

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny
Otwarty Subfundusz Aviva Investors Akcyjny**

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Oświadczenie Zarządu Towarzystwa

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu

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

Za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.

Zawartość:

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

przygotowana przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

Oświadczenie Zarządu Towarzystwa

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

Jednostkowe sprawozdanie finansowe

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

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

Opinia o jednostkowym sprawozdaniu finansowym

Przeprowadziliśmy badanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu Aviva Investors Akcyjny (zwanego dalej „Subfunduszem”) wydzielonego z Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (zwanego dalej „Funduszem”), z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Domaniewskiej 44, obejmującego wprowadzenie, zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2015 r., bilans na dzień 31 grudnia 2015 r., rachunek wyniku z operacji za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r., zestawienie zmian w aktywach netto oraz noty objaśniające i informację dodatkową.

*Odpowiedzialność Zarządu oraz Członków Rady Nadzorczej
Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.*

Zarząd Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”) jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację jednostkowego sprawozdania finansowego i za prawidłowość ksiąg rachunkowych zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” – Dz. U. z 2013 r., poz. 330 z późn. zm.) oraz przepisami 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). Zarząd Towarzystwa jest również odpowiedzialny za kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną dla sporządzenia jednostkowego sprawozdania finansowego niezawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Zarząd oraz Członkowie Rady Nadzorczej Towarzystwa są zobowiązani do zapewnienia, aby jednostkowe sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w Ustawie o rachunkowości i Rozporządzeniu.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta

Naszym zadaniem było zbadanie załączonego jednostkowego sprawozdania finansowego i wyrażenie na tej podstawie opinii wraz z raportem czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową oraz wynik z operacji Subfunduszu zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami i przyjętymi zasadami rachunkowości oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do przepisów rozdziału 7 Ustawy o rachunkowości oraz Krajowych Standardów Rewizji Finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania wydanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej i Usług Atestacyjnych. Standardy te wymagają przestrzegania wymogów etycznych oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że jednostkowe sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnego zniekształcenia.

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

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



Badanie polegało na przeprowadzeniu procedur służących uzyskaniu dowodów badania kwot i ujawnień w jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Dobór procedur zależy od osądu biegłego rewidenta, w tym od oceny ryzyka istotnego zniekształcenia jednostkowego sprawozdania finansowego spowodowanego oszustwem lub błędem. Dokonując oceny tego ryzyka, biegły rewident bierze pod uwagę działanie kontroli wewnętrznej, w zakresie dotyczącym sporządzania i rzetelnej prezentacji przez Subfundusz jednostkowego sprawozdania finansowego, w celu zaprojektowania odpowiednich w danych okolicznościach procedur badania, nie zaś wyrażenia opinii o skuteczności kontroli wewnętrznej Subfunduszu. Badanie obejmuje także ocenę odpowiedności przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, racjonalności ustalonych przez kierownictwo wartości szacunkowych, jak również ocenę ogólnej prezentacji jednostkowego sprawozdania finansowego.

Uważamy, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia opinii z badania.

Opinia

Naszym zdaniem, załączone jednostkowe sprawozdanie finansowe we wszystkich istotnych aspektach:

- a. przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2015 r. oraz jego wynik z operacji za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r. zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami Ustawy o rachunkowości i Rozporządzenia oraz przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości;
- 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.

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, 15 kwietnia 2016 r.

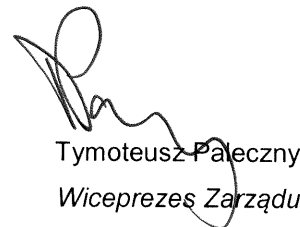
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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 Akcyjnego wydzielonego w ramach Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego, sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku, obejmujące:

- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 31 grudnia 2015 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 3 820 222 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2015 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 4 141 941 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 315 060 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku, wykazujące zmniejszenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 464 309 tys. zł.



Marek Przybylski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 15 kwietnia 2016 roku.

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS AKCYJNY
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2015 ROKU

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

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

Fundusz jest specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami w rozumieniu przepisów Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (tekst jednolity Dz. U. z 2014 r., poz. 157 z późniejszymi zmianami).

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

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

Subfundusz Aviva Investors Akcyjny („Subfundusz”) został utworzony w dniu 6 października 2008 roku pod nazwą Subfundusz CU Akcyjny.

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

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

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

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

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

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. Sędem 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 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2015 roku.

5. KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Subfundusz oraz Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. co najmniej 12 miesięcy po dniu 31 grudnia 2015 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego Subfunduszu oraz połączonego sprawozdania finansowego Funduszu istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenie kontynuowania działalności przez Subfundusz lub Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli 31 grudnia 2015 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 2015			31 grudnia 2014		
	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	2 855 590	3 715 572	89,30	3 042 491	4 367 818	94,46
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	13 548	18 279	0,40
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	100 034	104 475	2,51	137 988	141 031	3,05
Instrumenty pochodne	0	175	0,00	0	160	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
Razem	2 955 624	3 820 222	91,81	3 194 027	4 527 288	97,91

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

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
AAT HOLDING SER A (PLAATHL00018)	AR-RR	GPW	208 000	Polska	4 992	3 844	0,09
AB (PLAB00000019)	AR-RR	GPW	993 634	Polska	14 901	32 899	0,79
ALBARAKA TURK KATILIM BANKASI AS (TREALBK00011)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	2 412 278	Turcja	4 828	4 245	0,10
ALIOR BANK (PLALIOR00045)	AR-RR	GPW	505 239	Polska	39 848	33 598	0,81
ALTUS TFI (PLATTFI00018)	AR-RR	GPW	222 298	Polska	2 112	2 534	0,06
ALUMETAL (PLALMTL00023)	AR-RR	GPW	258 855	Polska	9 060	13 150	0,32
AMICA (PLAMICA00010)	AR-RR	GPW	97 078	Polska	11 223	16 892	0,41
AMREST HOLDINGS (NL0000474351)	AR-RR	GPW	152 963	Polska	19 828	28 788	0,69
AMS AG (AT0000A18XM4)	AR-RR	Swiss Stock Exchange	61 000	Austria	7 846	8 062	0,19
ANDRITZ (AT0000730007)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	86 729	Austria	14 778	16 050	0,40
APATOR (PLAPATR00018)	AR-RR	GPW	596 500	Polska	10 022	19 565	0,47
APLISENS (PLAPLS000016)	AR-RR	GPW	221 317	Polska	1 348	2 833	0,07
ARTERIA (PLARTER00016)	AR-RR	GPW	23 863	Polska	347	346	0,01
ASELSAN ELEKTRONIK SANAYI VE TICARET AS (TRAAEELS91H2)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	467 425	Turcja	8 974	10 511	0,25
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS (PLABS0000018)	AR-RR	GPW	682 344	Polska	6 051	10 576	0,25
ASSECO POLAND (PLSOFTB00016)	AR-RR	GPW	432 967	Polska	18 299	24 593	0,59
ASSECO SOUTH EASTERN EUROPE (PLASSEE00014)	AR-RR	GPW	291 730	Polska	2 365	2 859	0,07
ASTARTA HOLDING (NL0000866509)	AR-RR	GPW	498 164	Ukraina	19 304	17 187	0,41
ATM (PLATMSA00013)	AR-RR	GPW	433 896	Polska	1 347	4 122	0,10
ATREM (PLATREM00017)	AR-RR	GPW	138 563	Polska	1 049	529	0,01
ATRIUM EUROPEAN REAL ESTATE (JE00B3DCF752)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	176 700	Holandia	2 859	2 688	0,06
AVIAAM LEASING (LT0000128555)	AR-RR	GPW	587 493	Litwa	4 661	2 556	0,06
B.MILLENNIUM (PLBIG0000016)	AR-RR	GPW	5 887 774	Polska	30 884	32 736	0,79
BANK BG—BNP PARIBAS (PLBGZ0000010)	AR-RR	GPW	113 750	Polska	6 491	5 494	0,13
BANK HANDLOWY W WARSZAWIE (PLBH00000012)	AR-RR	GPW	440 295	Polska	37 753	31 657	0,76
BENEFIT SYSTEMS (PLBNFTS00018)	AR-RR	GPW	33 949	Polska	12 802	14 938	0,36
BERLING (PLBRLNG00015)	AR-RR	GPW	862 553	Polska	6 070	4 011	0,10
BOS (PLBOS0000019)	AR-RR	GPW	455 023	Polska	15 160	7 776	0,19
BPHPBK (PLBPH0000019)	AR-RR	GPW	50 000	Polska	2 128	1 539	0,04
BSC DRUKARNIA (PLBSCDO00017)	AR-RR	GPW	412 871	Polska	8 420	15 029	0,36
BUDIMEX (PLBUDMX00013)	AR-RR	GPW	345 429	Polska	30 375	67 013	1,61
BUMECH (PLBMECH00012)	AR-RR	GPW	138 326	Polska	1 150	102	0,00
BZWBK (PLBZ00000044)	AR-RR	GPW	643 872	Polska	158 998	182 860	4,40
CCC (PLCCC0000016)	AR-RR	GPW	344 828	Polska	43 526	47 776	1,15
CD PROJEKT (PLOPTT000011)	AR-RR	GPW	779 497	Polska	9 269	17 266	0,42
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	661 845	Polska	30 167	56 919	1,37
COMP (PLCMP0000017)	AR-RR	GPW	64 296	Polska	2 059	3 572	0,09
CYFROWY POLSAT (PLCFRPT00013)	AR-RR	GPW	623 005	Polska	7 949	13 008	0,31
DIALOG SEMICONDUCTOR PLC (GB0059822006)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	174 646	Wielka Brytania	26 382	23 157	0,56
DO CO AG (AT0000818802)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	82 828	Austria	9 549	34 227	0,82
DOM DEVELOPMENT (PLDMDVL00012)	AR-RR	GPW	518 585	Polska	19 761	28 517	0,69
DROP (PLDROP000011)	AR-RR	GPW	22 974	Polska	414	29	0,00
ECHO (PLECHPS00019)	AR-RR	GPW	4 274 919	Polska	8 595	29 497	0,71
ELEKTROBUDOWA (PLELTBD00017)	AR-RR	GPW	48 397	Polska	6 040	6 292	0,15
ELEKTROTIM (PLELEK00016)	AR-RR	GPW	316 289	Polska	2 744	5 851	0,14
ELEMENTAL HOLDING (PLELMTL00017)	AR-RR	GPW	5 219 244	Polska	17 196	22 443	0,54
ENEA (PLENEA000013)	AR-RR	GPW	6 420 069	Polska	91 638	72 547	1,74
ENERGA SA (PLENERG00022)	AR-RR	GPW	655 778	Polska	11 592	8 289	0,20
ENERGOAPARATURA (PLENAP000010)	AR-RR	GPW	1 000	Polska	1	1	0,00
ENERGOINSTAL (PLERGIN00015)	AR-RR	GPW	506 176	Polska	2 189	4 540	0,11
ERBUD (PLERBUD00012)	AR-RR	GPW	171 292	Polska	6 815	4 738	0,11
ES-SYSTEM (PLESSYS00030)	AR-RR	GPW	53 956	Polska	264	146	0,00
FAMUR (PLFAMUR00012)	AR-RR	GPW	1 292 777	Polska	5 530	2 107	0,05
FARMACOL (PLFRMCL00066)	AR-RR	GPW	531 298	Polska	13 256	28 690	0,69
FASING (PLFSING00010)	AR-RR	GPW	56 872	Polska	1 118	990	0,02
FEERUM (PLFEERM00018)	AR-RR	GPW	72 920	Polska	1 680	1 553	0,04
FERRO (PLFERRO00016)	AR-RR	GPW	178 680	Polska	1 403	1 840	0,04
FORTE (PLFORTE00012)	AR-RR	GPW	356 891	Polska	1 461	19 058	0,46
GPW (PLGPW0000017)	AR-RR	GPW	674 485	Polska	26 533	24 248	0,58
GRAJEWO (PLZPW0000017)	AR-RR	GPW	278 903	Polska	6 086	7 433	0,18
GRUPA AZOTY ZAKLADY AZOTOWE PULAWY (PLZAPUL00057)	AR-RR	GPW	60 411	Polska	9 031	15 405	0,37
GRUPA DUON (PLCPENR00035)	AR-RR	GPW	3 948 902	Polska	3 720	13 426	0,32
GRUPA LOTOS (PLLOTOS00025)	AR-RR	GPW	1 071 432	Polska	21 552	28 929	0,70
HELLA KGAA HUECK & CO (DE000A13SX22)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	17 430	Niemcy	2 555	2 862	0,07
IMPEXMETAL (PLIMPMX00019)	AR-RR	GPW	3 858 929	Polska	8 388	8 065	0,19
INDUSTRIAL MILK COMPANY (LU0607203980)	AR-RR	GPW	341 277	Ukraina	4 896	2 037	0,05
INGBSK (PLBSK0000017)	AR-RR	GPW	632 049	Polska	25 037	74 044	1,78
INPRO (PLINPRO00015)	AR-RR	GPW	414 000	Polska	2 732	1 768	0,04
INTER CARS (PLINTCS00010)	AR-RR	GPW	160 873	Polska	26 005	38 288	0,92
INTROL (PLINTRL00013)	AR-RR	GPW	106 090	Polska	440	881	0,02
IPOPEMA (PLIPOP000011)	AR-RR	GPW	239 550	Polska	3 480	520	0,01
KARDEMIR KARABUK DEMIR (TRAKRDMR91G7)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	2 578 345	Turcja	4 564	3 746	0,09
KERNEL (LU0327357389)	AR-RR	GPW	752 756	Ukraina	29 901	36 208	0,87
KETY (PLKETY000011)	AR-RR	GPW	47 199	Polska	11 552	14 773	0,36

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokat

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
KGHM (PLKGHM000017)	AR-RR	GPW	1 953 029	Polska	43 581	123 998	2,98
KOGENERACJA (PLKGNRC00015)	AR-RR	GPW	135 928	Polska	10 846	8 971	0,22
KOMERCNI BANKA AS (CZ0008019106)	AR-RR	Prague Stock Exchange	7 000	Republika Czeska	5 456	5 464	0,13
KOPEX (PLKOPEX00018)	AR-RR	GPW	1 259 578	Polska	15 718	4 723	0,11
KRAKCHEMIA (PLKRKCH00019)	AR-RR	GPW	71 352	Polska	144	269	0,01
KREDYT INKASO (PLKRINK00014)	AR-RR	GPW	535 511	Polska	7 393	12 585	0,30
KRUK2 (PLKRK0000010)	AR-RR	GPW	454 620	Polska	26 356	79 104	1,90
LENTEX (PLELNTX00010)	AR-RR	GPW	1 853 971	Polska	13 329	16 185	0,39
LPP (PLLPP0000011)	AR-RR	GPW	10 982	Polska	10 704	61 005	1,47
MACROLOGIC (PLMCSFT00018)	AR-RR	GPW	39 246	Polska	608	1 463	0,04
MBANK (PLBRE0000012)	AR-RR	GPW	64 492	Polska	11 411	20 250	0,49
MEDICALGORITHMICS (PLMDCLG00015)	AR-RR	GPW	9 230	Polska	1 756	2 044	0,05
MERCATOR MEDICAL (PLMRCTR00015)	AR-RR	GPW	99 550	Polska	1 020	1 641	0,04
MOJ (PLMOJ0000015)	AR-RR	GPW	336 851	Polska	623	303	0,01
MOL (HU0000068952)	AR-RR	Budapest Stock Exchange	195 019	Węgry	36 666	37 811	0,91
MOSTOSTAL PLOCK (PLMSTPL00018)	AR-RR	GPW	23 676	Polska	1 376	306	0,01
MOSTOSTAL ZABRZE (PLMSTZB00018)	AR-RR	GPW	943 476	Polska	1 295	1 283	0,03
NETIA (PLNETIA00014)	AR-RR	GPW	3 012 131	Polska	6 853	16 266	0,39
NEUCA (PLTRFRM00018)	AR-RR	GPW	109 395	Polska	14 554	39 371	0,95
NEWAG (PLNEWAG00012)	AR-RR	GPW	70 363	Polska	1 442	1 267	0,03
OPEN FINANCE (PLOPNFN00010)	AR-RR	GPW	124 086	Polska	2 078	372	0,01
ORANGE POLSKA (PLTLKPL00017)	AR-RR	GPW	2 388 671	Polska	17 770	15 670	0,38
ORBIS (PLORBIS00014)	AR-RR	GPW	620 711	Polska	23 291	38 112	0,92
ORZEL BIALY (PLORZBL00013)	AR-RR	GPW	253 364	Polska	3 880	1 546	0,04
OT LOGISTICS (PLODRTS00017)	AR-RR	GPW	25 251	Polska	5 955	4 294	0,10
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	AR-RR	GPW	602 851	Polska	15 348	13 860	0,33
PAGED (PLPAGED00017)	AR-RR	GPW	205 295	Polska	8 459	10 573	0,25
PEKAO (PLPEKAO00016)	AR-RR	GPW	1 961 039	Polska	218 077	281 409	6,76
PELION (PLMEDCS00015)	AR-RR	GPW	8 014	Polska	198	435	0,01
PGE (PLPGER000010)	AR-RR	GPW	12 795 203	Polska	232 882	163 651	3,93
PGNIG (PLPGNIG00014)	AR-RR	GPW	2 642 004	Polska	8 919	13 580	0,33
PKN ORLEN (PLPKN0000018)	AR-RR	GPW	4 988 374	Polska	133 164	338 461	8,14
PKO BP (PLPKO0000016)	AR-RR	GPW	11 295 393	Polska	271 938	308 703	7,42
POLNORD (PLPOLND00019)	AR-RR	GPW	82 623	Polska	591	1 187	0,03
POLWAX (PLPOLWX00026)	AR-RR	GPW	165 517	Polska	2 483	2 383	0,06
POZBUD (PLPZBDT00013)	AR-RR	GPW	837 739	Polska	4 365	4 021	0,10
PRIME CAR MANAGEMENT (PLPRMCM00048)	AR-RR	GPW	427 089	Polska	18 614	16 016	0,38
PRIVATE EQUITY MANAGERS (PLPREQM00011)	AR-RR	GPW	52 000	Polska	6 718	6 188	0,15
PROCHEM (PLPRCHM00014)	AR-RR	GPW	106 051	Polska	2 317	1 813	0,04
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	AR-RR	GPW	332 960	Polska	5 749	2 680	0,06
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	11 178 647	Polska	386 808	380 297	9,14
QUERCUS (PLQRCS00012)	AR-RR	GPW	553 439	Polska	3 985	2 767	0,07
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	1 127 078	Polska	6 445	7 258	0,17
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL AG (AT0000060306)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	140 771	Austria	16 079	8 162	0,20
RAINBOW (PLRNBWT00031)	AR-RR	GPW	261 396	Polska	3 764	6 326	0,15
ROBYG (PLROBYG00016)	AR-RR	GPW	5 010 699	Polska	10 819	13 930	0,33
SANOK RUBBER COMPANY (PLSTLSK00016)	AR-RR	GPW	1 084 572	Polska	8 286	60 194	1,45
SFINKS POLSKA (PLSFNKS00011)	AR-RR	GPW	3 690	Polska	13	14	0,00
SILVANO FASHION GROUP (EE3100001751)	AR-RR	Tallinn Stock Exchange	455 655	Estonia	4 930	2 485	0,06
SMT (PLADVPL00029)	AR-RR	GPW	104 088	Polska	2 084	1 504	0,04
STALEXPOT (PLSTLEX00019)	AR-RR	GPW	6 065 732	Polska	13 036	19 410	0,47
STALPRODUKT (PLSTLPD00017)	AR-RR	GPW	51 421	Polska	15 780	15 375	0,37
STALPROFIL (PLSTLFP00012)	AR-RR	GPW	102 478	Polska	687	1 066	0,03
SYNTHOS (PLDWORY00019)	AR-RR	GPW	10 395 113	Polska	24 655	39 605	0,95
TELL (PLTELL00023)	AR-RR	GPW	169 061	Polska	1 198	2 164	0,05
TEGAS (PLTEGAS00019)	AR-RR	GPW	97 500	Polska	1 450	316	0,01
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKASI AS (TRATOAS091H3)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	466 221	Turcja	8 136	11 777	0,28
TRAKCJA POLSKA (PLTRKPL00014)	AR-RR	GPW	214 755	Polska	2 189	2 717	0,07
TURKIYE HALK BANKASI AS (TRETAL00019)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	465 000	Turcja	7 970	6 440	0,15
TURKIYE PETROL RAFINERILERI AS (TRATUPRS91E8)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	262 000	Turcja	22 756	24 308	0,58
ULKER BISKUVI SANAYI AS (TRELKR00015)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	327 162	Turcja	7 223	7 675	0,18
ULMA CONSTRUCCION (PLBAUMA00017)	AR-RR	GPW	39 292	Polska	2 829	3 020	0,07
UNIBEP (PLUNBEP00015)	AR-RR	GPW	1 428 337	Polska	10 316	15 426	0,37
VOEST ALPINE (AT0000937503)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	18 000	Austria	2 350	2 174	0,05
WAWEL (PLWAWEL00013)	AR-RR	GPW	21 030	Polska	23 568	25 005	0,60
WIELTON (PLWELTN00012)	AR-RR	GPW	1 677 219	Polska	7 664	12 076	0,29
WIRTUALNA POLSKA HOLDING (PLWRTPL00027)	AR-RR	GPW	177 778	Polska	5 689	7 093	0,17
ZALANDO SE (DE000ZAL1111)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	172 977	Niemcy	22 399	26 832	0,64
ZETKAMA (PLZTKMA00017)	AR-RR	GPW	43 175	Polska	3 973	4 058	0,10
ZPUE (PLZPUE00012)	AR-RR	GPW	52 655	Polska	10 018	18 429	0,44
ZUK STAPORKOW (PLSTPRK00019)	AR-RR	GPW	117 665	Polska	1 221	538	0,01
AKCJE razem			150 928 812		2 855 590	3 715 572	89,30

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

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku

2.2. 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											
OK0716 (PL0000107926)	IAR	Treasury BondSpot Poland	Skarb Państwa	Polska	2016-07-25	zerokuponowe	1 000,00	65 000	60 190	64 487	1,55
Razem								65 000	60 190	64 487	1,55
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu do 1 roku razem:								65 000	60 190	64 487	1,55
O terminie wykupu powyżej 1 roku:											
Obligacje											
WZ0119 (PL0000107603)	AR-RR	GPW	Skarb Państwa	Polska	2019-01-25	zmienna stopa procentowa 1,79%	1 000,00	40 000	39 844	39 988	0,96
Razem								40 000	39 844	39 988	0,96
Bony skarbowe											
Bony pieniężne											
Inne											
O terminie wykupu powyżej 1 roku razem:								40 000	39 844	39 988	0,96
Dłużne papiery wartościowe razem								105 000	100 034	104 475	2,51

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
I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne									
II. Niewystandaryzowane Instrumenty pochodne									
FORWARD EUR/PLN 14.01.2016 SHORT DF (FW1EUR140116)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	10 900 000 EURO	1	0	175	0,00
INSTRUMENTY POCHODNE razem						1	0	175	0,00

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

3. TABELE DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
Grupa Kapitałowa Asseco Poland SA	38 028	0,91
Grupa Kapitałowa FASING SA	1 293	0,03

(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
AB (PLAB00000019)	20 561	0,49
APATOR (PLAPATR00018)	13 944	0,34
ASSECO BUSINESS SOLUTIONS (PLABS0000018)	10 266	0,25
ASTARTA HOLDING (NL0000686509)	1 139	0,03
BANK HANDLOWY W WARSZAWIE (PLBH00000012)	10 247	0,25
BUDIMEX (PLBUDMX00013)	2 161	0,05
DOM DEVELOPMENT (PLDMDVL00012)	2 728	0,07
ECHO (PLECHPS00019)	26 026	0,63
ELEKTROTIM (PLELEKT00016)	2 904	0,07
ENEA (PLENEA000013)	3 661	0,09
ENERGOAPARATURA (PLENAP000010)	1	0,00
ENERGOINSTAL (PLERGIN00015)	3 896	0,09
ERBUD (PLERBUD00012)	1 034	0,02
ES-SYSTEM (PLESSYS00030)	115	0,00
FARMACOL (PLFRMCL00066)	23 751	0,57
FASING (PLFSING00010)	37	0,00
FORTE (PLFORTE00012)	18 749	0,45
GPW (PLGPW0000017)	2 246	0,05
GRUPA DUON (PLCPENR00035)	695	0,02
GRUPA LOTOS (PLLOTOS00025)	3 305	0,08
IMPEXMETAL (PLIMPXM00019)	769	0,02
INGBSK (PLBSK0000017)	37 863	0,91
INTER CARS (PLINTCS00010)	11 940	0,29
INTROL (PLINTRL00013)	881	0,02
KETY (PLKETY000011)	3 426	0,08
KGHM (PLKGHM000017)	120 823	2,90
KOGENERACJA (PLKGNRC00015)	178	0,00
KOPEX (PLKOPEX00018)	2 119	0,05
KRAKCHEMIA (PLKRKCH00019)	269	0,01
LPP (PLPPP0000011)	58 622	1,41
MACROLOGIC (PLMCSFT00018)	1 463	0,04
MOJ (PLMOJ0000015)	303	0,01
MOL (HU0000068952)	9 980	0,24
MOSTOSTAL PLOCK (PLMSTPL00018)	306	0,01
NETIA (PLNETIA00014)	12 239	0,29
ORBIS (PLORBIS00014)	32 788	0,79
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	8 070	0,19
PAGED (PLPAGED00017)	1	0,00
PEKAO (PLPEKAO00016)	101 331	2,44
PGNIG (PLPGNIG00014)	11 010	0,26
PKN ORLEN (PLPKN0000018)	264 560	6,36

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PKO BP (PLPKO0000016)	74 265	1,79
PROCHEM (PLPRCHM00014)	1 813	0,04
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	2 597	0,06
PZU (PLPZU0000011)	34 020	0,82
RADPOL (PLRDPOL00010)	6 993	0,17
SANOK RUBBER COMPANY (PLSTLSK00016)	54 917	1,32
STALPRODUKT (PLSTLPD00017)	13 711	0,33
STALPROFIL (PLSTLPF00012)	1 066	0,03
SYNTHOS (PLDWORY00019)	23 174	0,56
TELL (PLTELL000023)	1 856	0,04
ULMA CONSTRUCCION (PLBAUMA00017)	3 020	0,07
UNIBEP (PLUNBEP00015)	10 608	0,25
WAWEL (PLWAWEL00013)	4 271	0,10
WIELTON (PLWELTN00012)	5 720	0,14
ZPUE (PLZPUE000012)	2 597	0,06
ZUK STAPORKOW (PLSTPRK00019)	538	0,01
Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy razem	1 067 573	25,66

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 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
I. Aktywa	4 160 177	4 620 188
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	294 323	74 374
2. Należności	45 059	18 526
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	3 820 047	4 527 128
- dłużne papiery wartościowe	104 475	141 031
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	175	160
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	573	0
II. Zobowiązania	18 236	13 938
III. Aktywa netto (I-II)	4 141 941	4 606 250
IV. Kapitał funduszu	1 459 077	1 608 326
1. Kapitał wpłacony	11 651 651	10 867 131
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(10 192 574)	(9 258 805)
V. Dochody zatrzymane	1 818 441	1 664 823
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	917 924	798 564
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	900 517	866 259
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	864 423	1 333 101
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	4 141 941	4 606 250
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	2 116 936,18	2 178 968,20
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	1 956,57	2 113,96

IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
I. Przychody z lokat	132 804	155 671
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	129 238	149 579
2. Przychody odsetkowe	2 690	4 566
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	876	1 526
4. Pozostałe	0	0
II. Koszty funduszu	13 444	13 912
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	12 352	12 738
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	0	0
12. Pozostałe, w tym:	1 092	1 174
- podatki zapłacone za granicą	696	669
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	13 444	13 912
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	119 360	141 759
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	(434 420)	(43 461)
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	34 258	118 586
- z tytułu różnic kursowych	(4 955)	(10 787)
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	(468 678)	(162 047)
- z tytułu różnic kursowych	(4 603)	22 537
VII. Wynik z operacji	(315 060)	98 298
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(148,83)	45,11

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 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	4 606 250	4 486 504
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(315 060)	98 298
a) Przychody z lokat netto	119 360	141 759
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	34 258	118 586
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(468 678)	(162 047)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(315 060)	98 298
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:	(149 249)	21 448
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	784 520	769 205
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(933 769)	(747 757)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(464 309)	119 746
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	4 141 941	4 606 250
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	4 573 450	4 711 735
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	(62 032,0200)	16 364,6500
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	379 955,4900	370 269,5900
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(441 987,5100)	(353 904,9400)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	(62 032,0200)	16 364,6500
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	2 116 936,1800	2 178 968,2000
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 056 728,6000	7 676 773,1100
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(5 939 792,4200)	(5 497 804,9100)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	2 116 936,1800	2 178 968,2000
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	2 113,96	2 074,58
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	1 956,57	2 113,96
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	(7,45)	1,90
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	1 855,14	1 994,93
- data wyceny	2015-12-14	2014-03-14
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	2 358,35	2 241,48
- data wyceny	2015-05-08	2014-09-19
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	1 957,22	2 114,32
- data wyceny	2015-12-30	2014-12-30
IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (W SKALI ROKU), W TYM:		
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,29	0,30
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,27	0,27
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 dnia 11 marca 2013 roku, poz. 330 z późniejszymi zmianami) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

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

1.1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Subfunduszu

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

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

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

1. Akcje, prawa do akcji, prawa poboru notowane na aktywnym rynku
Według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 powyżej kursu dostępnego na aktywnym rynku, przy czym jeżeli dany rynek wyznacza kurs zamknięcia lub inną wartość stanowiącą jego odpowiednik wycena następuje według tego kursu lub wartości.
2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku
 - ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu zamknięcia.
 - ✓ Dłużne papiery wartościowe, dla których rynkiem głównym jest Treasury BondSpot Poland – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 kursu fixing –, a w przypadku jego braku dla danego papieru wartościowego według ostatniej ceny transakcyjnej ogłoszonej przez ten rynek. W przypadku braku transakcji w danym dniu wycena odbywa się w szczególności na podstawie:
 - a) Bloomberg Valuation Service, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - b) Bloomberg Generic, a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - c) Bondtrader Composite a w przypadku jego braku dla danego składnika lokat Subfunduszu,
 - d) średniej z najlepszych obowiązujących ofert kupna i sprzedaży dostępnych w momencie dokonywania wyceny, o którym mowa w pkt. A1 na tym rynku z

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

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

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

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

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

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

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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Z tytułu zbytych lokat	42 993	723
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tytułu dywidend	738	16 088
Z tytułu odsetek	309	906
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Z tytułu zwrotu podatku od dywidend zagranicznych	1 019	809
Pozostałe należności	0	0
Razem	45 059	18 526

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Z tytułu nabytych aktywów	17 294	12 872
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	0	0
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tytułu wypłaty dochodów subfunduszu	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu rezerw	942	1 066
Pozostałe zobowiązania	0	0
Razem	18 236	13 938

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	258 682	74 329
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	48	4
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	HUF	13 776	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CZK	5 832	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	GBP	3	3
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CHF	14	3
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	TRY	15 692	9
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	USD	276	26
Razem		294 323	74 374
<hr/>			
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
	CHF	8	1
	CZK	2 916	0
	EUR	26	23
	GBP	3	3
	HUF	6 888	0
	PLN	166 505	57 214
	TRY	7 851	2 170
	USD	151	4 485
Razem		184 348	63 896

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 2015 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 64 487 tysięcy złotych, co stanowiło 1,55% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 63 193 tysięcy złotych, co stanowiło 1,37% aktywów Subfunduszu.

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

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

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

Na dzień 31 grudnia 2015 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 39 988 tysięcy złotych, co stanowiło 0,96% aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku wartość tych lokat w aktywach Subfunduszu wynosiła 77 838 tysięcy złotych, co stanowiło 1,68% aktywów Subfunduszu.

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

5.2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Subfunduszu ryzykiem kredytowym

5.2.1. Maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym

Zgodnie z zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie Subfundusz lokuje aktywa głównie w akcje. W okresie sprawozdawczym oraz w roku 2014 Subfundusz lokował aktywa wyłącznie w papiery zdematerializowane zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

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

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Akcje oraz wynikające z nich prawa	3 715 572	4 386 097
Dłużne papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez Skarb Państwa (z odsetkami)	104 784	141 937
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	175	160
Należności z tytułu zbytych aktywów	42 993	723
Dywidendy	738	16 088
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	573	0
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	294 323	74 374
Pozostałe należności	1 019	809
Razem aktywa Subfunduszu	4 160 177	4 620 188

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

Subfundusz może lokować do 30% wartości aktywów Subfunduszu w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego, w tym w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku udział lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez wyżej wymienionych emitentów wraz z odsetkami należnymi wynosił odpowiednio 2,52% i 3,07% aktywów Subfunduszu.

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

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

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

Składniki aktywów denominowane w walutach obcych	31 grudnia 2015 roku (%)	31 grudnia 2014 roku (%)
Frank, Szwajcaria (CHF)	0,19	0,00
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,19	0,00
Korona, Republika Czeska (CZK)	0,27	0,00
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	0,13	0,00
Euro (EUR)	2,01	1,58
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	1,98	1,56
Forint, Węgry (HUF)	0,33	0,00
Lira, Turcja (TRY)	2,85	2,44
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	2,47	2,44
Dolar USA (USD)	0,01	0,00
Razem	5,66	4,02

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

Składniki zobowiązań denominowane w walutach obcych	31 grudnia 2015 roku (%)	31 grudnia 2014 roku (%)
Euro (EUR)	0,00	0,70
Razem	0,00	0,70

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 2015 roku:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadalności albo wygaśnięcia instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Krótko	Kontrakt terminowy na wymianę walut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	175 tys. PLN	Płatność wychodząca: 10 900 tys. EUR Płatność do otrzymania: 46 647 tys. PLN	14.01.2016 14.01.2016	10 900 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 14.01.2016	termin płatności gotówkowych - 14.01.2016

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	160 tys. PLN	Płatność wychodząca: 14 700 tys. EUR Płatność do otrzymania: 62 876 tys. PLN	22.01.2015 22.01.2015	14 700 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 22.01.2015	termin płatności gotówkowych - 22.01.2015

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

7.1. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu

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

7.2. Transakcje przy zobowiązaniu się Subfunduszu do odkupu

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

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

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

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

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

8. KREDYTY I POŻYCZKI

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

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

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	31 Grudnia 2015 roku									31 Grudnia 2014 roku								
	CHF	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM	CHF	CZK	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM
I. AKTYWA	8 076	11 296	83 592	3	13 776	3 924 537	118 621	276	4 160 177	3	0	72 877	3	0	4 434 537	112 742	26	4 620 188
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	14	5 832	48	3	13 776	258 682	15 692	276	294 323	3	0	4	3	0	74 329	9	26	74 374
2. Należności	0	0	1 019	0	0	44 040	0	0	45 059	0	0	810	0	0	17 716	0	0	18 526
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	8 062	5 464	82 525	0	0	3 621 067	102 929	0	3 820 047	0	0	72 063	0	0	4 342 332	112 733	0	4 527 128
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	0	175	0	0	175	0	0	0	0	0	160	0	0	160
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	573	0	0	573	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	0	0	0	18 236	0	0	18 236	0	0	97	0	0	13 841	0	0	13 938
III. AKTYWA NETTO	8 076	11 296	83 592	3	13 776	3 906 301	118 621	276	4 141 941	3	0	72 780	3	0	4 420 696	112 742	26	4 606 250

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	2 294	4 660
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	2 294	1 378
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	3 282
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	1 716	22 756
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	1 716	22 260
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	496
Razem	4 010	27 416

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(7 249)	(15 447)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(7 249)	(15 192)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	(255)
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(6 319)	(219)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(6 319)	(219)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
Razem	(13 568)	(15 666)

10. DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

10.1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	34 258	118 586
- Papiery wartościowe udziałowe	34 212	122 132
- Dłużne papiery wartościowe	46	21
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	(3 567)
- 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
Razem	34 258	118 586

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	(468 678)	(162 047)
- Papiery wartościowe udziałowe	(470 076)	(166 367)
- Dłużne papiery wartościowe	1 398	3 055
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	1 265
- 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
Razem	(468 678)	(162 047)

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

11. KOSZTY SUBFUNDUSZU

11.1. Koszty Subfunduszu pokrywane przez Towarzystwo

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

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

Stąd też wszelkie pozostałe koszty, w tym zwłaszcza:

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

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

11.2. Wynagrodzenie Towarzystwa

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

Od dnia 1 czerwca 2010 roku do dnia 30 czerwca 2013 roku wysokość wynagrodzenia Towarzystwa wyliczana była według stawki wynoszącej 0.27% w skali roku.

Od dnia 1 lipca 2013 roku do dnia 9 marca 2014 roku wysokość wynagrodzenia wyliczana była według stawki wynoszącej 0.272% w skali roku.

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

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

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
Część stała wynagrodzenia	12 352	12 738
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0
Razem	12 352	12 738

12. DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
Wartość aktywów netto Subfunduszu w tysiącach złotych	4 141 941	4 606 250	4 486 504
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	1 956,57	2 113,96	2 074,58

VII INFORMACJA DODATKOWA

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

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

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

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

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

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

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

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

5. Informacja o aktualnie stosowanej metodzie pomiaru całkowitej ekspozycji Subfunduszu

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

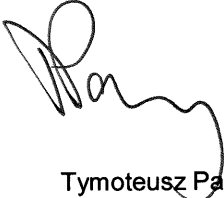
6. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

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


Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 26 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 15 kwietnia 2016 roku.

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz
Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Akcyjny**

**Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.**

**Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.**

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

**Niniejszy raport zawiera 9 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 jednostkowego sprawozdania finansowego	5
IV. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta	8
V. Informacje końcowe	9

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.

I. Ogólna charakterystyka Subfunduszu

- a. Siedzibą Subfunduszu Aviva Investors Akcyjny („Subfundusz”) jest Warszawa, ulica Domaniewska 44.
- b. Subfundusz został wydzielony w ramach Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”). Subfundusz został utworzony w dniu 6 października 2008 r. pod nazwą Subfundusz CU Akcyjny. W dniu 29 maja 2009 r. weszły w życie zmiany statutu Funduszu, w wyniku czego nastąpiła zmiana nazwy Subfunduszu na Aviva Investors Akcyjny.
- c. Fundusz został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFI 419 dnia 6 października 2008 r.
- d. Funduszem zarządza Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Domaniewskiej 44.
- 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 repertorium A pod numerem 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 27 października 2008 r. numer NIP 108-00-05-915. Dla celów statystycznych Fundusz otrzymał numer REGON 141599111.
- 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. Całkowita wartość lokat w akcje łącznie z wartością jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie aktywów głównie w akcje, będzie wynosiła nie mniej niż 70% i może wynieść 100% wartości aktywów Subfunduszu.

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.

I. Ogólna charakterystyka Subfunduszu (cd.)

- i. W roku obrotowym i do dnia podpisania jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu Członkami Zarządu Towarzystwa byli:
- Marek Przybylski Prezes Zarządu
 - Tymoteusz Paleczny Wiceprezes Zarządu
- j. Funkcję Depozytariusza Funduszu sprawował Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie, ulica Senatorska 16.
- k. Na dzień bilansowy na rachunkach uczestników Subfunduszu znajdowało się 2.116.936,18 jednostek uczestnictwa. Na dzień 31 grudnia 2015 r. wartość jednostki uczestnictwa wyniosła 1.956,57 zł.

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.

II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania

- a. Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r. zostało przeprowadzone przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Aleja 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 3 Rady Nadzorczej Towarzystwa z dnia 29 kwietnia 2015 r. na podstawie artykułu 16, pkt 2.10 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. z 2015 r., poz. 1011).
- d. Badanie przeprowadzono na podstawie umowy zawartej w dniu 16 lipca 2015 r. w okresie od 22 lutego do 15 kwietnia 2016 r.

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.

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

BILANS na 31 grudnia 2015 r.

	31.12.2015 r. tys. zł	31.12.2014 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)
Aktywa	4.160.177	4.620.188	(460.011)	(10,0)
Zobowiązania	(18.236)	(13.938)	(4.298)	30,8
Aktywa netto	4.141.941	4.606.250	(464.309)	(10,1)
Kapitał Subfunduszu	1.459.077	1.608.326	(149.249)	(9,3)
Kapitał wpłacony	11.651.651	10.867.131	784.520	7,2
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(10.192.574)	(9.258.805)	(933.769)	10,1
Dochody zatrzymane	1.818.441	1.664.823	153.618	9,2
Wzrost wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	864.423	1.333.101	(468.678)	(35,2)
Kapitał Subfunduszu i zakumulowany wynik z operacji	4.141.941	4.606.250	(464.309)	(10,1)

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

Za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.

	2015 r. tys. zł	2014 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)
Przychody z lokat	132.804	155.671	(22.867)	(14,7)
Koszty Subfunduszu	(13.444)	(13.912)	468	(3,4)
Przychody z lokat netto	119.360	141.759	(22.399)	(15,8)
Zrealizowana i niezrealizowana strata	(434.420)	(43.461)	(390.959)	>100,0
Wynik z operacji	(315.060)	98.298	(413.358)	<(100,0)

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.**

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

Wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację majątkową i finansową oraz wyniki finansowe Subfunduszu

Działalność gospodarczą Subfunduszu, jego wynik z operacji za rok obrotowy oraz sytuację majątkową i finansową na dzień bilansowy w porównaniu do okresu poprzedzającego charakteryzują następujące wskaźniki:

	31.12.2015 r.	31.12.2014 r.
Wskaźnik przyrostu aktywów		
Przyrost/spadek wartości całkowitej WAN (w stosunku do wartości WAN na początek roku obrotowego)	(10,1)%	2,7%
	2015 r.	2014 r.
Wskaźniki zyskowności działania		
Stopa zwrotu jednostki	(7,5)%	1,9%
Wskaźnik efektywności (Wynik z operacji / Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym)	(6,9)%	2,1%
Wskaźnik poziomu kosztów działalności		
(Koszty operacyjne netto / Przychody*)	(4,5)%	12,4%

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

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.

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

Celem badania nie było przedstawienie pogłębionej analizy ekonomicznej działalności Subfunduszu, jego jednostkowego sprawozdania finansowego 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 jednostkowego sprawozdania finansowego.

- Na dzień 31 grudnia 2015 r. aktywa netto Subfunduszu wyniosły 4.141.941 tys. zł i spadły w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2014 r. o 464.309 tys. zł, tj. o 10,1%. Na spadek aktywów nettołożył się głównie niższy o 707.081 tys. zł stan składników lokat notowanych na aktywnym rynku przy kompensującym wpływie wzrostu w trakcie roku salda środków pieniężnych i ich ekwiwalentów o kwotę 219.949 tys. zł.
- Subfundusz zamknął rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2015 r. ujemnym wynikiem z operacji w wysokości 315.060 tys. zł wobec dodatniego wyniku z operacji wypracowanego w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2014 r. w wysokości 98.298 tys. zł. Na niższy wynik z operacjiłożyła się głównie niezrealizowana strata z wyceny lokat w kwocie 468.678 tys. zł, wobec wykazanej w 2014 r. niezrealizowanej straty z wyceny w kwocie 162.047 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 2015 r. 7,5%, co oznacza spadek o 9,4 punktu procentowego w porównaniu do dodatniej stopy zwrotu równej 1,9% osiągniętej w 2014 r.
 - Wskaźnik efektywności, liczony jako stosunek wyniku z operacji do średniej wartości aktywów netto w badanym roku obrotowym, był ujemny i kształtował się na poziomie 6,9%. W 2014 r. wskaźnik ten był dodatni i wyniósł 2,1%.
 - 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 ujemny i wyniósł 4,5%. W poprzednim roku obrotowym wskaźnik był dodatni i wyniósł 12,4%. Główną pozycję kosztów operacyjnych stanowiło wynagrodzenie dla Towarzystwa.
- Wartość portfela lokat Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2015 r. wyniosła 3.820.222 tys. zł i w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2014 r. uległa zmniejszeniu o 707.066 tys. zł. Spadek wartości lokat w badanym okresie był głównie efektem zmniejszenia portfela akcji.
- Na dzień 31 grudnia 2015 r. składnikami lokat Subfunduszu były głównie akcje (97,3% portfela lokat) oraz dłużne papiery wartościowe (2,7% portfela lokat). Subfundusz posiadał również lokaty w instrumenty pochodne wyceniane na 175 tys. zł.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności.

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 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. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Subfunduszu za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r. zostało zatwierdzone Uchwałą nr 22 Walnego Zgromadzenia z dnia 29 kwietnia 2015 r. oraz złożone w Sądzie Okręgowym w Warszawie w dniu 30 kwietnia 2015 r. oraz ogłoszone w Monitorze Sądowym i Gospodarczym dnia 8 czerwca 2015 r. (Nr 108/2015, poz. 7917).
- d. 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 jednostkowego sprawozdania finansowego.
- Ocena ta, w połączeniu z badaniem wiarygodności poszczególnych pozycji jednostkowego sprawozdania finansowego daje podstawę do wyrażenia ogólnej, całościowej opinii o tym sprawozdaniu. Nie było celem naszego badania wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania wyżej wymienionego systemu.
- e. 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.

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Akcyjny
Raport z badania jednostkowego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.

V. Informacje końcowe

Niniejszy raport został sporządzony w związku z badaniem jednostkowego sprawozdania finansowego Subfunduszu Aviva Investors Akcyjny, będącego wydzielonym Subfunduszem Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Domaniewskiej 44. Jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd Towarzystwa oraz osobę, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych, dnia 15 kwietnia 2016 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 15 kwietnia 2016 roku dotyczącą wyżej opisanego sprawozdania finansowego. Opinia o jednostkowym sprawozdaniu finansowym 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 jednostkowego sprawozdania finansowego.

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, 15 kwietnia 2016 r.