

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek**

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 Nowych Spółek (zwanego dalej „Subfunduszem”) wydzielonego z Aviva Investors 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 sporządzenia 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 odpowiedniości 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

Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 12045

Warszawa, 15 kwietnia 2016 r.

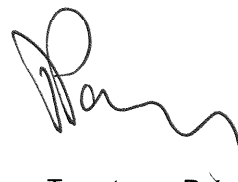
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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 Nowych Spółek wydzielonego w ramach Aviva Investors 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 98 688 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2015 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 124 538 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 762 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 378 tys. zł.



Marek Przybylski
Prezes Zarządu



Tymoteusz Pałeczny
Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 15 kwietnia 2016 roku.

**JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
AVIVA INVESTORS FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY
SUBFUNDUSZ AVIVA INVESTORS NOWYCH SPÓŁEK
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2015 ROKU**

I WPROWADZENIE

1. INFORMACJE OGÓLNE

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty („Fundusz”) jest funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami w rozumieniu przepisów Ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (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 Depozyt Plus,
- Aviva Investors Obligacji,
- Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus,
- Aviva Investors Stabilnego Inwestowania,
- Aviva Investors Zrównoważony,
- Aviva Investors Polskich Akcji,
- Aviva Investors Akcji Europy Wschodzącej,
- Aviva Investors Małych Spółek,
- Aviva Investors Nowych Spółek,
- Aviva Investors Nowoczesnych Technologii,
- Aviva Investors Optymalnego Wzrostu,
- Aviva Investors Aktywnej Alokacji,
- Aviva Investors Akcji Rynków Wschodzących,
- Aviva Investors Obligacji Dynamicznych,
- Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych oraz
- Aviva Investors Obligacji Zamiennych.

Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek („Subfundusz”) został utworzony w dniu 8 kwietnia 2008 roku, jako Subfundusz wydzielony w ramach Funduszu.

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

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

Fundusz oraz Subfundusz zostały utworzone na czas nieograniczony.

2. CEL INWESTYCYJNY SUBFUNDUSZU

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

Aktywa Subfunduszu są lokowane przede wszystkim w akcje, głównie spółek notowanych na rynkach zorganizowanych w okresie krótszym niż 36 miesięcy do dnia nabycia akcji tej spółki przez Subfundusz, a także instrumenty finansowe o podobnym do akcji poziomie ryzyka.

Całkowita wartość lokat w akcje oraz instrumenty finansowe o podobnym poziomie ryzyka wynosi nie mniej niż 60% wartości aktywów Subfunduszu. Subfundusz dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu stanowiła wartość akcji spółek notowanych na rynkach zorganizowanych w okresie krótszym niż 36 miesięcy do dnia nabycia akcji tej spółki przez Subfundusz.

Całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego jest nie większa niż 40% wartości aktywów Subfunduszu.

3. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Organem zarządzającym Funduszem jest Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Domaniewska 44, 02-672 Warszawa, wpisane do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000011017. Sądem

rejestrowym dla Towarzystwa jest Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

4. OKRES SPRAWOZDAWCZY I DZIEŃ BILANSOWY

Sprawozdanie finansowe Subfunduszu zostało sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 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	84 690	95 522	76,25	92 230	100 030	79,79
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	3 106	3 137	2,50	615	805	0,64
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	29	0,02	0	4	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
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
Razem	87 796	98 688	78,77	92 845	100 839	80,43

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

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

2. TABELLE 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	84 200	Polska	2 021	1 556	1,24
AB (PLAB00000019)	AR-RR	GPW	53 815	Polska	1 223	1 782	1,42
AILLERON (PLWNDMB00010)	AR-RR	GPW	200 000	Polska	1 560	1 322	1,06
ALTUS TFI (PLATTFI00018)	AR-RR	GPW	55 575	Polska	528	634	0,51
ALUMETAL (PLALMTL00023)	AR-RR	GPW	39 005	Polska	1 365	1 981	1,58
AMICA (PLAMICA00010)	AR-RR	GPW	8 746	Polska	697	1 522	1,22
AMS AG (AT0000A18XM4)	AR-RR	Swiss Stock Exchange	17 533	Austria	2 369	2 317	1,85
ANDRITZ (AT0000730007)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	13 000	Austria	2 389	2 496	1,99
APLISENS (PLAPLS000016)	AR-RR	GPW	32 641	Polska	194	418	0,33
ASTARTA HOLDING (NL0000686509)	AR-RR	GPW	16 976	Ukraina	858	586	0,47
ATAL (PLATAL000046)	AR-RR	GPW	225 000	Polska	4 950	4 858	3,88
AVIAAM LEASING (LT0000128555)	AR-RR	GPW	145 000	Litwa	1 160	631	0,50
BANK BG—BNP PARIBAS (PLBGZ0000010)	AR-RR	GPW	25 500	Polska	1 408	1 232	0,98
BENEFIT SYSTEMS (PLBNFTS00018)	AR-RR	GPW	4 332	Polska	1 617	1 906	1,52
BSC DRUKARNIA (PLBSCDO00017)	AR-RR	GPW	112 553	Polska	2 278	4 097	3,27
BUMECH (PLBMECH00012)	AR-RR	GPW	392 522	Polska	1 058	290	0,23
C.M. ENEL - MED (PLENMD000017)	AR-RR	GPW	102 042	Polska	789	941	0,75
CCC (PLCCC0000016)	AR-RR	GPW	10 991	Polska	1 859	1 523	1,22
CD PROJEKT (PLOPTTC000011)	AR-RR	GPW	84 521	Polska	828	1 872	1,49
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	1 048	Polska	67	90	0,07
COMP (PLCMP0000017)	AR-RR	GPW	9 591	Polska	349	533	0,43
DIALOG SEMICONDUCTOR PLC (GB0059822006)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	11 785	Wielka Brytania	1 727	1 563	1,25
DO CO AG (AT0000818802)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	3 636	Austria	323	1 502	1,20
DROP (PLDROP000011)	AR-RR	GPW	8 181	Polska	147	10	0,01
ELEMENTAL HOLDING (PLELMTL00017)	AR-RR	GPW	645 655	Polska	1 691	2 776	2,22
ENEA (PLENEA000013)	AR-RR	GPW	114 834	Polska	1 612	1 286	1,04
GRAJEW0 (PLZPW0000017)	AR-RR	GPW	14 314	Polska	401	381	0,30
GRUPA AZOTY ZAKLADY AZOTOWE PULAWY (PLZAPUL00057)	AR-RR	GPW	11 140	Polska	1 637	2 841	2,27
HELLA KGAA HUECK&CO (DE000A13SXZ2)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	2 386	Niemcy	434	392	0,31
IMPEXMETAL (PLIMPXM00019)	AR-RR	GPW	155 515	Polska	393	325	0,26
INDUSTRIAL MILK COMPANY (LU0607203980)	AR-RR	GPW	97 198	Ukraina	1 050	580	0,46
INPRO (PLINPRO00019)	AR-RR	GPW	142 050	Polska	921	607	0,48
INSTAL KRAKOW (PLINSTK00013)	AR-RR	GPW	25 906	Polska	506	279	0,22
IZO-BLOK (PLIZBLK00010)	AR-RR	GPW	6 721	Polska	218	1 031	0,82
KDM SHIPPING PUBLIC LIMITED (CY0102492119)	AR-RR	GPW	38 369	Ukraina	1 165	176	0,14
KETY (PLKETY000011)	AR-RR	GPW	2 064	Polska	622	646	0,52
KOPEX (PLKOPEX00018)	AR-RR	GPW	30 847	Polska	556	116	0,09
KRAKCHEMIA (PLKRKCH00019)	AR-RR	GPW	62 753	Polska	307	237	0,19
KREDYT INKASO (PLKRINK00014)	AR-RR	GPW	109 362	Polska	1 350	2 570	2,05
LENTEX (PLELNTX00010)	AR-RR	GPW	123 400	Polska	1 058	1 077	0,86
LINDE AG (DE0006483001)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	5 074	Niemcy	3 018	2 895	2,31
LIVECHAT SOFTWARE (PLLVTSF00010)	AR-RR	GPW	53 316	Polska	1 601	2 079	1,66
MEDICALGORTHMICS (PLMDCLG00015)	AR-RR	GPW	9 566	Polska	249	2 119	1,69
MERCATOR MEDICAL (PLMRCTR00015)	AR-RR	GPW	62 804	Polska	848	1 035	0,83
MFO (PLMFO0000013)	AR-RR	GPW	64 500	Polska	729	804	0,64
MLP GROUP (PLMLPGR00017)	AR-RR	GPW	77 620	Polska	1 922	3 019	2,41
ORZEL BIALY (PLORZBL00013)	AR-RR	GPW	10 723	Polska	100	65	0,05
P.A. NOVA (PLPANVA00013)	AR-RR	GPW	24 747	Polska	653	569	0,45
PAGED (PLPAGED00017)	AR-RR	GPW	19 546	Polska	658	1 007	0,80
PEKABEX (PLPKBEX00072)	AR-RR	GPW	149 382	Polska	1 502	1 673	1,34
POLISAN HOLDING AS (TREP0HO00012)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	761 486	Turcja	2 446	2 193	1,75
POLWAX (PLPOLWX00026)	AR-RR	GPW	63 131	Polska	947	909	0,73
POZBUD (PLPZBDT00013)	AR-RR	GPW	130 113	Polska	493	625	0,50
PRIME CAR MANAGEMENT (PLPRMCM00048)	AR-RR	GPW	61 243	Polska	2 641	2 297	1,83
PRIVATE EQUITY MANAGERS (PLPREQM00011)	AR-RR	GPW	10 000	Polska	1 110	1 190	0,95
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	69 600	Polska	2 635	2 368	1,89
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	26 389	Polska	153	170	0,14
REDWOOD HOLDING (PLCMLPX00014)	AR-RR	GPW	1 370	Polska	29	6	0,00
RHI (AT0000676903)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	16 809	Austria	1 283	1 290	1,03
SANOK RUBBER COMPANY (PLSTLSK00016)	AR-RR	GPW	76 802	Polska	1 602	4 262	3,40
SELVITA (PLSELVT00013)	AR-RR	GPW	45 370	Polska	578	952	0,76
STALPROFIL (PLSTLPP00012)	AR-RR	GPW	8 481	Polska	128	88	0,07

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokata

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek
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
TELL (PLTELL000023)	AR-RR	GPW	91 621	Polska	952	1 173	0,94
TESGAS (PLTSGS000019)	AR-RR	GPW	138 730	Polska	1 895	449	0,36
ULMA CONSTRUCCION (PLBAUMA00017)	AR-RR	GPW	7 933	Polska	470	610	0,49
UNITED POWER (DE000A1EMAK2)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	11 675	Niemcy	415	38	0,03
VIGO SYSTEM (PLVIGOS00015)	AR-RR	GPW	1 565	Polska	282	400	0,32
WAWEL (PLWAWEL00013)	AR-RR	GPW	1 568	Polska	2 076	1 864	1,49
WIRTUALNA POLSKA HOLDING (PLWRTPL00027)	AR-RR	GPW	95 556	Polska	3 058	3 813	3,04
ZALANDO SE (DE000ZAL1111)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	11 629	Niemcy	1 499	1 804	1,44
ZAMET INDUSTRY (PLZAMET00010)	AR-RR	GPW	52 092	Polska	66	87	0,07
ZPUE (PLZPUE000012)	AR-RR	GPW	7 644	Polska	2 967	2 675	2,14
AKCJE razem			5 408 792		84 690	95 522	76,25

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

2.2. Prawa do akcji

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

PRAWA DO AKCJI	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
PDA KORPORACJA KGL (PLKRKGL00038)	AR-RR	GPW	163 410	Polska	3 106	3 137	2,50
PRAWA DO AKCJI razem			163 410		3 106	3 137	2,50

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. Wystandardyzowane instrumenty pochodne									
II. Niewystandardyzowane instrumenty pochodne						1	0	29	0,02
FORWARD EUR/PLN 14.01.2016 SHORT DF (FW1EUR140116)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	1 800 000 EURO	1	0	29	0,02
INSTRUMENTY POCHODNE razem						1	0	29	0,02

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. TABELY DODATKOWE

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

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

(w tysiącach złotych)

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

(w tysiącach złotych)

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

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

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	125 261	125 369
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	24 668	23 505
2. Należności	1 905	1 025
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	98 659	99 767
- dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	29	1 072
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	723	453
III. Aktywa netto (I-II)	124 538	124 916
IV. Kapitał funduszu	115 300	114 916
1. Kapitał wpłacony	1 218 999	1 061 184
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1 103 699)	(946 268)
V. Dochody zatrzymane	(1 625)	2 011
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(14 465)	(11 614)
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	12 840	13 625
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	10 863	7 989
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	124 538	124 916
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	789 160,12	789 145,03
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	157,81	158,29

IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
I. Przychody z lokat	2 461	4 351
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	2 246	2 634
2. Przychody odsetkowe	215	380
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	1 337
4. Pozostałe	0	0
II. Koszty funduszu	5 312	6 119
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	5 047	6 028
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	190	0
12. Pozostałe	75	91
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	5 312	6 119
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	(2 851)	(1 768)
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	2 089	(7 923)
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(785)	5 534
- z tytułu różnic kursowych	68	(811)
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	2 874	(13 457)
- z tytułu różnic kursowych	135	1 610
VII. Wynik z operacji	(762)	(9 691)
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(0,97)	(12,28)

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	124 916	180 160
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(762)	(9 691)
a) Przychody z lokat netto	(2 851)	(1 768)
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(785)	5 534
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	2 874	(13 457)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(762)	(9 691)
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:	384	(45 553)
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	157 815	129 554
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(157 431)	(175 107)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	(378)	(55 244)
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	124 538	124 916
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	126 172	150 556
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	15,0900	(287 544,7300)
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	988 321,6700	783 348,8800
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(988 306,5800)	(1 070 893,6100)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	15,0900	(287 544,7300)
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	789 160,1200	789 145,0300
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	8 600 480,8300	7 612 159,1600
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(7 811 320,7100)	(6 823 014,1300)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	789 160,1200	789 145,0300
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	158,29	167,33
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	157,81	158,29
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	(0,30)	(5,40)
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	152,05	150,97
- data wyceny	2015-12-14	2014-08-08
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	173,19	175,29
- data wyceny	2015-05-11	2014-02-17
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny	157,72	158,39
- 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	4,00	4,00
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” (FIFO).
12. Prawo poboru akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nieuwzględniający tego prawa poboru. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte, według wartości równej zero, w dniu następnym po wygaśnięciu tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości tego prawa do dywidendy.
14. Prawo poboru akcji nienotowanych na aktywnym rynku oraz prawo do otrzymania dywidendy od akcji nienotowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Podatki z tytułu dochodów od odsetek lub innych pożytków uzyskanych od papierów wartościowych emitowanych za granicą ujmuje się w dniu ich ustalenia, tzn. w dniu wypłaty tych dochodów.
16. Zobowiązania Subfunduszu z tytułu wystawionych opcji ujmuje się w bilansie w pozycji zobowiązania z tytułu wystawionych opcji. W dniu wystawienia opcji zobowiązanie z tytułu wystawienia opcji ujmuje się w wysokości otrzymanej premii netto.
17. Otwarty kontrakt terminowy ujmuje się w księgach rachunkowych Subfunduszu według wartości księgowej równej zero. Prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu. Prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
18. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
 - ✓ dywidendy i inne udziały w zyskach,
 - ✓ przychody odsetkowe,
 - ✓ dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.

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

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

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

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

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

1.1.3. Zasady wyceny aktywów Subfunduszu

A. Zasady ogólne

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

B. Wybór rynku głównego

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

C. Składniki lokat Subfunduszu notowane na aktywnym rynku

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

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

2. Dłużne papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku

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

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

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

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

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

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

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

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

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

E. Wycena aktywów i zobowiązań Subfunduszu denominowanych w walutach obcych

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

F. Wycena należności z tytułu zawartej transakcji pożyczki papierów wartościowych

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

1.2. *Zmiany stosowanych zasad rachunkowości*

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

2. NALEŻNOŚCI SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Z tytułu zbytych lokat	1 083	495
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	721	0
Z tytułu dywidend	44	484
Z tytułu odsetek	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Z tytułu zwrotu podatku od dywidend zagranicznych	57	46
Pozostałe należności	0	0
Razem	1 905	1 025

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Z tytułu nabytych aktywów	238	16
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się subfunduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	4	3
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	18	2
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	419	428
Z tytułu rozrachunków publicznoprawnych	44	4
Pozostałe zobowiązania	0	0
Razem	723	453

4. ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

(w tysiącach złotych)	Waluta	31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN	23 646	23 473
Deutsche Bank Polska S.A.	EUR	3	6
Deutsche Bank Polska S.A.	HUF	0	0
Deutsche Bank Polska S.A.	GBP	3	2
Deutsche Bank Polska S.A.	CHF	3	9
Deutsche Bank Polska S.A.	TRY	1 012	14
Deutsche Bank Polska S.A.	USD	1	1
Razem		24 668	23 505
<hr/>			
Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
	CHF	6	1 347
	EUR	5	205
	GBP	2	2
	HUF	0	0
	PLN	23 552	30 005
	TRY	513	3 832
	USD	1	431
Razem		24 079	35 822

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 Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

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

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 Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu takich lokat.

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

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 2014 roku 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	98 659	100 835
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	29	4
Należności z tytułu zbytych aktywów	1 083	495
Dywidendy	44	484
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	24 668	23 505
Należności od innych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	721	0
Pozostałe należności	57	46
Razem aktywa Subfunduszu	125 261	125 369

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

Subfundusz może lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu wyłącznie w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. W takim przypadku Subfundusz jest obowiązany dokonywać lokat w papiery wartościowe co najmniej 6 różnych emisji jednego emitenta z tym, że wartość lokat w papiery wartościowe jednej emisji nie może przekroczyć 30% wartości Aktywów Subfunduszu. Zgodnie z postanowieniami statutu całkowita wartość lokat w dłużne papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego nie może być większa niż 40% wartości aktywów Subfunduszu.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku Subfundusz nie posiadał lokat w dłużnych papierach wartościowych emitowanych, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

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

Aktywa Subfunduszu są lokowane w papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe przewidziane w statucie Funduszu, w tym głównie w akcje. Subfundusz dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu stanowiła wartość akcji spółek notowanych na Rynkach Zorganizowanych w okresie krótszym niż 36 miesięcy do dnia nabycia akcji tej spółki przez Subfundusz. 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)	1,85	0,01
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	1,85	0,00
Euro (EUR)	8,41	1,49
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	8,36	1,44
Lira, Turcja (TRY)	3,76	1,69
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	2,95	1,68
Razem	14,02	3,19

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

6. INSTRUMENTY POCHODNE

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

Kontrakty FX forward będące w posiadaniu Subfunduszu na dzień 31 grudnia 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
Krośna	Kontrakt terminowy na wymianę w akur FWD	Ograniczenie ryzyka w skutku jego portfels lokat denominowanego w walutach obcych.	26 tys. PLN	Płatność wychodząca: 1 800 tys. EUR Płatność do otrzymania: 7 703 tys. PLN	14.01.2016 14.01.2016	1 800 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
Krośna	Kontrakt terminowy na wymianę w akur FWD	Ograniczenie ryzyka w skutku jego portfels lokat denominowanego w walutach obcych.	4 tys. PLN	Płatność wychodząca: 330 tys. EUR Płatność do otrzymania: 1 412 tys. PLN	22.01.2015 22.01.2015	330 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 obrotowym 2014 Subfundusz nie zaciągał żadnych kredytów i pożyczek.

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

9. WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

9.1. Walutowa struktura pozycji bilansu

(w tysiącach złotych)	31 Grudnia 2015 roku								31 Grudnia 2014 roku							
	CHF	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM	CHF	EUR	GBP	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM
I. AKTYWA	2 320	10 538	3	0	107 692	4 707	1	125 261	9	1 864	2	0	121 377	2 116	1	125 369
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3	3	3	0	23 646	1 012	1	24 668	9	6	2	0	23 473	14	1	23 505
2. Należności	0	57	0	0	1 848	0	0	1 905	0	47	0	0	978	0	0	1 025
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
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	2 317	10 478	0	0	82 169	3 695	0	98 659	0	1 811	0	0	95 854	2 102	0	99 767
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	0	29	0	0	29	0	0	0	0	1 072	0	0	1 072
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	0	0	723	0	0	723	0	0	0	0	453	0	0	453
III. AKTYWA NETTO	2 320	10 538	3	0	106 969	4 707	1	124 538	9	1 864	2	0	120 924	2 116	1	124 916

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	333	710
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	333	256
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	454
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	244	1 643
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	244	1 507
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	136
Razem	577	2 353

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(265)	(1 521)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(265)	(1 430)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	(91)
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(109)	(33)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(109)	(33)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
Razem	(374)	(1 554)

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:	(785)	5 532
- Papiery wartościowe udziałowe	(785)	7 138
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	(1 606)
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	2
- Papiery wartościowe udziałowe	0	2
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Razem	(785)	5 534

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:	2 874	(11 973)
- Papiery wartościowe udziałowe	2 874	(11 650)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	(323)
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	(1 484)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	(1 484)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Razem	2 874	(13 457)

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 wysokości 4% w skali roku naliczone od średniej rocznej Wartości Aktywów Netto Subfunduszu. Wynagrodzenie Towarzystwa nie zawiera części zmiennej, uzależnionej od wyników Subfunduszu.

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
Część stała wynagrodzenia	5 047	6 028
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0
Razem	5 047	6 028

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	124 538	124 916	180 160
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	157,81	158,29	167,33

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.

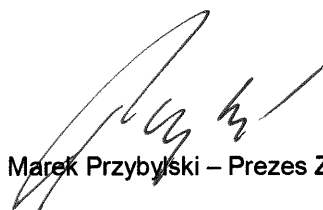
5. Informacja o aktualnie stosowanej metodzie pomiaru całkowitej ekspozycji Subfunduszu

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

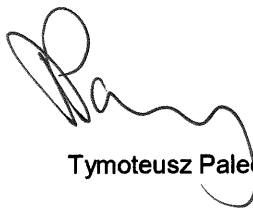
6. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

Na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz na dzień 31 grudnia 2014 roku nie wystąpiły zdarzenia, inne niż ujawnione w sprawozdaniu finansowym, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 24 kolejno ponumerowane strony.



Marek Przybylski – Prezes Zarządu



Tymoteusz Paleczny – Wiceprezes Zarządu



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

Warszawa, dnia 15 kwietnia 2016 roku.

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek

**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 Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek
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 Nowych Spółek („Subfundusz”) jest Warszawa, ulica Domaniewska 44.
- b. Subfundusz został wydzielony w ramach Aviva Investors Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”). Subfundusz został utworzony w dniu 8 kwietnia 2008 r. W dniu 29 maja 2009 r. weszły w życie zmiany statutu Funduszu, w wyniku czego nastąpiła zmiana nazwy Subfunduszu na Aviva Investors Nowych Spółek.
- c. Fundusz został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFI 261 dnia 3 listopada 2006 r.
- d. Funduszem zarządza Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Domaniewskiej 44.
- 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 5 grudnia 2006 r. numer NIP 108-00-02-319. Dla celów statystycznych Fundusz otrzymał numer REGON 015840889.
- g. W badanym okresie przedmiotem działalności Funduszu było lokowanie środków pieniężnych wpłaconych przez uczestników Funduszu w celu zapewnienia wzrostu ich wartości. Fundusz działa w oparciu o Ustawę z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2014 r., poz. 157 z późn. zm.) oraz na podstawie Statutu.
- h. Celem inwestycyjnym Subfunduszu jest długoterminowy wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Całkowita wartość lokat w akcje oraz instrumenty finansowe o podobnym poziomie ryzyka wynosi nie mniej niż 60% wartości aktywów Subfunduszu. Subfundusz dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu stanowiła wartość akcji spółek notowanych na rynkach zorganizowanych w okresie krótszym niż 36 miesięcy do dnia nabycia akcji tej spółki przez Subfundusz.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek
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 Deutsche Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, Aleja Armii Ludowej 26.
- k. Funkcję Agenta Transferowego Funduszu sprawował ProService Agent Transferowy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Puławskiej 436.
- l. Na dzień bilansowy na rachunkach uczestników Subfunduszu znajdowało się 789.160,12 jednostek uczestnictwa. Na dzień 31 grudnia 2015 r. wartość jednostki uczestnictwa wyniosła 157,81 zł.

Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek
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 Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek
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.	31.12.2014 r.	Zmiana	Zmiana
	tys. zł	tys. zł	tys. zł	(%)
Aktywa	125.261	125.369	(108)	(0,1)
Zobowiązania	(723)	(453)	(270)	59,6
Aktywa netto	124.538	124.916	(378)	(0,3)
Kapitał Subfunduszu	115.300	114.916	384	0,3
Kapitał wpłacony	1.218.999	1.061.184	157.815	14,9
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(1.103.699)	(946.268)	(157.431)	16,6
Dochody zatrzymane	(1.625)	2.011	(3.636)	<(100,0)
Wzrost wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	10.863	7.989	2.874	36,0
Kapitał Subfunduszu i zakumulowany wynik z operacji	124.538	124.916	(378)	(0,3)

**RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.**

	2015 r.	2014 r.	Zmiana	Zmiana
	tys. zł	tys. zł	tys. zł	(%)
Przychody z lokat	2.461	4.351	(1.890)	(43,4)
Koszty Subfunduszu	(5.312)	(6.119)	807	(13,2)
Przychody z lokat netto	(2.851)	(1.768)	(1.083)	61,3
Zrealizowany i niezrealizowany zysk/(strata)	2.089	(7.923)	10.012	<(100,0)
Wynik z operacji	(762)	(9.691)	8.929	(92,1)

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek
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)	(0,3)%	(30,7)%
	2015 r.	2014 r.
Wskaźniki zyskowności działania		
Stopa zwrotu jednostki	(0,3)%	(5,4)%
Wskaźnik efektywności (Wynik z operacji / Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym)	(0,6)%	(6,4)%
Wskaźnik poziomu kosztów działalności		
(Koszty operacyjne netto / Przychody*)	116,7%	(171,3)%

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

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek
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 124.538 tys. zł i zmalały w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2014 r. o 378 tys. zł, tj. o 0,3%. Na spadek aktywów nettołożyły się głównie niższy o 1.108 tys. zł stan składników lokat notowanych na aktywnym rynku oraz niższy o 1.043 tys. zł stan składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku. Kompensujący wpływ na spadek salda aktywów netto w badanym roku miało zwiększenie stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów o kwotę 1.163 tys. zł.
- Subfundusz zamknął rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2015 r. ujemnym wynikiem z operacji w wysokości 762 tys. zł, który był wyższy niż ujemny wynik z operacji wypracowany w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2014 r. o 8.929 tys. zł. Na wyższy wynik z operacjiłożył się głównie niezrealizowany zysk z wyceny lokat w kwocie 2.874 tys. zł, wobec wykazanej w 2014 r. niezrealizowanej straty z wyceny lokat w kwocie 13.457 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 okresu obrotowego, była ujemna i wyniosła w 2015 r. 0,3%, co oznacza wzrost o 5,1 punktu procentowego w porównaniu do ujemnej stopy zwrotu równej 5,4% 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 0,6%. W 2014 r. wskaźnik ten również był ujemny i wyniósł 6,4%.
 - Wskaźnik poziomu kosztów, określający udział kosztów operacyjnych netto Subfunduszu w sumie przychodów z lokat, wyniku zrealizowanego i zmiany wyniku niezrealizowanego w badanym roku obrotowym był dodatni i wyniósł 116,7%. W poprzednim roku obrotowym wskaźnik był ujemny i wyniósł 171,3%. Główną pozycję kosztów operacyjnych stanowiło wynagrodzenie dla Towarzystwa.
- Wartość portfela lokat Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2015 r. wyniosła 98.688 tys. zł i w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2014 r. uległa zmniejszeniu o 2.151 tys. zł, tj. o 2,1%. Spadek wartości lokat w badanym okresie był głównie efektem zmniejszenia portfela akcji.
- Na dzień 31 grudnia 2015 r. składnikami lokat Subfunduszu były głównie akcje (96,8% portfela lokat) oraz prawa do akcji (3,2% portfela lokat). Na 31 grudnia 2015 r. Subfundusz posiadał również lokaty w instrumenty pochodne wyceniane na 29 tys. zł.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności.

**Aviva Investors Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek
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 12 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 28 maja 2015 r. (Nr 102/2015, poz. 7254).
- 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 Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Nowych Spółek
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 Nowych Spółek, będącego wydzielonym Subfunduszem Aviva Investors 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

Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 12045

Warszawa, 15 kwietnia 2016 r.