

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Obligacji Dynamiczny**

**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 Obligacji Dynamiczny, 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 515.562 tys. zł, rachunek wyniku z operacji za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r. wykazujący dodatni wynik z operacji w kwocie 24.742 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.



## **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

Kluczowy Biegły Rewident  
Numer ewidencyjny 12045

Warszawa, 17 kwietnia 2015 r.

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY  
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS OBLIGACJI DYNAMICZNY  
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 sprawozdanie finansowe Subfunduszu Aviva Investors Obligacji Dynamiczny wydzielonego w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku, obejmujące:

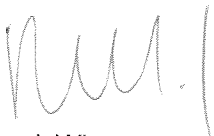
- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 433 970 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2014 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 515 562 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 24 742 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 379 568 tys. zł.



Marek Przybylski  
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny  
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 Zrównowazony,
- 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 Obligacji Dynamiczny („Subfundusz”) został utworzony w dniu 18 listopada 2011 roku, jako Subfundusz wydzielony w ramach Funduszu.

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 głównie w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego. Subfundusz będzie dążył, aby łączny udział lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez podmioty mające siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz depozytów w bankach krajowych wynosił co najmniej 66 proc. wartości Aktywów Subfunduszu.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe będzie wynosiła od 50% do 100% wartości aktywów Subfunduszu.

Całkowita wartość lokat w instrumenty rynku pieniężnego będzie wynosiła od 0% do 50% 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	0	0	0,00	0	0	0,00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	374 528	396 489	76,01	108 114	110 560	80,11
Instrumenty pochodne	0	(1 838)	(0,35)	0	1 510	1,10
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	41 996	39 319	7,54	16 946	16 910	12,25
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
<b>Razem</b>	<b>416 524</b>	<b>433 970</b>	<b>83,20</b>	<b>125 060</b>	<b>128 980</b>	<b>93,46</b>

\* Procentowy udział całkowitej wartości lokat w aktywach ogółem bez uwzględnienia ujemnej wyceny instrumentów pochodnych wynosi 83,55%, natomiast udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w wartości zobowiązań ogółem został zaprezentowany w tabeli uzupełniającej do tabeli głównej.



## 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 wy udział w aktywach ogółem
O terminie wykupu do 1 roku:											
Obligacje											
DS1015 (PL0000103602)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2015-10-24	stała stopa procentowa 6,25%	1 000,00	300	311	311	0,06
Razem								300	311	311	0,06
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								300	311	311	0,06
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
WZ0118 (PL0000104717)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	zmienna stopa procentowa 2,69%	1 000,00	5 000	4 957	4 891	0,96
PS0718 (PL0000107595)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-07-25	stała stopa procentowa 2,50%	1 000,00	15 000	14 412	15 248	2,92
MC200519 (XS1069342407)	AR-RR	Dusseldorf Stock Exchange	Rząd Czarnogóry	Czarnogóra	2019-05-20	stała stopa procentowa 5,38%	1 000,00	500	2 080	2 246	0,43
PS0719 (PL0000108148)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-07-25	stała stopa procentowa 3,25%	1 000,00	80 000	82 149	83 840	16,07
RO191107 (XS0852474336)	AR-ASO	EuroTLX	Rząd Rumunii	Rumunia	2019-11-07	stała stopa procentowa 4,88%	1 000,00	5 000	20 567	24 725	4,74
DS1020 (PL0000106126)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2020-10-25	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	5 000	5 846	5 818	1,12
RP230322 (US857524AB80)	AR-ASO	EuroTLX	Skarb Państwa	Polska	2022-03-23	stała stopa procentowa 5,00%	1 000,00	5 000	17 175	19 686	3,77
WS0922 (PL0000102646)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stała stopa procentowa 5,75%	1 000,00	1 000	1 085	1 237	0,24
RO260423 (RO1323DBN018)	NNRA	nie dotyczy	Rząd Rumunii	Rumunia	2023-04-26	stała stopa procentowa 5,85%	10 000,00	5 500	59 072	61 210	11,73
S100523 (XS0927637818)	AR-RR	Dusseldorf Stock Exchange	Rząd Słowenii	Słowenia	2023-05-10	stała stopa procentowa 5,85%	1 000,00	3 000	10 198	12 034	2,31
DS1023 (PL0000107264)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2023-10-25	stała stopa procentowa 4,00%	1 000,00	500	475	563	0,11
HU241123 (HU0000402363)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Rząd Węgier	Węgry	2023-11-24	stała stopa procentowa 6,00%	10 000,00	80 000	11 992	12 889	2,47
RO220124 (US77586TAD01)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Rząd Rumunii	Rumunia	2024-01-22	stała stopa procentowa 4,88%	2 000,00	375	2 254	2 070	0,55
LT220124 (XS1020300288)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Rząd Litwy	Litwa	2024-01-22	stała stopa procentowa 3,38%	1 000,00	750	3 101	3 688	0,71
HU250324 (US445545AL04)	NNRA	nie dotyczy	Rząd Węgier	Węgry	2024-03-25	stała stopa procentowa 5,38%	2 000,00	4 000	28 293	30 483	5,84
RO281024 (XS1129788524)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Rząd Rumunii	Rumunia	2024-10-28	stała stopa procentowa 2,88%	1 000,00	17 000	71 815	74 860	14,35
RP200125 (XS0479333311)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Skarb Państwa	Polska	2025-01-20	stała stopa procentowa 5,25%	1 000,00	250	1 040	1 444	0,28
HU240625 (HU0000402748)	AR-RR	Stuttgart Stock Exchange	Rząd Węgier	Węgry	2025-06-24	stała stopa procentowa 5,50%	10 000,00	40 000	6 101	6 295	1,21
DS0725 (PL0000108197)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2025-07-25	stała stopa procentowa 3,25%	1 000,00	30 000	31 005	32 043	6,14
Razem								297 875	374 217	396 178	75,95
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								297 875	374 217	396 178	75,95
Dłużne papiery wartościowe razem								298 175	374 528	396 489	76,01

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

lokat

## 2.2. Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą

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

TYTUŁY UCZESTNICTWA EMITOWANE PRZEZ INSTYTUCJE WSPÓLNEGO INWESTOWANIA MAJĄCE SIEDZIBĘ ZA GRANICĄ	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
LYXOR ETF DAILYDOUBLE SHORT BUND (FR0010889578)	AR-RR	Milan Stock Exchange	LYXOR ETF DAILYDOUBLE SHORT BUND	Francja	106 301	24 724	20 760	3,98
LYXOR UCITS ETF D.D.OUB. SHRT 10YUS TREAS (FR0011607084)	AR-RR	Paris Stock Exchange	LYXOR UCITS ETF DAILY DOUBLE SHORT 10Y US TREASURY	Francja	60 000	17 272	18 559	3,56
<b>TYTUŁY UCZESTNICTWA EMITOWANE PRZEZ INSTYTUCJE WSPÓLNEGO INWESTOWANIA MAJĄCE SIEDZIBĘ ZA GRANICĄ razem</b>					<b>166 301</b>	<b>41 996</b>	<b>39 319</b>	<b>7,54</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

## 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
<b>I. Wystandardyzowane instrumenty pochodne</b>									
<b>II. Niewystandardyzowane instrumenty pochodne</b>						<b>3</b>	<b>0</b>	<b>(1 838)</b>	<b>(0,35)</b>
FORWARD EUR/PLN 22.01.2015 SHORT DF (FW1EUR220115)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	34 100 000 EURO	1	0	370	0,07
FORWARD RON/PLN WYK 20.01.2015 SHORT DF (FW1RON200115)	NNRA	nie dotyczy	ING BANK SŁĄSKI S.A.	Polska	66 700 000 RON	1	0	(808)	(0,15)
FORWARD USD/PLN WYK 15.01.2015 SHORT (FW1USD150115)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	9 900 000 USD	1	0	(1 400)	(0,27)
<b>INSTRUMENTY POCHODNE razem</b>						<b>3</b>	<b>0</b>	<b>(1 838)</b>	<b>(0,35)</b>

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

\*Procentowy udział ujemnej wyceny bilansowej instrumentów pochodnych w zobowiązaniach ogółem wynosi 35,97%

### 3. TABELLE DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

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

(w tysiącach złotych)

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
MO200519 (XS1069342407)	2 246	0,43
<b>Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem</b>	<b>2 246</b>	<b>0,43</b>

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

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

### III BILANS

( w tysiącach złotych)	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
<b>I. Aktywa</b>	<b>521 701</b>	<b>138 014</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	78 618	6 369
2. Należności	6 905	2 665
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	344 115	127 470
- dłużne papiery wartościowe	304 796	110 560
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	92 063	1 510
- dłużne papiery wartościowe	91 693	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>6 139</b>	<b>2 020</b>
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	<b>515 562</b>	<b>135 994</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>468 454</b>	<b>113 628</b>
1. Kapitał wpłacony	1 422 529	732 794
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(954 075)	(619 166)
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>27 825</b>	<b>19 956</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	5 727	10 857
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	22 098	9 099
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>19 283</b>	<b>2 410</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>515 562</b>	<b>135 994</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	3 804 008,22	1 103 888,44
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	135,53	123,20

#### IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>10 448</b>	<b>10 898</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe	10 448	9 464
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	1 434
4. Pozostałe	0	0
<b>II. Koszty funduszu</b>	<b>15 578</b>	<b>4 585</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	5 800	3 518
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	1 499	1 014
11. Ujemne saldo różnic kursowych	8 218	0
12. Pozostałe	61	53
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. Koszty funduszu netto (II-III)</b>	<b>15 578</b>	<b>4 585</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>(5 130)</b>	<b>6 313</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>29 872</b>	<b>1 785</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	12 999	4 661
- z tytułu różnic kursowych	1 695	946
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	16 873	(2 876)
- z tytułu różnic kursowych	8 389	1 334
<b>VII. Wynik z operacji</b>	<b>24 742</b>	<b>8 098</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	6,50	7,34

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
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	135 994	209 177
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	24 742	8 098
a) Przychody z lokat netto	(5 130)	6 313
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	12 999	4 661
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	16 873	(2 876)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	24 742	8 098
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:	354 826	(81 281)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	689 735	312 230
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(334 909)	(393 511)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	379 568	(73 183)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	515 562	135 994
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	258 110	200 621
<b>II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	2 700 119,7800	(682 787,6400)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	5 292 132,2300	2 629 916,0500
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(2 592 012,4500)	(3 312 703,6900)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	2 700 119,7800	(682 787,6400)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	3 804 008,2200	1 103 888,4400
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	11 767 838,6000	6 475 706,3700
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(7 963 830,3800)	(5 371 817,9300)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	3 804 008,2200	1 103 888,4400
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	123,20	117,08
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	135,53	123,20
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	10,01	5,23
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	121,98	113,35
- data wyceny	2014-01-31	2013-06-24
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	135,63	123,19
- data wyceny	2014-12-30	2013-12-30
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	135,63	123,19
- data wyceny	2014-12-30	2013-12-30
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:</b>		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,25	1,75
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 tysiący 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 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 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	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 227	1 464
Z tytułu dywidend	0	0
Z tytułu odsetek	5 678	1 201
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	0	0
<b>Razem</b>	<b>6 905</b>	<b>2 665</b>

## 3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Z tytułu nabytych aktywów	0	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	2 208	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	1 059	1 268
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	212	47
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	2 566	687
Pozostałe zobowiązania	94	18
<b>Razem</b>	<b>6 139</b>	<b>2 020</b>

## 4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	78 612	6 357
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	3	11
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	2	0
Deutsche Bank Polska S.A.	RON	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	1	1
<b>Razem</b>		<b>78 618</b>	<b>6 369</b>
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu			
		31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
	EUR	7	8
	HUF	1	0
	PLN	40 215	21 388
	RON	0	0
	USD	1	2
<b>Razem</b>		<b>40 224</b>	<b>21 398</b>

## 5. RYZYKA

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

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

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

Na dzień 31 grudnia 2014 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 391 498 tysięcy złotych, co stanowiło 75,05% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 54 086 tysięcy złotych, co stanowiło 39,19% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku zobowiązania Funduszu 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 4 991 tysięcy złotych, co stanowiło 0,96% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 56 474 tysięcy złotych, co stanowiło 40,92% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 zobowiązania Funduszu 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 dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, w tym 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
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	167 320	65 756
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez państwa członkowskie OECD (z odsetkami)	234 847	46 005
Instrumenty pochodne (IRS)	0	951
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	370	559
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	39 319	16 910
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	78 618	6 369
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	1 227	1 464
<b>Razem aktywa Subfunduszu</b>	<b>521 701</b>	<b>138 014</b>

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, jednostkę samorządu terytorialnego, 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. 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, poręczone lub gwarantowane przez wyżej wymienionych emitentów wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 77,09% i 80,98% 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 głównie w krajowe dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego. 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 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 (%)
Euro (EUR)	28,18	37,09
- w tym dłużne papiery wartościowe	20,50	24,63
- w tym tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje mające siedzibę za granicą	7,54	12,25
Forint, Węgry (HUF)	3,72	0,00
- w tym dłużne papiery wartościowe	3,68	0,00
Lej, Rumunia (RON)	12,13	0,00
- w tym dłużne papiery wartościowe	11,73	0,00
Dolar USA (USD)	12,62	9,46
- w tym dłużne papiery wartościowe	12,47	9,38
<b>Razem</b>	<b>56,65</b>	<b>46,55</b>

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

## 6. INSTRUMENTY POCHODNE

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Subfundusz posiadał w swoim portfelu kontrakty FX forward, które zostały zawarte w celu ograniczenia ryzyka walutowego w stosunku do posiadanych przez Subfundusz zagranicznych instrumentów finansowych denominowanych w walutach obcych, poprzez zabezpieczenie kursu wymiany walut na złote.

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 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
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	1 400 tys. PLN	Płatność wychodząca: 5 900 tys. USD Płatność do otrzymania: 33 339 tys. PLN	15.01.2015 15.01.2015	9 900 tys. USD	termin zamknięcia pozycji - 15.01.2015	termin płatności gotówkowych - 15.01.2015
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	370 tys. PLN	Płatność wychodząca: 34 100 tys. EUR Płatność do otrzymania: 145 656 tys. PLN	22.01.2015 22.01.2015	34 100 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 22.01.2015	termin płatności gotówkowych - 22.01.2015
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	808 tys. PLN	Płatność wychodząca: 66 700 tys. RON Płatność do otrzymania: 62 658 tys. PLN	20.01.2015 20.01.2015	66 700 tys. RON	termin zamknięcia pozycji - 20.01.2015	termin płatności gotówkowych - 20.01.2015

Na dzień 31 grudnia 2013 roku Subfundusz posiadał 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 i IRS 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
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	94 tys. PLN	Płatność wychodząca: 9 270 tys. USD Płatność do otrzymania: 9 954 tys. PLN	04.02.2014 04.02.2014	9 270 tys. USD	termin zamknięcia pozycji - 04.02.2014	termin płatności gotówkowych - 04.02.2014
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	466 tys. PLN	Płatność wychodząca: 11 856 tys. EUR Płatność do otrzymania: 49 022 tys. PLN	21.01.2014 21.01.2014	11 085 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 21.01.2014	termin płatności gotówkowych - 21.01.2014
Wymiana stóp procentowych	Interest Rate Swap	Ograniczenie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą rynkowych stóp procentowych	951 tys. PLN	Płatność wychodząca: zmiana stopy procentowa z 7,75% PLN-WIBOR-WBO Płatność do otrzymania: stała stopa procentowa z 4,02% Wartość bieżąca przyszłych płatności wyliczona na dzień bilansowy Do zapłacenia: (6 536) tys. PLN Do otrzymania: 7 490 tys. PLN	pełna co 6 m-c począwszy od 07.10.2014 roku pełna co 12 m-c począwszy od 27.08.2014 roku	Fundusz otrzymuje oraz wypłaca płatności odsetkowe ustalone w kontrakcie od kwoty 40 000 tys. PLN	termin zamknięcia pozycji - 27.08.2018	termin płatności gotówkowych - 27.08.2018

## 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					
	EUR	HUF	PLN	RON	USD	RAZEM	EUR	HUF	PLN	RON	USD	RAZEM
<b>I. AKTYWA</b>	<b>147 028</b>	<b>19 408</b>	<b>226 110</b>	<b>63 297</b>	<b>65 858</b>	<b>521 701</b>	<b>51 184</b>	<b>0</b>	<b>73 776</b>	<b>0</b>	<b>13 054</b>	<b>138 014</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3	2	78 612	0	1	78 618	11	0	6 357	0	1	6 369
2. Należności	743	222	3 077	2 087	776	6 905	277	0	2 285	0	103	2 665
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	146 282	19 184	144 051	0	34 598	344 115	50 896	0	63 624	0	12 950	127 470
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	370	61 210	30 483	92 063	0	0	1 510	0	0	1 510
6. Nieruchomości	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
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6 139</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6 139</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 020</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 020</b>
<b>III. AKTYWA NETTO</b>	<b>147 028</b>	<b>19 408</b>	<b>219 971</b>	<b>63 297</b>	<b>65 858</b>	<b>515 562</b>	<b>51 184</b>	<b>0</b>	<b>71 756</b>	<b>0</b>	<b>13 054</b>	<b>135 994</b>

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	2 544	1 903
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	2 544	1 903
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	8 389	1 542
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	7 365	1 300
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	1 024	242
- Kwity depozytowe	0	0
<b>Razem</b>	<b>10 933</b>	<b>3 445</b>

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(849)	(957)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	(849)	(957)
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	0	(208)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	(208)
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
<b>Razem</b>	<b>(849)</b>	<b>(1 165)</b>

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:	12 999	4 661
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	12 999	4 661
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
<b>Razem</b>	<b>12 999</b>	<b>4 661</b>

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:	12 545	(2 876)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	15 186	(3 537)
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	(2 641)	661
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	4 328	0
- Papiery wartościowe udziałowe	0	0
- Dłużne papiery wartościowe	4 328	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
<b>Razem</b>	<b>16 873</b>	<b>(2 876)</b>

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

### 11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

Za zarządzanie Subfunduszem Towarzystwo pobiera z Aktywów Subfunduszu wynagrodzenie, składające się z części stałej (Wynagrodzenie Stałe) i części zmiennej (Wynagrodzenie Zmienne) uzależnionej od wyników zarządzania Subfunduszem osiągniętych w danym okresie rozliczeniowym.

Wynagrodzenie Stałe wynosi 1.5% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu.

Na Wynagrodzenie Zmienne tworzona jest rezerwa, której wartość ustalana jest w każdym Dniu Wyceny oraz na ostatni dzień kalendarzowy w okresie rozliczeniowym zgodnie z następującym wzorem:

$$WZ = \text{MAX}(0; ST \times (WANJU_1 - WANJU_0 \times (IND_1 / IND_0)) \times LJU)$$

gdzie:

WZ – wysokość rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne w dniu naliczania rezerwy

ST – stawka Wynagrodzenia Zmiennego

$WANJU_1$  – wartość Aktywów Netto Subfunduszu powiększona o rezerwę na Wynagrodzenie Zmienne przypadająca na Jednostkę Uczestnictwa Subfunduszu w dniu naliczania rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne

$WANJU_0$  – wartość Aktywów Netto Subfunduszu na Jednostkę Uczestnictwa Subfunduszu w ostatnim dniu kalendarzowym poprzedniego okresu rozliczeniowego

LJU – średnia arytmetyczna liczby Jednostek Uczestnictwa w każdym dniu w okresie od początku okresu rozliczeniowego do dnia naliczenia rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne

$IND_1$  – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w dniu naliczania rezerwy na Wynagrodzenie Zmienne

$IND_0$  – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w ostatnim dniu kalendarzowym poprzedniego okresu rozliczeniowego.

Indeks Rynku Pieniężnego – indeks Citigroup PLN 3 Month Eur Deposit Local Currency, który odzwierciedla zachowanie krajowego rynku pieniężnego na bazie oprocentowania trzymiesięcznych depozytów w złotych kwotowanych na rynku międzybankowym. Wartość indeksu obliczana jest przez bank Citigroup i publikowana w każdy dzień roboczy w systemie informacyjnym Bloomberg (kod SB3MPZL Index).

W przypadku, gdy na dany dzień naliczania rezerwy wartość indeksu Citigroup PLN 3 Month Eur Deposit Local Currency nie zostanie wyznaczona i opublikowana, do obliczeń zostanie zastosowana ostatnia dostępna wartość tego indeksu powieszona o przyrostyienne naliczone wg stawki Wibid 3M z danego Dnia Wyceny, zgodnie z następującym wzorem, przy czym wartości zaokrąglane są do czterech miejsc po przecinku:

$$IND_{(t)} = IND_{(t-1)} + IND_{(t-1)} \times N \times (Wibid3M_{(t)} / 365)$$

gdzie:

$IND_{(t)}$  – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w Dniu Wyceny (t)

$IND_{(t-1)}$  – wartość Indeksu Citigroup PLN 3 Month Eur Deposit Local Currency w poprzednim Dniu Wyceny

N – liczba dni kalendarzowych pomiędzy Dniem Wyceny (t) a Dniem Wyceny (t-1)

Wibid3M(t) – wartość 3 miesięcznej stawki Wibid w Dniu Wyceny (t)

W przypadku likwidacji indeksu Citigroup PLN 3 Month Eur Deposit Local Currency wartość Indeksu Rynku Pieniężnego będzie kalkulowana przez Subfundusz na każdy Dzień Wyceny poprzez doliczanie dziennych przyrostów naliczanych wg stawki Wibid3M z danego Dnia Wyceny do poprzedniej wartości Indeksu Rynku Pieniężnego, zgodnie z następującym wzorem, przy czym wartości zaokrąglane są do czterech miejsc po przecinku:

$$IND_{(t)} = IND_{(t-1)} + IND_{(t-1)} \times N \times (Wibid3M_{(t)} / 365)$$

gdzie:

$IND_{(t)}$  – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w Dniu Wyceny (t)

$IND_{(t-1)}$  – wartość Indeksu Rynku Pieniężnego w poprzednim Dniu Wyceny

N – liczba dni kalendarzowych pomiędzy Dniem Wyceny (t) a Dniem Wyceny (t-1)

$Wibid3M_{(t)}$  – wartość 3 miesięcznej stawki Wibid w Dniu Wyceny (t)

Wartość wynagrodzenia w okresie sprawozdawczym kształtowała się następująco:

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2013 roku
Część stała wynagrodzenia	3 856	3 012
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	1 944	506
<b>Razem</b>	<b>5 800</b>	<b>3 518</b>

## 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	515 562	135 994	209 177
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	135,53	123,20	117,08

## 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 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.

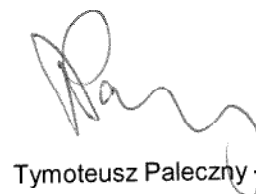
### 6. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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-Operacyjny  
(Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg rachunkowych Funduszu)

Warszawa, dnia 17 kwietnia 2015 roku.

---



**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Obligacji  
Dynamiczny**

**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 11 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 .....	9
V. Informacje końcowe .....	11

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Obligacji Dynamiczny  
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 Obligacji Dynamiczny („Subfundusz”) jest Warszawa, ulica Domaniewska 44.
- b. Subfundusz został wydzielony w ramach Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”). Subfundusz został utworzony w dniu 18 listopada 2011 r.
- 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 Olapińskiej 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 głównie w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego. Subfundusz będzie dążył, aby łączny udział lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez podmioty mające siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz depozytów w bankach krajowych wynosił co najmniej 66% wartości Aktywów Subfunduszu. Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe będzie wynosiła od 50% do 100% wartości aktywów Subfunduszu. Całkowita wartość lokat w instrumenty rynku pieniężnego będzie wynosiła od 0% do 50% wartości aktywów Subfunduszu.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Obligacji Dynamiczny  
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 3.804.008,22 jednostek uczestnictwa. Na dzień 31 grudnia 2014 r. wartość jednostki uczestnictwa wyniosła 135,53 zł.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Obligacji Dynamiczny  
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 Obligacji Dynamiczny**  
**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.**

	<b>31.12.2014 r.</b>	<b>31.12.2013 r.</b>	<b>Zmiana</b>	<b>Zmiana</b>
	<b>tys. zł</b>	<b>tys. zł</b>	<b>tys. zł</b>	<b>(%)</b>
Aktywa	521.701	138.014	383.687	>100,0
Zobowiązania	(6.139)	(2.020)	(4.119)	>100,0
<b>Aktywa netto</b>	<b>515.562</b>	<b>135.994</b>	<b>379.568</b>	>100,0
Kapitał Subfunduszu	468.454	113.628	354.826	>100,0
Kapitał wpłacony	1.422.529	732.794	689.735	94,1
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(954.075)	(619.166)	(334.909)	54,1
Dochody zatrzymane	27.825	19.956	7.869	39,4
Wzrost wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	19.283	2.410	16.873	>100,0
<b>Kapitał Subfunduszu i zakumulowany wynik z operacji</b>	<b>515.562</b>	<b>135.994</b>	<b>379.568</b>	>100,0

**RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**

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

	<b>2014 r.</b>	<b>2013 r.</b>	<b>Zmiana</b>	<b>Zmiana</b>
	<b>tys. zł</b>	<b>tys. zł</b>	<b>tys. zł</b>	<b>(%)</b>
Przychody z lokat	10.448	10.898	(450)	(4,1)
Koszty Subfunduszu	(15.578)	(4.585)	(10.993)	>100,0
<b>Przychody z lokat netto</b>	<b>(5.130)</b>	<b>6.313</b>	<b>(11.443)</b>	<b>&lt;(100,0)</b>
Zrealizowany i niezrealizowany zysk	29.872	1.785	28.087	>100,0
<b>Wynik z operacji</b>	<b>24.742</b>	<b>8.098</b>	<b>16.644</b>	>100,0

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Obligacji Dynamiczny  
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:

	<b>31.12.2014 r.</b>	<b>31.12.2013 r.</b>
<b>Wskaźnik przyrostu aktywów</b>		
Przyrost/spadek wartości całkowitej WAN (w stosunku do wartości WAN na początek roku obrotowego)	279,1%	(35,0)%
	<b>2014 r.</b>	<b>2013 r.</b>
<b>Wskaźniki zyskowności działania</b>		
Stopa zwrotu jednostki	10,0%	5,2%
Wskaźnik efektywności (Wynik z operacji / Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym)	9,6%	4,0%
<b>Wskaźnik poziomu kosztów działalności</b>		
(Koszty operacyjne netto / Przychody*)	38,6%	36,2%

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

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
**Subfundusz Aviva Investors Obligacji Dynamiczny**  
**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 515.562 tys. zł i wzrosły w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2013 r. o 379.568 tys. zł. Na wzrost aktywów netto złożył się wyższy o 307.198 tys. zł stan składników lokat notowanych i nienotowanych oraz wyższy o 72.249 tys. zł stan środków pieniężnych i ekwiwalentów. skompensowany niższym o 1.474 tys. zł stanem środków pieniężnych i ekwiwalentów. Wzrost aktywów netto został sfinansowany głównie wpłatami netto na kapitał Subfunduszu.
- Subfundusz zamknął rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r. dodatnim wynikiem z operacji w wysokości 24.742 tys. zł, który był wyższy niż dodatni wynik z operacji wypracowany w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2013 r. o 16.644 tys. zł. Na wyższy wynik z operacji złożył się głównie niezrealizowany zysk z wyceny lokat w kwocie 16.873 tys. zł, wobec wykazanej w 2013 r. niezrealizowanej straty z wyceny w kwocie 2.876 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 dodatnia i wyniosła w 2014 r. 10,0% co oznacza wzrost o 4,8 punktu procentowego w porównaniu do dodatniej stopy zwrotu równej 5,2% osiągniętej w 2013 roku.
  - Wskaźnik efektywności, liczony jako stosunek wyniku z operacji do średniej wartości aktywów netto w badanym roku obrotowym, był dodatni i kształtował się na poziomie 9,6%. W 2013 r. wskaźnik ten był dodatni i wyniósł 4,0%.
  - 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 38,6%. W poprzednim roku obrotowym wskaźnik był również dodatni i wyniósł 36,2%. Główną pozycję kosztów operacyjnych stanowiło ujemne saldo różnic kursowych.
- Wartość portfela lokat Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2014 r. wyniosła 433.970 tys. zł i w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2013 r. uległa zwiększeniu o 304.990 tys. zł. Wzrost wartości lokat w badanym okresie był głównie efektem zwiększenia portfela dłużnych papierów wartościowych.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty  
Subfundusz Aviva Investors Obligacji Dynamiczny  
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.)**

- Na dzień 31 grudnia 2014 r. składnikami lokat Subfunduszu były głównie dłużne papiery wartościowe (91,4% portfela lokat) oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą (9,1% portfela lokat). Na dzień 31 grudnia 2014 r. Subfundusz posiadał instrumenty pochodne wyrażone w wartości ujemnej wynoszącej 1.838 tys. zł.

Sprawozdanie jednostkowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności.



**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
**Subfundusz Aviva Investors Obligacji Dynamiczny**  
**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 16/2014 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 24 czerwca 2014 r. (Nr. 120/2014, poz. 8369).
- g. Sprawozdanie jednostkowe za rok poprzedzający zostało zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. Biegły rewident wydał opinię bez zastrzeżeń.
- h. Dokonaliśmy 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 Obligacji Dynamiczny  
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 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 Obligacji Dynamiczny**  
**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 Obligacji Dynamiczny, 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.