

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony**

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Oświadczenie Zarządu Towarzystwa

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z badania
jednostkowego sprawozdania jednostkowego**

Za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.

Zawartość:

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

przygotowana przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

Oświadczenie Zarządu

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

Sprawozdanie finansowe

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

**Raport niezależnego biegłego rewidenta z badania
sprawozdania finansowego**

przygotowany przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.



Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania jednostkowego Subfunduszu Aviva Investors Zrównoważony, będącego wydzielonym Subfunduszem Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „Subfunduszem”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Domaniewskiej 44, obejmującego wprowadzenie, zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2014 r., bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2014 r., wykazujący aktywa netto na kwotę 102.615 tys. zł, rachunek wyniku z operacji za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r. wykazujący ujemny wynik z operacji w kwocie 1.956 tys. zł, zestawienie zmian w aktywach netto oraz noty objaśniające i informację dodatkową.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania jednostkowego oraz prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiedzialny jest Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A (zwanego dalej „Towarzystwem”). Członkowie Zarządu Towarzystwa oraz Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie jednostkowe spełniało wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” – Dz. U. z 2013 r., poz. 330 z późn. zm.) oraz przepisach Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie” – Dz. U. z dnia 31 grudnia 2007 r. nr 249, poz. 1859).

Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania jednostkowego i wyrażenie opinii o zgodności, we wszystkich istotnych aspektach, tego sprawozdania jednostkowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik z operacji jednostki oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do:

- a. przepisów rozdziału 7 Ustawy o rachunkowości;
- b. krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie zostało zaplanowane i przeprowadzone tak, aby uzyskać wystarczającą pewność, że sprawozdanie jednostkowe nie zawiera istotnych błędów i przeoczeń. Badanie obejmowało między innymi sprawdzenie, na podstawie wybranej próby, dowodów potwierdzających kwoty i informacje wykazane w sprawozdaniu jednostkowym. Badanie obejmowało również ocenę zasad rachunkowości stosowanych przez Subfundusz oraz istotnych oszacowań dokonywanych przy sporządzeniu sprawozdania jednostkowego, a także ogólną ocenę jego prezentacji. Uważamy, że nasze badanie stanowiło wystarczającą podstawę dla wyrażenia opinii.

*PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., Al. Armii Ludowej 14, 00-638 Warszawa, Polska
Telefon +48 22 746 4000, Faks +48 22 742 4040, www.pwc.pl*

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. jest wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, pod numerem KRS 000044655, NIP 526-021-02-28. Kapitał zakładowy wynosi 10.363.900 złotych. Siedzibą Spółki jest Warszawa, Al. Armii Ludowej 14.



Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (cd.)

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie jednostkowe we wszystkich istotnych aspektach:

- a. przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2014 r. oraz wynik z operacji za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r. zgodnie z obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie o rachunkowości oraz przepisach Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie” – Dz. U. z dnia 31 grudnia 2007 r. nr 249, poz. 1859);
- b. jest zgodne w formie i treści z obowiązującymi Subfundusz przepisami prawa, w tym z wymogami Rozporządzenia oraz Statutem Subfunduszu;
- c. zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości.

Przeprowadzający badanie 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, 17 kwietnia 2015 r.

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS ZRÓWNOWAŻONY
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2014 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 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 Zrównoważonego wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku, obejmujące:

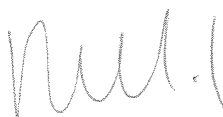
- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 98 739 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2014 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 102 615 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 1 956 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 27 338 tys. zł.



Marek Przybylski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 17 kwietnia 2015 roku.

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”) jest funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami w rozumieniu przepisów Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2014 r. poz.157).

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

- Aviva Investors Depozyt Plus,
- Aviva Investors Obligacji,
- Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus,
- Aviva Investors Stabilnego Inwestowania,
- Aviva Investors Zrównoważony,
- Aviva Investors Polskich Akcji,
- Aviva Investors Akcji Europy Wschodzącej,
- Aviva Investors Małych Spółek,
- Aviva Investors Nowych Spółek,
- Aviva Investors Nowoczesnych Technologii,
- Aviva Investors Optymalnego Wzrostu,
- Aviva Investors Aktywnej Alokacji,
- Aviva Investors Akcji Rynków Wschodzących,
- Aviva Investors Obligacji Dynamiczny,
- Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych oraz
- Aviva Investors Obligacji Zamiennych.

Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony („Subfundusz”) został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 roku pod nazwą CU Zrównoważony, jako Subfundusz wydzielony w ramach Funduszu.

W dniu 29 maja 2009 roku weszły w życie zmiany statutu Funduszu, w wyniku czego nastąpiła zmiana nazwy Funduszu na Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty oraz zmiana nazwy Subfunduszu na Aviva Investors Zrównoważony.

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 3 listopada 2006 roku, pod numerem RFi 261.

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

Aktywa Subfunduszu lokowane są w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w Statucie Funduszu.

Całkowita wartość lokat Subfunduszu w akcje wynosi od 40% do 60% wartości aktywów Subfunduszu.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe jest nie niższa niż 20% i może wynieść 60% 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. 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 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2014 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 31 grudnia 2014 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 31 grudnia 2014 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia działalności Subfunduszu lub Funduszu.

6. PODMIOT, KTÓRY PRZEPROWADZIŁ BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Niniejsze sprawozdanie finansowe podlegało badaniu przez biegłego rewidenta. Badania 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.

II ZESTAWIENIE LOKAT

1. TABELA GŁÓWNA

Składniki lokat (w tysiącach złotych)	31 grudnia 2014			31 grudnia 2013		
	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	43 984	54 368	52,75	44 031	61 202	46,90
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	214	246	0,24	288	319	0,24
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	2 348	2 569	1,97
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	40 932	44 110	42,82	43 129	44 348	33,95
Instrumenty pochodne	0	15	0,01	0	71	0,05
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
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
Razem	85 130	98 739	95,82	89 796	108 509	83,11

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku

2. TABELA 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 (PLNF0900014)	AR-RR	GPW	422 683	Polska	245	232	0,23
AB (PLAB0000019)	AR-RR	GPW	17 130	Polska	382	524	0,51
ACTION (PLACTIN00018)	AR-RR	GPW	9 412	Polska	104	433	0,42
ALIOR BANK (PLALIOR00045)	AR-RR	GPW	9 805	Polska	746	765	0,74
ALTUS TFI (PLATTFI00018)	AR-RR	GPW	19 313	Polska	183	179	0,17
ALUMETAL (PLALMTL00023)	AR-RR	GPW	12 765	Polska	447	581	0,56
AMBRA (PLAMBRA00013)	AR-RR	GPW	5 248	Polska	43	41	0,04
AMICA (PLAMICA00010)	AR-RR	GPW	1 033	Polska	53	113	0,11
ANDRITZ (AT0000730007)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	8 756	Austria	1 405	1 705	1,65
APATOR (PLAPATRO0018)	AR-RR	GPW	8 667	Polska	286	320	0,31
APLISENS (PLAPLS000016)	AR-RR	GPW	3 891	Polska	23	46	0,04
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS (PLABS0000018)	AR-RR	GPW	15 783	Polska	174	215	0,21
ASSECO SOUTH EASTERN EUROPE (PLASSEE00014)	AR-RR	GPW	7 801	Polska	62	65	0,06
ASTARTA HOLDING (NL0000686509)	AR-RR	GPW	9 271	Ukraina	360	185	0,18
BERLING (PLBRLNG00015)	AR-RR	GPW	44 000	Polska	310	167	0,16
BNP PARIBAS BANK POLSKA (PLPPAB000011)	AR-RR	GPW	4 950	Polska	228	307	0,30
BOGDANKA (PLLBWBG00016)	AR-RR	GPW	22 086	Polska	1 970	2 130	2,07
BUDIMEX (PLBUDMX00013)	AR-RR	GPW	6 130	Polska	651	867	0,84
BUMECH (PLBMECH00012)	AR-RR	GPW	20 000	Polska	166	30	0,03
BZWBK (PLBZ00000044)	AR-RR	GPW	9 339	Polska	2 333	3 502	3,40
C.M. ENEL - MED (PLENLM000017)	AR-RR	GPW	7 228	Polska	73	85	0,08
CCC (PLCCC0000016)	AR-RR	GPW	579	Polska	68	77	0,07
CD PROJEKT (PLOPTTC00011)	AR-RR	GPW	20 068	Polska	110	335	0,33
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	13 873	Polska	468	591	0,57
COCA-COLA ICECEK SANAYI AS (TRECOLA00011)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	3 417	Turcja	275	260	0,25
CYFROWY POLSAT (PLCFRPT00013)	AR-RR	GPW	54 132	Polska	998	1 272	1,23
DO CO AG (AT0000818802)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	9 056	Austria	949	2 408	2,34
DOM DEVELOPMENT (PLDMDVL00012)	AR-RR	GPW	8 214	Polska	326	353	0,34
ELEKTROBUDOWA (PLELTBD00017)	AR-RR	GPW	2 625	Polska	364	194	0,19
ELEMENTAL HOLDING (PLELMTL00017)	AR-RR	GPW	88 153	Polska	249	282	0,27
ENERGOINSTAL (PLERGIN00015)	AR-RR	GPW	8 429	Polska	152	99	0,10
ERBUD (PLERBUD00012)	AR-RR	GPW	7 518	Polska	369	191	0,19
FAMUR (PLFAMUR00012)	AR-RR	GPW	18 886	Polska	81	64	0,06
FARMACOL (PLFRMCL00066)	AR-RR	GPW	5 716	Polska	194	276	0,27
FASING (PLFSING00010)	AR-RR	GPW	697	Polska	14	12	0,01
FEERUM (PLFEERM00018)	AR-RR	GPW	1 400	Polska	32	19	0,02
FORTE (PLFORTE00012)	AR-RR	GPW	6 663	Polska	38	343	0,33
GETIN HOLDING (PLGSPR000014)	AR-RR	GPW	61 233	Polska	204	114	0,11
GPW (PLGPW0000017)	AR-RR	GPW	19 887	Polska	762	909	0,88
GRAAL (PLGRAAL00022)	AR-RR	GPW	6 441	Polska	189	120	0,12
GRUPA AZOTY ZAKLADY AZOTOWE PULAWY (PLZAPUL00057)	AR-RR	GPW	53	Polska	8	7	0,01
GRUPA LOTOS (PLLOTOS00025)	AR-RR	GPW	13 595	Polska	371	347	0,34
GTC (PLGTC0000037)	AR-RR	GPW	6 511	Polska	49	35	0,03
HELIO (PLHELIO00014)	AR-RR	GPW	2 797	Polska	29	15	0,01
IMPEXMETAL (PLIMPXM00019)	AR-RR	GPW	94 375	Polska	276	236	0,23
INDUSTRIAL MILK COMPANY (LU0607203980)	AR-RR	GPW	14 439	Ukraina	156	82	0,08
INGBSK (PLBSK0000017)	AR-RR	GPW	11 106	Polska	417	1 554	1,51
INSTAL KRAKOW (PLINSTK00013)	AR-RR	GPW	19 782	Polska	317	316	0,31
INTEGER (PLINTEG00011)	AR-RR	GPW	2 193	Polska	194	338	0,33
INTER CARS (PLINTCS00010)	AR-RR	GPW	1 810	Polska	379	406	0,39
INTROL (PLINTRL00013)	AR-RR	GPW	2 582	Polska	30	24	0,02
IPOPEMA (PLIPOP000011)	AR-RR	GPW	31 940	Polska	464	126	0,12
KGHM (PLKGHM000017)	AR-RR	GPW	14 966	Polska	773	1 629	1,58
KOPEX (PLKOPEX00016)	AR-RR	GPW	10 294	Polska	182	111	0,11
KREDYT INKASO (PLKRINK00014)	AR-RR	GPW	45 504	Polska	574	885	0,84
KRUK2 (PLKRK0000010)	AR-RR	GPW	8 815	Polska	350	970	0,94
LPP (PLLPP0000011)	AR-RR	GPW	151	Polska	318	1 092	1,06
LZPS (PLLZPSK00019)	AR-RR	GPW	7 074	Polska	18	19	0,02
MACROLOGIC (PLMCSFT00018)	AR-RR	GPW	4 046	Polska	173	143	0,14
MEDICALGORITHMCS (PLMDCLG00015)	AR-RR	GPW	4 505	Polska	521	882	0,83
MERCOR (PLMRCOR00016)	AR-RR	GPW	3 604	Polska	74	29	0,03
MLP GROUP (PLMLPGR00017)	AR-RR	GPW	8 492	Polska	204	296	0,29
MNI (PLSZPTL00010)	AR-RR	GPW	8 555	Polska	23	12	0,01
MOJ (PLMOJ0000015)	AR-RR	GPW	20	Polska	0	0	0,00
NEUCA (PLTRFRM00018)	AR-RR	GPW	2 869	Polska	361	634	0,62
NEWAG (PLNEWAG00012)	AR-RR	GPW	10 733	Polska	224	257	0,25
OPEN FINANCE (PLOPNFN00010)	AR-RR	GPW	5 050	Polska	86	13	0,01
ORBIS (PLORBIS00014)	AR-RR	GPW	6 298	Polska	205	276	0,27
ORZEL BIALY (PLORZBL00013)	AR-RR	GPW	6 388	Polska	90	37	0,04
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	AR-RR	GPW	8 826	Polska	377	137	0,13
PAGED (PLPAGED00017)	AR-RR	GPW	480	Polska	21	21	0,02
PEKAES (PLPEKAS00017)	AR-RR	GPW	3 639	Polska	39	39	0,04
PEKAO (PLPEKA000016)	AR-RR	GPW	14 520	Polska	2 255	2 595	2,52
PKN ORLEN (PLPKN0000018)	AR-RR	GPW	35 075	Polska	1 502	1 716	1,67

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokot

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 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
PKO BP (PLPK0000016)	AR-RR	GPW	120 418	Polska	3 506	4 306	4,18
PKP CARGO (PLPKPCR00011)	AR-RR	GPW	666	Polska	51	56	0,05
POZBUD (PLPZBDT00013)	AR-RR	GPW	71 534	Polska	367	311	0,30
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	AR-RR	GPW	12 561	Polska	500	65	0,06
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	10 219	Polska	3 425	4 967	4,62
QUERCUS (PLQRCS00012)	AR-RR	GPW	209 406	Polska	668	1 240	1,20
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	41 487	Polska	299	329	0,32
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL AG (AT00000606306)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	8 317	Austria	988	444	0,43
RAINBOW (PLRNBWT00031)	AR-RR	GPW	29 035	Polska	495	533	0,52
RANK PROGRESS (PLRNKPR00014)	AR-RR	GPW	5 824	Polska	32	15	0,01
ROBYG (PLROBYG00016)	AR-RR	GPW	109 508	Polska	230	243	0,24
SANOK (PLSTLSK00016)	AR-RR	GPW	28 910	Polska	638	1 457	1,41
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD (AT0000946652)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	690	Austria	188	176	0,17
SELENA FM (PLSELNA00010)	AR-RR	GPW	2 637	Polska	87	37	0,04
SMT (PLADVPL00029)	AR-RR	GPW	4 175	Polska	84	53	0,05
SNIEZKA (PLSNZKA00033)	AR-RR	GPW	5 096	Polska	183	195	0,19
STALPROFIL (PLSTLFP00012)	AR-RR	GPW	2 235	Polska	34	29	0,03
SYNTHOS (PLDWORY00019)	AR-RR	GPW	114 479	Polska	438	471	0,46
TEGAS (PLTSGS00019)	AR-RR	GPW	49 500	Polska	659	177	0,17
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKASI AS (TRATOAS091H3)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	33 939	Turcja	598	816	0,79
TRAKCJA POLSKA (PLTRKPL00014)	AR-RR	GPW	7 345	Polska	49	56	0,05
ULKER BISKUVI SANAYI AS (TREULKR00015)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	25 516	Turcja	575	713	0,69
UNIBEP (PLUNBEP00015)	AR-RR	GPW	24 620	Polska	220	204	0,20
UNITED POWER (DE000A1EMAK2)	AR-RR	Frankfurt Stock Exchange	13 819	Niemcy	491	82	0,08
WAWEL (PLWAWEL00013)	AR-RR	GPW	720	Polska	944	741	0,72
WIELTON (PLWELTN00012)	AR-RR	GPW	34 479	Polska	206	138	0,13
ZPUE (PLZPUE00012)	AR-RR	GPW	1 299	Polska	501	370	0,36
ZUK STAPORKOW (PLSTPRK00019)	AR-RR	GPW	1 600	Polska	48	16	0,02
ZWG (PLZWG0000016)	NNRA	nie dotyczy	163 782	Polska	354	488	0,47
AKCJE razem			2 547 381		43 984	54 368	52,75

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.2. Prawa do akcji

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

PRAWA DO AKCJI	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA LOTOS (PLLOTOS00074)	AR-RR	GPW	9 130	Polska	214	246	0,24
PRAWA DO AKCJI razem			9 130		214	246	0,24

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku

2.3. Dłużne papiery wartościowe

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

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu rrrr-mm-dd	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obligacje											
WZ0115 (PL0000106480)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-01-25	zmienna stopa procentowa 2,69%	1 000,00	2 000	2 001	2 002	1,94
PS0415 (PL0000105953)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-04-25	stała stopa procentowa 5,50%	1 000,00	2 300	2 316	2 329	2,28
DS1015 (PL0000103602)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa 6,25%	1 000,00	1 000	1 064	1 036	1,01
Razem								5 300	5 381	5 367	5,21
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								5 300	5 381	5 367	5,21
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
CPB00516 (XS0626282783)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	BOF Finance AB	Szwecja	2016-05-11	stała stopa procentowa 6,00%	100 000,00	8	3 369	3 635	3,53
OK0716 (PL0000107926)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2016-07-25	zerokuponowe	1 000,00	11 000	10 187	10 694	10,38
DS1017 (PL0000104543)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	2 000	1 911	2 182	2,12
WZ0118 (PL0000104717)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa 2,69%	1 000,00	5 000	4 978	4 991	4,84
DS1019 (PL0000105441)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-10-25	stała stopa procentowa 5,50%	1 000,00	2 000	1 950	2 305	2,24
DS1020 (PL0000106126)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2020-10-25	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	5 000	4 850	5 818	5,85
DS1021 (PL0000106670)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2021-10-25	stała stopa procentowa 5,75%	1 000,00	7 500	8 306	9 118	8,85
Razem								32 508	35 551	38 743	37,61
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								32 508	35 551	38 743	37,61
Dłużne papiery wartościowe razem:								37 808	40 932	44 110	42,82

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.4. 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									
FORWARD EUR/PLN 22.01.2015 SHORT DF (FW1EUR220115)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	1 355 000 EURO	1	0	15	0,01
INSTRUMENTY POCHODNE razem						1	0	15	0,01

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokata

2. TABELY 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 Asseco Poland SA	280	0,27
Grupa Kapitałowa FASING SA	12	0,01

(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
Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem	0	0,00

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)	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
I. Aktywa	103 030	130 601
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 525	21 472
2. Należności	766	620
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	98 236	108 438
- dłużne papiery wartościowe	44 110	44 348
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	503	71
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	415	648
III. Aktywa netto (I-II)	102 615	129 953
IV. Kapitał funduszu	109 666	135 048
1. Kapitał wpłacony	1 292 252	1 039 557
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 182 586)	(904 509)
V. Dochody zatrzymane	(20 643)	(23 736)
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(1 219)	(511)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(19 424)	(23 225)
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	13 592	18 641
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	102 615	129 953
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	850 383,62	1 064 062,46
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	120,67	122,13

IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku
I. Przychody z lokat	3 402	4 043
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	1 713	1 803
2. Przychody odsetkowe	1 689	2 036
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	204
4. Pozostałe	0	0
II. Koszty funduszu	4 110	3 746
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	4 026	3 669
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	0
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
8. Usługi prawne	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	11	0
12. Pozostałe	73	77
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	4 110	3 746
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	(708)	297
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	(1 248)	11 396
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	3 801	285
- z tytułu różnic kursowych	(515)	(203)
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	(5 049)	11 111
- z tytułu różnic kursowych	971	(525)
VII. Wynik z operacji	(1 956)	11 693
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(2,30)	10,99

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

V ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	129 953	91 529
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(1 956)	11 693
a) Przychody z lokat netto	(708)	297
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3 801	285
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(5 049)	11 111
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(1 956)	11 693
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem):	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	(25 382)	26 731
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	252 695	216 896
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(278 077)	(190 165)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(27 338)	38 424
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	102 615	129 953
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	114 963	104 925
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(213 678,8400)	222 859,6100
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 083 902,9800	1 855 676,3800
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(2 297 581,8200)	(1 632 816,7700)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(213 678,8400)	222 859,6100
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	850 383,6200	1 064 062,4600
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	11 960 692,9900	9 876 790,0100
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(11 110 309,3700)	(8 812 727,5500)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	850 383,6200	1 064 062,4600
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	122,13	108,81
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	120,67	122,13
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	(1,20)	12,24
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	116,08	109,50
- data wyceny	2014-08-08	2013-01-02
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	124,92	125,57
- data wyceny	2014-09-19	2013-11-25
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	120,72	122,12
- data wyceny	2014-12-30	2013-12-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	3,50	3,50
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00	0,00
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00	0,00
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00	0,00
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	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 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:
 - 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)	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Z tytułu zbytych lokat	73	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tytułu dywidend	186	0
Z tytułu odsetek	477	599
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	30	21
Razem	766	620

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Z tytułu nabytych aktywów	16	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	10	209
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	61	42
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	314	379
Pozostałe zobowiązania	14	18
Razem	415	648

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	3 501	20 062
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	3	2
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	CZK	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	GBP	4	4
Deutsche Bank Polska S.A.	CHF	1	1 080
Deutsche Bank Polska S.A.	TRY	15	83
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	1	241
Razem		3 525	21 472
<hr/>			
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
	CHF	540	541
	CZK	0	0
	EUR	2	2
	GBP	4	4
	HUF	0	0
	PLN	11 503	10 964
	TRY	49	111
	USD	121	122
Razem		12 219	11 744

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 31 grudnia 2014 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 37 117 tysięcy złotych, co stanowiło 36,04% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 29 873 tysięcy złotych, co stanowiło 22,86% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 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 31 grudnia 2014 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 6 993 tysięcy złotych, co stanowiło 6,78% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 14 475 tysięcy złotych, co stanowiło 11,09% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 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 oraz dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, przede wszystkim emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, charakteryzujące się niskim poziomem ryzyka kredytowego.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku struktura aktywów Subfunduszu przedstawia się następująco:

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	54 614	61 521
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	40 821	41 207
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego pozostałych emitentów (z odsetkami)	3 766	3 740
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	15	71
Kwity depozytowe	0	2 569
Należności z tytułu zbytych aktywów	73	0
Dywidendy	186	0
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	3 525	21 472
Pozostałe należności	30	21
Razem aktywa Subfunduszu	103 030	130 601

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

Subfundusz może lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu wyłącznie w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. W takim przypadku Subfundusz jest obowiązany dokonywać lokat w papiery wartościowe co najmniej 6 różnych emisji jednego emitenta z tym, że wartość lokat w papiery wartościowe jednej emisji nie może przekroczyć 30% wartości Aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 39,62% i 31,55% aktywów Subfunduszu.

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

Aktywa Subfunduszu lokowane są w głównie w krajowe papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu. Statut dopuszcza również dokonywanie lokat w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub, co najmniej jedno państwo członkowskie, przy czym całkowita wartość tych lokat nie może przekroczyć 35% wartości aktywów Subfunduszu. 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 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku procentowy udział składników aktywów denominowanych w poszczególnych walutach obcych w aktywach Subfunduszu przedstawiał się następująco:

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	31 grudnia 2014 roku (%)	31 grudnia 2013 roku (%)
Frank, Szwajcaria (CHF)	0,00	0,83
Euro (EUR)	6,02	5,80
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	2,34	2,92
- w tym dłużne papiery wartościowe	3,53	2,77
Lira, Turcja (TRY)	4,09	3,21
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	4,07	3,14
Dolar USA (USD)	0,00	2,15
- w tym kwity depozytowe	0,00	1,97
Razem	10,11	11,99

Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku zobowiązania Subfunduszu nie były obciążone ryzykiem walutowym.

6. INSTRUMENTY POCHODNE

Subfundusz posiada 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 31 grudnia 2014 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 akcj. PWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokalnie denominowanego w walutach obcych	15 tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 355 tys. EUR Płatność do otrzymania: 5 798 tys. PLN	22.01.2015 22.01.2015	1 355 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 22.01.2015	termin płatności gotówkowych - 22.01.2015

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2013 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 akcj. PWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokalnie denominowanego w walutach obcych	71 tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 775 tys. EUR Płatność do otrzymania: 7 440 tys. PLN	21.01.2014 21.01.2014	1 775 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 21.01.2014	termin płatności gotówkowych - 21.01.2014

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 2013 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 2013 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 2013 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 2013 Subfundusz nie zawierał transakcji w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych.

8. KREDYTY I POŻYCZKI

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2013 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2013 Subfundusz nie udzielał żadnych kredytów i pożyczek.

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. *Walutowa struktura pozycji bilansu*

(w tysiącach złotych)	31 Grudnia 2014 roku									31 Grudnia 2013 roku								
	CHF	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM	CHF	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM
I. AKTYWA																		
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1	0	6 207	4	0	92 605	4 212	1	103 030	1 080	0	7 573	4	0	114 946	4 186	2 610	130 601
2. Należności	1	0	3	4	0	3 501	15	1	3 525	1 080	0	2	4	0	20 062	83	241	21 472
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	162	0	0	604	0	0	766	0	0	148	0	0	472	0	0	620
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	6 042	0	0	87 997	4 197	0	98 236	0	0	7 423	0	0	94 341	4 105	2 569	108 436
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	0	0	0	415	0	0	415	0	0	0	0	0	648	0	0	648
III. AKTYWA NETTO	1	0	6 207	4	0	92 190	4 212	1	102 615	1 080	0	7 573	4	0	114 298	4 186	2 610	129 953

9.2. *Dodatnie różnice kursowe*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	121	19
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	58	19
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	63	0
 Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	 986	 122
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	817	56
- Dłużne papiery wartościowe	87	45
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	82	21
Razem	1 107	141

9.3. *Ujemne różnice kursowe*

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(636)	(222)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(577)	(131)
- Dłużne papiery wartościowe	0	(59)
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	(59)	(32)
 Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	 (15)	 (647)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(15)	(565)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	(82)
Razem	(651)	(869)

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	3 798	285
- Papiery wartościowe udziałowe	3 999	301
- Dłużne papiery wartościowe	92	(109)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	(293)	93
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	3	0
- Papiery wartościowe udziałowe	3	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Razem	3 801	285

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(4 075)	11 111
- Papiery wartościowe udziałowe	(5 812)	11 551
- Dłużne papiery wartościowe	1 958	(672)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	(221)	232
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	(974)	0
- Papiery wartościowe udziałowe	(974)	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Razem	(5 049)	11 111

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, provizji 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 wysokości 3.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku
Część stała wynagrodzenia	4 026	3 669
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0
Razem	4 026	3 669

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku	31 grudnia 2012 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	102 615	129 953	91 529
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	120,67	122,13	108,81

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 ujawniły się żadne 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 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 2013 błędy podstawowe nie wystąpiły.

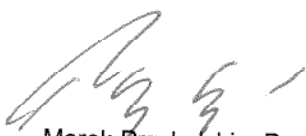
5. Informacja o aktualnie stosowanej metodzie pomiaru całkowitej ekspozycji Subfunduszu

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

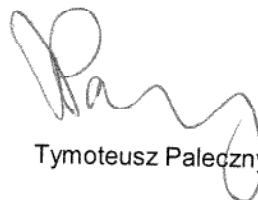
6. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku nie wystąpiły zdarzenia, inne niż ujawnione w sprawozdaniu finansowym, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu.


Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 25 kolejno ponumerowanych stron.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 17 kwietnia 2015 roku.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony**

**Raport z badania sprawozdania jednostkowego za rok
obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**



**Raport z badania sprawozdania jednostkowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

**Dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej
Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

**Niniejszy raport zawiera 10 kolejno ponumerowanych stron i składa się
z następujących części:**

	Strona
I. Ogólna charakterystyka Subfunduszu	2
II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania	4
III. Charakterystyka wyników, sytuacji finansowej jednostki oraz istotnych pozycji sprawozdania jednostkowego	5
IV. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta	8
V. Informacje końcowe	10

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony
Raport z badania sprawozdania jednostkowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

I. Ogólna charakterystyka Subfunduszu

- a. Siedzibą Subfunduszu Aviva Investors Zrównoważony („Subfundusz”) jest Warszawa, ulica Domaniewska 44.
- b. Subfundusz został wydzielony w ramach Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”). Subfundusz został utworzony w dniu 2 stycznia 2007 r. pod nazwą CU Zrównoważony. W dniu 29 maja 2009 r. weszły w życie zmiany statutu Funduszu, w wyniku czego nastąpiła zmiana nazwy Subfunduszu na Aviva Investors Zrównoważony.
- c. Fundusz został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFI 261 dnia 3 listopada 2006 r.
- d. Funduszem zarządza Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Domaniewskiej 44. Jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest Aviva Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A. z siedzibą w Warszawie, które posiada 100% kapitału podstawowego i ma prawo do 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu.
- e. Akt założycielski Towarzystwa sporządzono w formie aktu notarialnego w Kancelarii Notarialnej Jolanty Ołapińskiej we Wrocławiu w dniu 31 lipca 1996 r. i zarejestrowano w Rep. A Nr 2853/1996. W dniu 9 maja 2001 r. Sąd Rejonowy dla Wrocławia Fabrycznej VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu Towarzystwa do Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS 0000011017. Dnia 31 marca 2009 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o zmianie nazwy Towarzystwa na Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Zmiana została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 29 maja 2009 r.
- f. Dla celów rozliczeń z tytułu podatków Funduszowi nadano dnia 5 grudnia 2006 r. numer NIP 108-00-02-319 Dla celów statystycznych Fundusz otrzymał numer REGON 015840889.
- g. W badanym okresie przedmiotem działalności Funduszu było lokowanie środków pieniężnych wpłaconych przez uczestników Funduszu w celu zapewnienia wzrostu ich wartości. Fundusz działa w oparciu o Ustawę z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2014 r., poz. 157 z późn. zm.) oraz na podstawie Statutu.
- h. Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Aktywa Subfunduszu lokowane są w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w Statucie Funduszu. Całkowita wartość lokat Subfunduszu w akcje wynosi od 40% do 60% wartości aktywów Subfunduszu. Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe jest nie niższa niż 20% i może wynieść 60% wartości aktywów Subfunduszu.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony
Raport z badania sprawozdania jednostkowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

I. Ogólna charakterystyka Subfunduszu (cd.)

- i. W roku obrotowym i do dnia podpisania sprawozdania jednostkowego Subfunduszu Członkami Zarządu Towarzystwa byli:
- Marek Przybylski Prezes Zarządu
 - Tymoteusz Paleczny Wiceprezes Zarządu
- j. Funkcję Depozytariusza Funduszu sprawował Deutsche Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 26.
- k. Funkcję Agenta Transferowego Funduszu sprawował ProService Agent Transferowy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Puławskiej 436.
- l. Na dzień bilansowy na rachunkach uczestników Subfunduszu znajdowało się 850.383,62 jednostek uczestnictwa. Na dzień 31 grudnia 2014 r. wartość jednostki uczestnictwa wyniosła 120,67 zł.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony
Raport z badania sprawozdania jednostkowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania

- a. Badanie sprawozdania jednostkowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r. zostało przeprowadzone przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 14 wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144. W imieniu podmiotu uprawnionego badanie przeprowadzone zostało pod nadzorem kluczowego biegłego rewidenta Tomasza Orłowskiego (numer w rejestrze 12045).
- b. PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. została wybrana na biegłego rewidenta Funduszu Uchwałą nr 1 Rady Nadzorczej Towarzystwa z dnia 12 maja 2014 r. na podstawie artykułu 16, pkt. 10 Statutu Towarzystwa.
- c. PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie są niezależni od badanej jednostki w rozumieniu art. 56 ust. 2-4 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. Nr 77, poz. 649 z późn. zm.).
- d. Badanie przeprowadzono na podstawie umowy zawartej w dniu 24 listopada 2014 r. w okresie od 9 marca do 17 kwietnia 2015 r.

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony
Raport z badania sprawozdania jednostkowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.

III. Charakterystyka wyników, sytuacji finansowej jednostki oraz istotnych pozycji sprawozdania jednostkowego

BILANS na 31 grudnia 2014 r.

	31.12.2014 r. tys. zł	31.12.2013 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)
Aktywa	103.030	130.601	(27.571)	(21,1)
Zobowiązania	(415)	(648)	233	(36,0)
Aktywa netto	102.615	129.953	(27.338)	(21,0)
Kapitał Subfunduszu	109.666	135.048	(25.382)	(18,8)
Kapitał wpłacony	1.292.252	1.039.557	252.695	24,3
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1.182.586)	(904.509)	(278.077)	30,7
Dochody zatrzymane	(20.643)	(23.736)	3.093	(13,0)
Wzrost wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	13.592	18.641	(5.049)	(27,1)
Kapitał Subfunduszu i zakumulowany wynik z operacji	102.615	129.953	(27.338)	(21,0)

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

Za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.

	2014 r. tys. zł	2013 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)
Przychody z lokat	3.402	4.043	(641)	(15,9)
Koszty Subfunduszu	(4.110)	(3.746)	(364)	9,7
Przychody z lokat netto	(708)	297	(1.005)	<(100,0)
Zrealizowana i niezrealizowana (strata)/zysk	(1.248)	11.396	(12.644)	<(100,0)
Wynik z operacji	(1.956)	11.693	(13.649)	<(100,0)

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony
Raport z badania sprawozdania jednostkowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

III. Charakterystyka wyników, sytuacji finansowej jednostki oraz istotnych pozycji sprawozdania jednostkowego (cd.)

Wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację majątkową i finansową oraz wyniki finansowe Subfunduszu

Działalność gospodarczą Subfunduszu, jego wynik finansowy za rok obrotowy oraz sytuację majątkową i finansową na dzień bilansowy w porównaniu do okresów poprzedzających charakteryzują następujące wskaźniki:

	31.12.2014 r.	31.12.2013 r.
Wskaźnik przyrostu aktywów		
Przyrost/spadek wartości całkowitej WAN (w stosunku do wartości WAN na początek roku obrotowego)	(21,0)%	42,0%
	2014 r.	2013 r.
Wskaźniki zyskowności działania		
Stopa zwrotu jednostki	(1,2)%	12,2%
Wskaźnik efektywności (Wynik z operacji / Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym)	(1,7)%	11,1%
Wskaźnik poziomu kosztów działalności		
(Koszty operacyjne netto / Przychody*)	190,8%	24,3%

(*) obejmuje przychody z lokat, zrealizowany wynik ze zbycia lokat i zmianę niezrealizowanego wyniku z wyceny lokat

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony
Raport z badania sprawozdania jednostkowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.

III. Charakterystyka wyników, sytuacji finansowej jednostki oraz istotnych pozycji sprawozdania jednostkowego (cd.)

Celem badania nie było przedstawienie pogłębionej analizy ekonomicznej działalności Subfunduszu, jego sprawozdania jednostkowego lub któregośkolwiek z jego komponentów. Ocena działalności wymaga rozpatrzenia m.in. wpływu zjawisk makroekonomicznych, stanu rynków finansowych oraz długoterminowej strategii inwestycyjnej realizowanej przez Subfundusz.

Poniższe komentarze przedstawiono w oparciu o wiedzę uzyskaną w trakcie badania sprawozdania jednostkowego.

- Na dzień 31 grudnia 2014 r. aktywa netto Subfunduszu wyniosły 102.615 tys. zł i spadły w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2013 r. o 27.338 tys. zł, tj. o 21,0%. Na spadek aktywów netto złożyły się głównie niższy o 17.947 tys. zł stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów oraz niższy o 10.202 tys. zł stan składników notowanych lokat.
- Subfundusz zamknął rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r. ujemnym wynikiem z operacji w wysokości 1.956 tys. zł, który był niższy niż dodatni wynik z operacji wypracowany w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2013 r. o 13.649 tys. zł. Na niższy wynik z operacji złożyła się głównie niezrealizowana strata z wyceny lokat w kwocie 5.049 tys. zł, wobec wykazanego w 2013 r. niezrealizowanego zysku z wyceny w kwocie 11.111 tys. zł.
- Wskaźniki zyskowności działania w badanym roku obrotowym kształtowały się następująco:
 - Stopa zwrotu z jednostki, obliczona jako stosunek zmiany wartości jednostki w badanym roku obrotowym do wartości jednostki na koniec poprzedniego roku obrotowego, była ujemna i wyniosła w 2014 r. 1,2% co oznacza spadek o 13,4 punktu procentowego w porównaniu do dodatniej stopy zwrotu równej 12,2% osiągniętej w 2013 roku.
 - Wskaźnik efektywności, liczony jako stosunek wyniku z operacji do średniej wartości aktywów netto w badanym roku obrotowym, był ujemny i kształtował się na poziomie 1,7%. W 2013 r. wskaźnik ten był dodatni i wyniósł 11,1%.
 - Wskaźnik poziomu kosztów, określający udział kosztów operacyjnych netto Subfunduszu w sumie przychodów z lokat, wyniku zrealizowanego i zmiany wyniku niezrealizowanego w badanym roku obrotowym był dodatni i wyniósł 190,8%. W poprzednim roku obrotowym wskaźnik był również dodatni i wyniósł 24,3%. Główną pozycję kosztów operacyjnych stanowiło wynagrodzenie dla Towarzystwa.
- Wartość portfela lokat Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2014 r. wyniosła 98.739 tys. zł i w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2013 r. uległa zmniejszeniu o 9.770 tys. zł, tj. o 9,0%. Spadek wartości lokat w badanym okresie był efektem zmniejszenia portfela akcji.
- Na dzień 31 grudnia 2014 r. składnikami lokat Subfunduszu były akcje (55,1% portfela lokat) oraz dłużne papiery wartościowe (44,7% portfela lokat). Na dzień 31 grudnia 2014 r. Subfundusz posiadał również prawa do akcji wyceniane na 246 tys. zł oraz instrumenty pochodne wyceniane na 15 tys. zł.

Sprawozdanie jednostkowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony
Raport z badania sprawozdania jednostkowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

IV. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta

- a. Zarząd Towarzystwa przedstawił w toku badania żądane informacje, wyjaśnienia i oświadczenia oraz przedłożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych i wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych, a także poinformował o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym do dnia złożenia oświadczenia.
- b. Zakres badania nie był ograniczony.
- c. Subfundusz posiadał aktualną, zatwierdzoną przez Zarząd dokumentację opisującą zasady (politykę) rachunkowości. Przyjęte przez Subfundusz zasady rachunkowości były dostosowane do jego potrzeb i zapewniały wyodrębnienie w rachunkowości wszystkich zdarzeń istotnych do oceny sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu, przy zachowaniu zasady ostrożności. Została zachowana ciągłość stosowanych zasad w stosunku do okresu ubiegłego.
- d. Bilans zamknięcia na koniec ubiegłego roku obrotowego został, we wszystkich istotnych aspektach, prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych jako bilans otwarcia bieżącego okresu.
- e. Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań w przeprowadzonym zakresie została rozliczona zgodnie z Ustawą o rachunkowości, a jej wyniki ujęto w księgach rachunkowych roku badanego.
- f. Sprawozdanie jednostkowe Subfunduszu za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2013 r. zostało zatwierdzone Uchwałą nr 8/2014 Walnego Zgromadzenia z dnia 28 kwietnia 2014 r. oraz złożone w Sądzie Okręgowym w Warszawie w dniu 14 maja 2014 r. oraz ogłoszone w Monitorze Sądowym i Gospodarczym dnia 4 czerwca 2014 r. (Nr. 107/2014, poz. 7333).
- g. Sprawozdanie jednostkowe za rok poprzedzający zostało zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. Biegły rewident wydał opinię bez zastrzeżeń.
- h. Dokonałiśmy oceny prawidłowości funkcjonowania systemu księgowości. Naszej ocenie podlegały w szczególności:
 - prawidłowość dokumentacji operacji gospodarczych,
 - rzetelność, bezbłądność i sprawdzalność ksiąg rachunkowych, w tym także prowadzonych za pomocą komputera,
 - stosowane metody zabezpieczania dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera,
 - ochrona dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdania jednostkowego.

Ocena ta, w połączeniu z badaniem wiarygodności poszczególnych pozycji sprawozdania jednostkowego daje podstawę do wyrażenia ogólnej, całościowej opinii o tym sprawozdaniu. Nie było celem naszego badania wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania wyżej wymienionego systemu.

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony
Raport z badania sprawozdania jednostkowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.

IV. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta (cd.)

- i. Wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia, przedstawiają wszystkie istotne informacje określone przez Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych („Rozporządzenie” – Dz. U. z dnia 31 grudnia 2007 r. nr 249, poz. 1859) w sposób kompletny i prawidłowy we wszystkich istotnych aspektach.
- j. W objętym badaniem okresie obrotowym nie wystąpiły czynne przekroczenia limitów inwestycyjnych. Jak zostaliśmy poinformowani w objętym badaniem okresie obrotowym nie wystąpiły takie przekroczenia limitów dokonywania lokat (zakresu podmiotów, z którymi Subfundusz może zawierać transakcje, zakresu lokat, jakie Subfundusz może dokonać, koncentracji lokat w ramach poszczególnych ich kategorii oraz jednego emitenta), terminów i procedur rozliczania transakcji z uczestnikami Subfunduszu oraz rzetelności wyceny aktywów według wartości godziwej (jeżeli wymagana przepisami), które nie zostałyby zgodnie z obowiązującymi przepisami prawidłowo zaraportowane do Komisji Nadzoru Finansowego.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Zrównoważony
Raport z badania sprawozdania jednostkowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.**

V. Informacje końcowe

Niniejszy raport został sporządzony w związku z badaniem sprawozdania jednostkowego Subfunduszu Aviva Investors Zrównoważony, będącego wydzielonym Subfunduszem Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Domaniewskiej 44. Sprawozdanie jednostkowe zostało podpisane przez Zarząd Towarzystwa oraz osobę, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych, dnia 17 kwietnia 2015 r.

Raport powinien być czytany wraz z opinią bez zastrzeżeń niezależnego biegłego rewidenta dla Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z dnia 17 kwietnia 2015 r. dotyczącą wyżej opisanego sprawozdania jednostkowego. Opinia o sprawozdaniu jednostkowym wyraża ogólny wniosek wynikający z przeprowadzonego badania. Wniosek ten nie stanowi sumy ocen wyników badania poszczególnych pozycji sprawozdania bądź zagadnień, ale zakłada nadanie poszczególnym ustaleniom odpowiedniej wagi (istotności), uwzględniającej wpływ stwierdzonych faktów na rzetelność i prawidłowość sprawozdania jednostkowego.

Przeprowadzający badanie 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, 17 kwietnia 2015 r.