)

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

	Kurs w stosunku do zł na 30 czerwca 2016 roku	Kurs w stosunku do zł na 31 grudnia 2015 roku	waluta
Frank, Szwajcaria	4,0677	3,9394	CHF
Euro	4,4255	4,2615	EUR
Dolar USA	3,9803	3,9011	USD

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	3 514	3 549	1 207
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	3 514	3 549	1 207
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	10	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	10	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	3 524	3 549	1 207

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 30 czerwca 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	3 780	(2 427)	(1 345)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	3 780	(2 427)	(1 345)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	879	389	(250)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	879	389	(250)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0	0
- Kwity depozytowe	0	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0	0
- Inne	0	0	0
Razem	4 659	(2 038)	(1 595)

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:

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

- a) wynagrodzenie depozytariusza za wycenę i przechowywanie aktywów Subfunduszu;
- b) opłaty dla agenta obsługującego oraz koszty pokrywane na podstawie umowy o świadczenie usług agenta obsługującego;
- c) koszty związane z prowadzeniem ksiąg rachunkowych i badaniem ksiąg Subfunduszu;
- d) koszty doradztwa prawnego, podatkowego i innych usług;
- e) 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 1 czerwca 2010 roku wysokość wynagrodzenia Towarzystwa wyliczana jest według stawki wynoszącej 0.18% 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 2016 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 30 czerwca 2015 roku
Część stała wynagrodzenia	349	686	339
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0	0
Razem	349	686	339

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	30 czerwca 2016 roku	31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	393 830	382 741	372 994	354 220
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	1 428,18	1 396,06	1 350,48	1 284,08

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego nie zidentyfikowano znaczących zdarzeń dotyczących lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

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

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

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

Nie występują różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i 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 dniu 9 maja 2016 roku miała miejsce nieprawidłowa wycena aktywów netto na jednostkę uczestnictwa Subfunduszu.

Wartość błędnie wycenionej jednostki uczestnictwa Subfunduszu Aviva Investors Papierów Nieskarbowych wyniosła 1 416,36. Po dokonaniu korekty wartość prawidłowo wycenionej jednostki uczestnictwa wyniosła 1 416,40.

Błąd wystąpił w rezultacie zawarcia w dniu 6 maja 2016 roku transakcji sprzedaży 4 sztuk obligacji spółki Multimedia Polska SA (PLMLMDP00064) z datą rozliczenia na 6 maja 2016 roku, to jest po dniu ustalenia praw do odsetek. Odsetki należne subfunduszowi w dniu 9 maja 2016 roku zostały automatycznie wyksięgowane przez system z przychodów subfunduszu, podczas gdy prawo do nich należało już do Subfunduszu. Wartość błędnie wyksięgowanych odsetek wyniosła 10 017 zł i o tą kwotę zostały zaniżone aktywa netto subfunduszu. W związku z tym wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa subfunduszu została zaniżona o 0,04 zł.

Przed dokonaniem wyceny jednostki uczestnictwa za dzień 10 maja 2016 roku dokonano powtórnego przeliczenia transakcji Uczestników Funduszu, uwzględniając prawidłowo wyliczoną wartość jednostki uczestnictwa, w związku z czym wartość kont Uczestników Funduszu została doprowadzona do stanu prawidłowego. Nie wystąpiła zatem konieczność dopłaty środków do Subfunduszu oraz przeprowadzenia dodatkowych rozliczeń z Uczestnikami Funduszu.

W roku obrotowym 2015 błędy podstawowe nie wystąpiły.

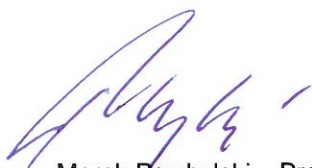
5. Informacja o aktualnie stosowanej metodzie pomiaru całkowitej ekspozycji Subfunduszu

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

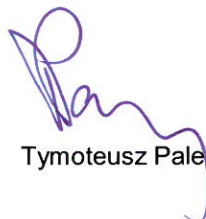
6. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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.

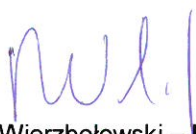
Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 24 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 17 sierpnia 2016 roku.

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz
Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva
Investors Papierów Nieskarbowych**

**Raport z przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego
za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.**



**Raport niezależnego biegłego rewidenta
z przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego
za okres od 1 stycznia 2016 r. do 30 czerwca 2016 r.**

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

Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu Aviva Investors Papierów Nieskarbowych, będącego wydzielonym Subfunduszem Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „Subfunduszem”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Inflanckiej 4b, obejmującego wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego, zestawienie lokat, bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2016 r., rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. oraz noty objaśniające i informacje dodatkowe.

Za sporządzenie i rzetelne przedstawienie niniejszego półrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” - Dz. U. z 2013 r., poz. 330 z późn. zm.) odpowiedzialny jest Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwane dalej „Towarzystwem”). My jesteśmy odpowiedzialni za sformułowanie wniosku na temat półrocznego sprawozdania finansowego na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu.

Zakres przeglądu

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do przepisów Krajowego Standardu Rewizji Finansowej 2410 w brzmieniu Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410, *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzony przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki*. Przegląd półrocznego sprawozdania finansowego polega na kierowaniu zapytań, przede wszystkim do osób odpowiedzialnych za kwestie finansowe i księgowe, oraz przeprowadzaniu procedur analitycznych oraz innych procedur przeglądu.

Przegląd ma istotnie węższy zakres niż badanie przeprowadzane zgodnie z Krajowymi Standardami Rewizji Finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania. Na skutek tego przegląd nie wystarcza do uzyskania pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione. W związku z tym nie wyrażamy opinii z badania.

*PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., International Business Center, Al. Armii Ludowej 14, 00-638 Warszawa, Polska,
T: +48 (22) 746 4000, F: +48 (22) 742 4040, www.pwc.com*

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. wpisana jest do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, pod numerem KRS 0000044655, NIP 526-021-02-28. Kapitał zakładowy wynosi 10.363.900 złotych. Siedzibą Spółki jest Warszawa, Al. Armii Ludowej 14.



Wniosek

Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu stwierdzamy, że nie zwróciło naszej uwagi, co kazałoby nam sądzić, że załączone półroczne sprawozdanie finansowe nie przekazuje rzetelnego i jasnego obrazu, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji finansowej Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2016 r. oraz wyniku z operacji za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 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

Biegły Rewident

Numer ewidencyjny 12045

Warszawa, 17 sierpnia 2016 r.