

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny
Otwarty Subfundusz Aviva Investors Spółek
Dywidendowych**

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 Spółek Dywidendowych (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 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

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

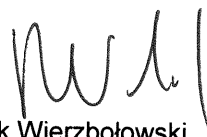
- zestawienie lokat subfunduszu według stanu na dzień 31 grudnia 2015 roku, wykazujące składniki lokat subfunduszu o wartości 73 058 tys. zł;
- bilans subfunduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2015 roku, wykazujący wartość aktywów netto subfunduszu w wysokości 100 604 tys. zł;
- rachunek wyniku z operacji subfunduszu sporządzony za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku, wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 5 958 tys. zł;
- zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku, wykazujące zwiększenie wartości aktywów netto subfunduszu w wysokości 14 642 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 SPÓŁEK DYWIDENDOWYCH
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 Spółek Dywidendowych („Subfundusz”) został utworzony w dniu 5 czerwca 2013 roku jako Subfundusz wydzielony w ramach Funduszu.

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.

Subfundusz inwestuje przede wszystkim w akcje spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA, przy czym dąży do tego, aby co najmniej połowę wartości portfela akcji Subfunduszu, stanowiła wartość akcji spółek wchodzących w skład publikowanego przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie SA, indeksu WIGdiv.

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.

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

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	73 721	72 593	69,37	72 902	73 100	82,77
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	450	454	0,43	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	11	0,01	0	0	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	74 171	73 058	69,81	72 902	73 100	82,77

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	24 800	Polska	595	458	0,44
AB (PLAB00000019)	AR-RR	GPW	10 340	Polska	317	342	0,33
ALBARAKA TURK KATILIM BANKASI AS (TREALBK00011)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	192 986	Turcja	386	340	0,32
ALTUS TFI (PLATTFI00018)	AR-RR	GPW	185 735	Polska	1 765	2 117	2,02
ALUMETAL (PLALMTL00023)	AR-RR	GPW	25 531	Polska	894	1 297	1,24
AMICA (PLAMICA00010)	AR-RR	GPW	6 502	Polska	946	1 131	1,08
AMREST HOLDINGS (NL0000474351)	AR-RR	GPW	2 885	Polska	379	543	0,52
ANDRITZ (AT0000730007)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	9 794	Austria	1 816	1 880	1,80
APATOR (PLAPATR00018)	AR-RR	GPW	12 977	Polska	482	420	0,41
ASELSAN ELEKTRONIK SANAYI VE TICARET AS (TRAASELS91H2)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	63 098	Turcja	1 331	1 419	1,36
ASSECO POLAND (PLSOFB00016)	AR-RR	GPW	44 754	Polska	2 051	2 542	2,43
ATRIUM EUROPEAN REAL ESTATE (JE00B3DCF752)	AR-RR	Vienna Stock Exchange	8 341	Holandia	135	127	0,12
BENEFIT SYSTEMS (PLBNFST00018)	AR-RR	GPW	2 277	Polska	846	1 002	0,96
BERLING (PLBRLNG00015)	AR-RR	GPW	75 663	Polska	507	352	0,34
BSC DRUKARNIA (PLBSCDO00017)	AR-RR	GPW	16 209	Polska	406	590	0,56
BUDIMEX (PLBUDMX00013)	AR-RR	GPW	12 829	Polska	1 330	2 489	2,38
BUMECH (PLBMECH00012)	AR-RR	GPW	8 326	Polska	35	6	0,01
CD PROJEKT (PLOPTTC00011)	AR-RR	GPW	6 195	Polska	139	137	0,13
CIECH (PLCIECH00018)	AR-RR	GPW	12 098	Polska	840	1 040	0,99
DIALOG SEMICONDUCTOR PLC (G80059822006)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	6 982	Wielka Brytania	1 104	926	0,88
DOM DEVELOPMENT (PLDMDVL00012)	AR-RR	GPW	5 726	Polska	252	315	0,30
ELEMENTAL HOLDING (PLELMTL00017)	AR-RR	GPW	243 340	Polska	822	1 046	1,00
ENEA (PLENEA000013)	AR-RR	GPW	185 387	Polska	2 853	2 095	2,00
FEERUM (PLFEERM00018)	AR-RR	GPW	4 769	Polska	110	102	0,10
GPW (PLGPW0000017)	AR-RR	GPW	12 331	Polska	474	443	0,42
GRAJEWO (PLZPW0000017)	AR-RR	GPW	9 082	Polska	255	242	0,23
GRUPA AZOTY ZAKLADY AZOTOWE PULAWY (PLZAPUL00057)	AR-RR	GPW	992	Polska	158	253	0,24
GRUPA DUON (PLCPENR00035)	AR-RR	GPW	202 500	Polska	355	689	0,66
HELLA KGAA HUECK&CO (DE000A13SX22)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	1 256	Niemcy	213	206	0,20
INDUSTRIAL MILK COMPANY (LU0607203980)	AR-RR	GPW	5 264	Ukraina	82	31	0,03
INTER CARS (PLINTCS00010)	AR-RR	GPW	5 213	Polska	1 185	1 241	1,19
IZO-BLOK (PLIZBLK00010)	AR-RR	GPW	2 353	Polska	141	361	0,34
KDM SHIPPING PUBLIC LIMITED (CY0102492119)	AR-RR	GPW	5 231	Ukraina	172	24	0,02
KERNEL (LU0327357389)	AR-RR	GPW	23 458	Ukraina	909	1 128	1,08
KETY (PLKETY000011)	AR-RR	GPW	5 551	Polska	1 292	1 737	1,66
KGHM (PLKGHM000017)	AR-RR	GPW	73 000	Polska	7 300	4 635	4,43
KRUK2 (PLKRK0000010)	AR-RR	GPW	4 808	Polska	416	837	0,80
LENTEX (PLLENTX00010)	AR-RR	GPW	143 023	Polska	1 101	1 249	1,19
LIVECHAT SOFTWARE (PLLVTSF00010)	AR-RR	GPW	19 490	Polska	727	760	0,73
MEDICALGORITHMS (PLMCLG00015)	AR-RR	GPW	1 090	Polska	75	241	0,23
MERCATOR MEDICAL (PLMRCTR00015)	AR-RR	GPW	7 562	Polska	77	125	0,12
MLP GROUP (PLMLPGR00017)	AR-RR	GPW	6 066	Polska	158	236	0,23
NETIA (PLNETIA00014)	AR-RR	GPW	3 683	Polska	17	20	0,02
NEUCA (PLTRFRM00018)	AR-RR	GPW	4 591	Polska	991	1 652	1,58
ORANGE POLSKA (PLTLKPL00017)	AR-RR	GPW	80 682	Polska	600	529	0,51
ORBIS (PLORBIS00014)	AR-RR	GPW	3 416	Polska	113	210	0,20
OT LOGISTICS (PLODRTS00017)	AR-RR	GPW	7 534	Polska	1 794	1 281	1,22
PAGED (PLPAGED00017)	AR-RR	GPW	2 321	Polska	96	120	0,11
PEKABEX (PLPKBEX00072)	AR-RR	GPW	106 445	Polska	1 064	1 192	1,14
PEKAO (PLPEKAO00016)	AR-RR	GPW	19 843	Polska	3 030	2 847	2,72
PGE (PLPGER000010)	AR-RR	GPW	367 757	Polska	6 512	4 704	4,49
POLWAX (PLPOLWX00026)	AR-RR	GPW	41 380	Polska	621	596	0,57
PRIME CAR MANAGEMENT (PLPRMCM00048)	AR-RR	GPW	42 831	Polska	1 845	1 606	1,53
PRIVATE EQUITY MANAGERS (PLPREQM00011)	AR-RR	GPW	4 000	Polska	444	476	0,45
PROJPRZEM (PLPROJP00018)	AR-RR	GPW	35 684	Polska	367	287	0,27
PZU (PLPZU0000011)	AR-RR	GPW	180 300	Polska	7 506	6 134	5,86
RADPOL (PLRDPOL00010)	AR-RR	GPW	9 228	Polska	78	59	0,06
RAINBOW (PLRNBWT00031)	AR-RR	GPW	16 781	Polska	245	406	0,39
REDAN (PLREDAN00019)	AR-RR	GPW	188 396	Polska	524	301	0,29
ROBYG (PLROBYG00016)	AR-RR	GPW	226 122	Polska	483	629	0,60
SANOK RUBBER COMPANY (PLSTLSK00016)	AR-RR	GPW	22 846	Polska	969	1 268	1,21
SFINKS POLSKA (PLSFNKS00011)	AR-RR	GPW	52 486	Polska	99	201	0,19
SILVANO FASHION GROUP (EE3100001751)	AR-RR	Tallinn Stock Exchange	9 552	Estonia	105	52	0,05
SKARBIEC HOLDING (PLSKRBH00014)	AR-RR	GPW	15 717	Polska	666	503	0,48
STALEXPORT (PLSTLEX00019)	AR-RR	GPW	55 257	Polska	117	177	0,17
TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKASI AS (TRATOASO91H3)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	77 445	Turcja	1 875	1 956	1,87
TRAKCJA POLSKA (PLTRKPL00014)	AR-RR	GPW	12 391	Polska	126	157	0,15
TURK TRAKTOR VE ZIRAAT MAKINELERI AS (TRETTRK00010)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	10 000	Turcja	932	927	0,89
TURKIYE HALK BANKASI AS (TRETAL00019)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	50 000	Turcja	780	693	0,66
TURKIYE PETROL RAFINERILERI AS (TRATUPRS91E8)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	12 000	Turcja	1 159	1 113	1,06
ULKER BISKUVI SANAYI AS (TRELURK00015)	AR-RR	Istanbul Stock Exchange	57 000	Turcja	1 395	1 337	1,28
WAWEL (PLWAWEL00013)	AR-RR	GPW	493	Polska	598	586	0,56

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia
lokata

Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva Investors Spółek Dywidendowych

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
WIELTON (PLWELTN00012)	AR-RR	GPW	125 901	Polska	794	907	0,87
ZALANDO SE (DE000ZAL11111)	AR-RR	XETRA (Deutsche Boerse Grup)	8 980	Niemcy	1 158	1 393	1,33
ZETKAMA (PLZTKMA00017)	AR-RR	GPW	4 071	Polska	375	383	0,37
ZPUE (PLZPUE000012)	AR-RR	GPW	2 088	Polska	812	731	0,70
AKCJE razem			3 553 035		73 721	72 593	69,37

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	23 666	Polska	450	454	0,43
PRAWA DO AKCJI razem			23 666		450	454	0,43

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						1	0	11	0,01
FORWARD EUR/PLN 14.01.2016 SHORT DF (FW1EUR140116)	NNRA	nie dotyczy	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce	Polska	700 000 EURO	1	0	11	0,01
INSTRUMENTY POCHODNE razem						1	0	11	0,01

AR-RR - aktywny rynek-rynek regulowany

AR-ASO - aktywny rynek-alternatywny system obrotu

IAR - inny aktywny rynek

NNRA - nienotowane na rynku aktywnym

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia 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
	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	0,00

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego zestawienia lokat

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

III BILANS

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
I. Aktywa	104 651	88 288
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	31 126	14 804
2. Należności	431	384
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	73 047	73 056
- dłużne papiery wartościowe	0	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	11	44
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	36	0
II. Zobowiązania	4 047	2 326
III. Aktywa netto (I-II)	100 604	85 962
IV. Kapitał funduszu	102 346	81 746
1. Kapitał wpłacony	285 185	148 360
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(182 839)	(66 614)
V. Dochody zatrzymane	(619)	4 017
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	6 218	3 256
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(6 837)	761
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	(1 123)	199
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	100 604	85 962
Liczba jednostek uczestnictwa (w sztukach)	885 417,14	710 007,33
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	113,62	121,07

Załączone dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część niniejszego bilansu

IV RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
I. Przychody z lokat	3 264	2 715
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	3 053	2 202
2. Przychody odsetkowe	122	153
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	89	360
4. Pozostałe	0	0
II. Koszty funduszu	302	225
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	250	175
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:	52	50
- podatki zapłacone za granicą	16	11
- opłaty za prow. rachunków bankowych oraz rozl. transakcji na pap. wart.	36	39
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	302	225
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	2 962	2 490
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	(8 920)	(1 271)
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	(7 598)	778
- z tytułu różnic kursowych	91	561
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	(1 322)	(2 049)
- z tytułu różnic kursowych	(68)	100
VII. Wynik z operacji	(5 958)	1 219
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w złotych)	(6,73)	1,72

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

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

V ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa podanej w złotych oraz ilości jednostek uczestnictwa podanej w sztukach)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	85 962	44 088
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	(5 958)	1 219
a) Przychody z lokat netto	2 962	2 490
b) Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(7 598)	778
c) Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	(1 322)	(2 049)
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	(5 958)	1 219
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:	20 600	40 655
a) Powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	136 825	93 893
b) Zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	(116 225)	(53 238)
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/1-5)	14 642	41 874
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	100 604	85 962
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	92 717	64 799
II. ZMIANA LICZBY JEDNOSTEK UCZESTNICTWA		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	175 409,8100	334 822,6100
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 155 297,9500	779 543,0000
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(979 888,1400)	(444 720,3900)
c) Saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	175 409,8100	334 822,6100
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności Funduszu w tym:	885 417,1400	710 007,3300
a) Liczba zbytych jednostek uczestnictwa	2 432 591,9800	1 277 294,0300
b) Liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	(1 547 174,8400)	(567 286,7000)
c) Saldo jednostek uczestnictwa	885 417,1400	710 007,3300
III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA JEDNOSTKĘ UCZESTNICTWA		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	121,07	117,51
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	113,62	121,07
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	(6,15)	3,03
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	108,94	112,84
- data wyceny	2015-12-14	2014-03-14
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, ze wskazaniem daty wyceny:	135,24	128,21
- 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	113,82	121,17
- 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	0,27	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 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	409	51
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	0	0
Z tytułu dywidend	7	328
Z tytułu odsetek	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe należności	15	5
Razem	431	384

3. ZOBOWIĄZANIA SUBFUNDUSZU

(w tysiącach złotych)	31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
Z tytułu nabytych aktywów	4 027	2 307
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	20	19
Pozostałe zobowiązania	0	0
Razem	4 047	2 326

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	28 072	14 800
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	19	1
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	HUF	918	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CZK	2 100	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	TRY	5	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	USD	12	3
Razem		31 126	14 804

Średni w okresie sprawozdawczym stan środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Subfunduszu		31 grudnia 2015 roku	31 grudnia 2014 roku
	CZK	1 050	0
	EUR	10	280
	HUF	459	0
	PLN	21 436	10 286
	TRY	2	0
	USD	7	2
Razem		22 964	10 568

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 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	73 047	73 100
Kontrakty terminowe na wymianę walut (Forwardy)	11	0
Należności z tytułu zbytych aktywów	409	51
Dywidendy	7	328
Przedpłaty na zakup papierów wartościowych	36	0
Środki pieniężne na rachunkach bankowych w bankach krajowych	31 126	14 804
Pozostałe należności	15	5
Razem aktywa Subfunduszu	104 651	88 288

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 Subfundusz nie posiadał w swoim portfelu lokat w dłużne papiery wartościowe oraz inne instrumenty o charakterze dłużnym.

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 (%)
Korona, Republika Czeska (CZK)	2,01	0,00
Euro (EUR)	4,36	2,70
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	4,33	2,70
Forint, Węgry (HUF)	0,88	0,00
Lira, Turcja (TRY)	7,44	0,00
- w tym akcje i wynikające z nich prawa	7,44	0,00
Dolar USA (USD)	0,01	0,00
Razem	14,70	2,70

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 (%)
Lira, Turcja (TRY)	98,64	0,00
Euro (EUR)	0,00	0,26
Razem	98,64	0,26

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
Krótką	Kontrakt terminowy na w ymi ane w alut FWD	Ograniczenie ryzyka walutowego portfela lokat denominowanego w walutach obcych	11 tys. PLN	Płatność wychodząca: 700 tys. EUR Płatność do otrzymania: 2 996 tys. PLN	14.01.2016 14.01.2016	700 tys. EUR	termin zamknięcia pozycji - 14.01.2016	termin płatności gotówkow ych - 14.01.2016

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Subfundusz nie posiadał w portfelu instrumentów pochodnych.

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						
	CZK	EUR	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM	CZK	EUR	HUF	PLN	TRY	USD	RAZEM
I. AKTYWA	2 100	4 566	918	89 265	7 790	12	104 651	0	2 386	0	85 899	0	3	88 288
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 100	19	918	28 072	5	12	31 126	0	1	0	14 800	0	3	14 804
2. Należności	0	15	0	416	0	0	431	0	5	0	379	0	0	384
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	0	4 532	0	60 730	7 785	0	73 047	0	2 380	0	70 676	0	0	73 056
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	0	0	11	0	0	11	0	0	0	44	0	0	44
6. Nieruchomości	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0	0	36	0	0	36	0	0	0	0	0	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	0	0	0	55	3 992	0	4 047	0	6	0	2 320	0	0	2 326
III. AKTYWA NETTO	2 100	4 566	918	89 210	3 798	12	100 604	0	2 380	0	83 579	0	3	85 962

9.2. Dodatnie różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	188	580
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	188	11
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	569
Niezrealizowane dodatnie różnice kursowe	35	100
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	35	80
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	20
Razem	223	680

9.3. Ujemne różnice kursowe

(w tysiącach złotych)	1 stycznia - 31 grudnia 2015 roku	1 stycznia - 31 grudnia 2014 roku
Zrealizowane ujemne różnice kursowe:	(97)	(19)
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(97)	(12)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	(7)
Niezrealizowane ujemne różnice kursowe	(103)	0
- Akcje oraz wynikające z nich prawa	(103)	0
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Listy zastawne	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
Razem	(200)	(19)

W okresie sprawozdawczym oraz w roku obrotowym 2014 w księgach Subfunduszu nie wystąpiły ujemne różnice kursowe.

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:	(7 598)	778
- Papiery wartościowe udziałowe	(7 598)	814
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	(36)
- 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	(7 598)	778

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:	(1 322)	(1 962)
- Papiery wartościowe udziałowe	(1 322)	(1 984)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	22
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	(87)
- Papiery wartościowe udziałowe	0	(87)
- Dłużne papiery wartościowe	0	0
- Jednostki i tytuły uczestnictwa	0	0
- Kwity depozytowe	0	0
- Instrumenty pochodne	0	0
- Inne	0	0
Razem	(1 322)	(2 049)

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 5 czerwca 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	250	175
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Subfunduszu	0	0
Razem	250	175

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	100 604	85 962	44 088
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w złotych	113,62	121,07	117,51

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.

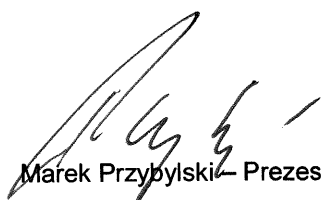
5. Informacja o aktualnie stosowanej metodzie pomiaru całkowitej ekspozycji Subfunduszu

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

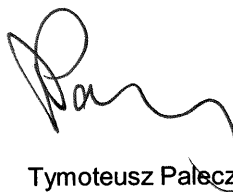
6. Inne informacje, niż wskazane powyżej, które w istotny sposób mogłyby wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyniku z operacji Subfunduszu

Na dzień 31 grudnia 2015 roku całkowita wartość lokat Subfunduszu 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 wyniosła 69,80% wartości aktywów Subfunduszu, co stanowiło naruszenie limitu określonego w art. 70 ust.1 statutu Funduszu. Dostosowanie stanu aktywów Subfunduszu do wymagań określonych w statucie nastąpiło w dniu 22 stycznia 2016 roku.

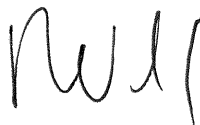
Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera 24 kolejno ponumerowane strony.



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 Specjalistyczny Fundusz
Inwestycyjny Otwarty Subfundusz Aviva
Investors Spółek Dywidendowych**

**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 Spółek Dywidendowych
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 Spółek Dywidendowych („Subfundusz”) jest Warszawa, ulica Domaniewska 44.
- b. Subfundusz został wydzielony w ramach Aviva Investors Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego („Fundusz”). Subfundusz został utworzony w dniu 5 czerwca 2013 r.
- 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 Spółek Dywidendowych
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 885.417,14 jednostek uczestnictwa. Na dzień 31 grudnia 2015 r. wartość jednostki uczestnictwa wyniosła 113,62 zł.

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Spółek Dywidendowych
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 roku.

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Spółek Dywidendowych
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	104.651	88.288	16.363	18,5
Zobowiązania	(4.047)	(2.326)	(1.721)	74,0
Aktywa netto	100.604	85.962	14.642	17,0
Kapitał Subfunduszu	102.346	81.746	20.600	25,2
Kapitał wpłacony	285.185	148.360	136.825	92,2
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	(182.839)	(66.614)	(116.225)	>100,0
Dochody zatrzymane	(619)	4.017	(4.636)	<(100,0)
Wzrost/(spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	(1.123)	199	(1.322)	<(100,0)
Kapitał Subfunduszu i zakumulowany wynik z operacji	100.604	85.962	14.642	17,0

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	3.264	2.715	549	20,2
Koszty Subfunduszu	(302)	(225)	(77)	34,2
Przychody z lokat netto	2.962	2.490	472	19,0
Zrealizowana i niezrealizowana strata	(8.920)	(1.271)	(7.649)	>100,0
Wynik z operacji	(5.958)	1.219	(7.177)	<(100,0)

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Spółek Dywidendowych
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)	17,0%	95,0%
	2015 r.	2014 r.
Wskaźniki zyskowności działania		
Stopa zwrotu jednostki	(6,2)%	3,0%
Wskaźnik efektywności (Wynik z operacji / Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym)	(6,4)%	1,9%
Wskaźnik poziomu kosztów działalności		
(Koszty operacyjne netto / Przychody*)	(5,3)%	15,6%

(*) 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 Spółek Dywidendowych
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 100.604 tys. zł i wzrosły w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2014 r. o 14.642 tys. zł, tj. o 17,0%. Na wzrost aktywów nettołożył się głównie wyższy o 16.322 tys. zł stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów.
- Subfundusz zamknął rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2015 r. ujemnym wynikiem z operacji w wysokości 5.958 tys. zł wobec wyniku z operacji wypracowanego w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2014 r. w wartości 1.219 tys. zł. Ujemny wynik z operacji został wygenerowany głównie poprzez zrealizowaną stratę ze zbycia lokat w kwocie 7.598 tys. zł, wobec wykazanego w 2014 r. zrealizowanego zysku ze zbycia lokat w kwocie 778 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. 6,2%, co oznacza spadek o 9,2 punktu procentowego w porównaniu do dodatniej stopy zwrotu równej 3,0% osiągniętej w 2014 roku.
 - Wskaźnik efektywności, liczony jako stosunek wyniku z operacji do średniej wartości aktywów netto w badanym roku obrotowym, był ujemny i kształtował się na poziomie 6,4%. W poprzednim roku wskaźnik ten był dodatni i wyniósł 1,9%.
 - 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 5,3%. W poprzednim roku obrotowym wskaźnik był dodatni i wyniósł 15,6%. Główną pozycję kosztów operacyjnych stanowiło wynagrodzenie dla Towarzystwa.
- Wartość portfela lokat Subfunduszu na dzień 31 grudnia 2015 r. wyniosła 73.058 tys. zł i w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2014 r. uległa zmniejszeniu o 42 tys. zł, tj. o 0,1%. Spadek wartości lokat w badanym roku był głównie efektem zmniejszenia portfela akcji.
- Na dzień 31 grudnia 2015 r. składnikami lokat Subfunduszu były głównie akcje (99,4% portfela lokat). Subfundusz posiadał również prawa do akcji wyceniane na 454 tys. zł oraz lokaty w instrumenty pochodne wyceniane na 11 tys. zł.

Jednostkowe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kontynuacji działalności.

**Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty
Subfundusz Aviva Investors Spółek Dywidendowych
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 24 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. 7918).
- 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 Spółek Dywidendowych
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 Spółek Dywidendowych, 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.