

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI PKO GLOBALNEGO DOCHODU – FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2020 ROKU

1. Podstawowe dane o Funduszu

PKO Globalnego Dochodu – fiz („Fundusz”) jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym działającym na podstawie ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz Statutu Funduszu.

Statut Funduszu zatwierdzony został decyzją Komisji Nadzoru Finansowego nr DFI/II/4034/64/18/U/15/13-14/AS z dnia 9 listopada 2015 roku w sprawie utworzenia PKO Globalnego Dochodu – fundusz inwestycyjny zamknięty. Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

Do dnia bilansowego PKO Globalnego Dochodu – fundusz inwestycyjny zamknięty wyemitował certyfikaty serii A, E, F, G i H. W drodze publicznej oferty zostało wyemitowanych 588 951 Certyfikatów Inwestycyjnych serii A, 535 229 Certyfikatów Inwestycyjnych serii E, 352 782 Certyfikatów Inwestycyjnych serii F, 249 941 Certyfikatów Inwestycyjnych serii G oraz 166 440 Certyfikatów Inwestycyjnych serii H.

PKO Globalnego Dochodu – fundusz inwestycyjny zamknięty posiada osobowość prawną, został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny Rodzinny i Rejestrowy pod numerem RFI 1272 w dniu 11 grudnia 2015 roku.

W okresie sprawozdawczym Fundusz zrealizował wykup 142 335 certyfikatów.

Organem Funduszu jest PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., które zostało wpisane do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000019384.

2. Polityka inwestycyjna

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Funduszu oraz osiągnięcie przychodów z lokat netto Funduszu. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, o którym mowa w zdaniu pierwszym.

Podstawowym rodzajem lokat Funduszu są tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, w tym tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne, jeżeli polityka inwestycyjna danej instytucji lub funduszu, zakłada lokowanie co najmniej 50% aktywów tej instytucji lub funduszu w instrumenty finansowe powiązane z otrzymywaniem dochodu, tj. instytucje lub fundusze o charakterze multi-assetowym inwestujące m.in. w akcje uprawniające do dywidendy, obligacje skarbowe lub korporacyjne wypłacające regularnie kupony lub wypłacające swoim uczestnikom dochody oraz instytucje wspólnego inwestowania wypłacające dochody.

Inwestycje dokonywane przez Fundusz charakteryzują się średnim poziomem ryzyka. Fundusz inwestuje znaczną część aktywów w tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, w tym w tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne, które to instytucje lub fundusze zagraniczne generują regularne dochody inwestując swoje aktywa głównie w akcje spółek wypłacających dywidendy na ponad przeciętnym poziomie, jak również w instrumenty finansowe o charakterze dłużnym emitowane przez podmioty zagraniczne, w tym emitentów o podwyższonym ryzyku kredytowym, wypłacających odsetki na ponad przeciętnym poziomie. W związku z dokonywaniem lokat, o których mowa powyżej, wartość aktywów netto funduszu na certyfikat może cechować się średnią zmiennością.

Fundusz, z zastrzeżeniem ograniczeń określonych w Statucie i ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, może lokować swoje Aktywa wyłącznie w:

- a) dłużne Papiery Wartościowe;
- b) Instrumenty Rynku Pieniężnego;
- c) tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, w tym tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne;
- d) wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych;
- e) Waluty Obce;
- f) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne;
- g) depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub instytucjach kredytowych,
- h) Towarowe Instrumenty Pochodne.

Lokaty, o których mowa w lit. a)-b) i d)-f) i h), mogą być przez Fundusz nabywane pod warunkiem, że są one zbywalne. Fundusz może lokować swoje Aktywa na rynkach międzynarodowych mając na uwadze cel inwestycyjny Funduszu oraz osiągnięcie geograficznej dywersyfikacji lokat Funduszu. Polityka inwestycyjna Funduszu obejmuje rynki krajów należących do OECD w szczególności rynki Stanów Zjednoczonych Ameryki, oraz krajów wchodzących w skład Unii Europejskiej. W zakresie niezbędnym do zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu, w tym w szczególności obsługi żądań wykupu certyfikatów, Fundusz dokonuje lokat w instrumenty, o których mowa w lit. a) i b) emitowane przez podmioty z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz w depozyty w bankach krajowych.

Szczegóły stosowanych przez Fundusz ograniczeń inwestycyjnych określone są w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz w statucie Funduszu.

3. Aktualna sytuacja finansowa i zmiany w składzie portfela

Aktywa netto Funduszu na koniec grudnia 2020 roku wynosiły 88,9 mln zł, co oznacza spadek w porównaniu z 102,1 mln zł na koniec grudnia 2019 roku. W 2020 roku Fundusz wykazał dodatni wynik z operacji w wysokości 2 mln zł w odniesieniu do zysku za rok 2019 w wysokości 10,5 mln zł.

Na koniec okresu sprawozdawczego aktywa Funduszu stanowiły głównie:

- tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą (59,31% aktywów ogółem)
- transakcje z przyrzeczeniem drugiej strony do odkupu, których przedmiotem były obligacje Skarbu Państwa (19,18% aktywów ogółem)
- środki pieniężne na rachunkach i depozyty (21,51% aktywów ogółem)

Ponadto Fundusz posiadał na 31 grudnia 2020 roku otwarte pozycje na instrumentach pochodnych, które obejmowały niewystandaryzowane transakcje FX Swap oraz giełdowe kontrakty terminowe na indeksy giełdowe, instrumenty finansowe i towary. Łączna wycena stanu rozrachunków była ujemna i stanowiła 1,01% aktywów ogółem Funduszu.

Dobór poszczególnych składników portfela inwestycyjnego Funduszu odbywał się zgodnie z zapisami statutu i prospektu emisyjnego.

4. Czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na działalność i osiągnięte wyniki w okresie sprawozdawczym, a także po jego zakończeniu do dnia sporządzenia sprawozdania. Przewidywana sytuacja finansowa oraz perspektywy rozwoju w kolejnym roku

Rok 2020 był jednym z najbardziej burzliwych okresów w historii rynków kapitałowych. Początek roku przyniósł kontynuację dobrych nastrojów wśród inwestorów w dużej mierze za sprawą osiągnięcia porozumienia handlowego pomiędzy USA oraz Chinami, które zakończyło pierwszy etap negocjacji. Ten dobry nastrój został jednak niespodziewanie zepsuty przez epidemię COVID-19. Pierwsza, wiosenna fala przyniosła gigantyczne wahania na rynkach finansowych w obawie o jej gospodarcze skutki. Głównym powodem tak nerwowego zachowania rynków była olbrzymia niepewność co do skali wpływu na gospodarkę światową. Oczekiwaniu załamania globalnej koniunktury gospodarczej towarzyszyła duża wyprzedaż aktywów ryzyka i zwrot w stronę bezpiecznych przystani, takich jak obligacje amerykańskie, niemieckie czy jen japoński. Efektem wysokiego popytu na obligacje rynków bazowych (USA, Niemcy) był spadek ich rentowności do rekordowo niskich poziomów.

Bezprecedensowy w powojennej historii świata spadek wzrostu gospodarczego zaowocował równie bezprecedensowymi działaniami rządów i banków centralnych na całym świecie. Mieliśmy do czynienia nie tylko z cięciem stóp procentowych, ale przede wszystkim z reaktywacją lub zwiększaniem skali programów skupu aktywów przez banki centralne. Prym wiodła tutaj amerykańska Rezerwa Federalna (Fed), która w drugiej połowie marca ogłosiła nielimitowany program luzowania ilościowego (*quantitative easing*, QE), który w praktyce początkowo sprowadził się do zakupów papierów dłużnych w wysokości 75 mld dolarów dziennie. To więcej niż miesięczna wartość zakupów w przypadku wszystkich poprzednich programów przeprowadzanych przez amerykański bank centralny. Ponadto uruchomione zostały różnego rodzaju programy wspierające płynność rynków. Rządy krajów na całym świecie zdecydowały się na gigantyczną stymulację fiskalną w celu złagodzenia skutków pandemii. Stany Zjednoczone Ameryki sięgnęły także po tzw. *helicopter money*, czyli bezpośrednie transfery pieniężne dla obywateli tego kraju.

W roku 2020 fundusz posiadał ekspozycję na obligacje rządowe krajów rozwiniętych i rozwijających się, obligacje wysokodochodowe, globalne akcje dywidendowe, rynek nieruchomości (poprzez REITs) oraz rynek surowcowy. W efekcie wyżej opisanej sytuacji gospodarczej i rynkowej większość klas aktywów przyniosła dodatnią stopę zwrotu.

Największy pozytywny wpływ na wynik miała ekspozycja na amerykańskie spółki technologiczne. Poduszką bezpieczeństwa ograniczającą straty funduszu w okresie wiosennej paniki była ekspozycja na obligacje z rynków bazowych (USA, Niemcy), których ceny wyraźnie zyskiwały.

Pozytywny wpływ na wynik miały także obligacje wysokodochodowe (high yield). Mimo, że ich ceny lekko spadły, to strata została z nadwyżką zrekompensowana przez otrzymane płatności kuponowe przekładając się na całkowitą stopę zwrotu od 1% (amerykańskie obligacje wysokodochodowe) do aż 5% (azjatyckie obligacje wysokodochodowe).

Negatywny wpływ na wynik funduszu miała ekspozycja na europejskie akcje dywidendowe, dla których stopa zwrotu wyniosła -4%. Inwestycje na amerykańskim rynku nieruchomości (poprzez REITs) przyniosły stratę w wysokości 5%.

Za kluczowe dla przyszłych wycen praktycznie wszystkich klas aktywów uznajemy rentowności obligacji rynków bazowych, tj. USA i Niemiec. Dopóki pozostają one niskie, akcje będą relatywnie atrakcyjniejsze, ponieważ ich stopa dywidendy będzie wyższa od rentowności obligacji skarbowych. Od rentowności obligacji rządowych zależy również koszt finansowania przedsiębiorstw, który przekłada się na sektor obligacji wysokodochodowych. Niskie rentowności oznaczają także niskie koszty obsługi nowo wyemitowanego długu dla rządów państw. Pieniądze pochodzące ze skupowanych przez banki centralne papierów dłużnych „rozlewają się” również na inne klasy aktywów powodując wzrosty ich cen.

Amerykańska Rezerwa Federalna (Fed) komunikuje, że będzie robiła wszystko, co w jej mocy przez tak długi okres, jak będzie to konieczne, aby zapewnić satysfakcjonujący poziom stopy bezrobocia i inflacji oraz zakłada pozostawienie stóp procentowych na obecnym poziomie przez co najmniej 3 lata. Europejski Bank Centralny przedłużył czas trwania obecnego programu skupu aktywów co najmniej do końca pierwszego kwartału 2022 r. W podobnym tonie wypowiadają się wszystkie pozostałe kluczowe banki centralne.

Skoordynowane luzowanie polityk monetarnych i fiskalnych, w połączeniu z procesem szczepień przeciwko COVID-19, w dalszym ciągu skutkować będzie najpewniej napływem ogromnych funduszy na rynki finansowe i powrotem gospodarki globalnej na ścieżkę wzrostu w nadchodzących latach.

Dla wszystkich klas aktywów wchodzących w skład portfela najkorzystniejszym scenariuszem byłby napływ umiarkowanie optymistycznych odczytów wskaźników makroekonomicznych. W takim przypadku banki centralne przez długi okres nie będą musiały nawet zastanawiać się nad potrzebą zaostrzenia polityki pieniężnej. Zagrożeniem w dłuższym terminie byłoby natomiast pojawienie się drugiej fali spowolnienia gospodarczego w połączeniu z wysoką inflacją. Jednak scenariusz, w którym w najbliższych miesiącach dynamika cen w głównych gospodarkach znacznie przekroczy cele inflacyjne jest mało prawdopodobny. Ponadto wzrost cen w największych gospodarkach przez lata utrzymywał się poniżej celów inflacyjnych, więc władze monetarne nie będą musiały reagować od razu.

5. Opis podstawowych zagrożeń i czynników ryzyka

Czynniki ryzyka związane z działalnością Funduszu:

Ryzyko związane z polityką inwestycyjną Funduszu:

Fundusz prowadzi politykę inwestycyjną polegającą na lokowaniu Aktywów przede wszystkim w tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, w tym tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne, jeżeli polityka inwestycyjna danej instytucji lub funduszu, zakłada lokowanie co najmniej 50% aktywów tej instytucji lub funduszu w instrumenty finansowe powiązane z otrzymywaniem dochodu.

Możliwość osiągnięcia celu inwestycyjnego Funduszu jest uwarunkowana w dużej mierze właściwym zarządzaniem i podejmowaniem trafnych decyzji inwestycyjnych, w tym w szczególności decyzji alokacyjnych, których przedmiotem są tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą. Cechą charakterystyczną polityki inwestycyjnej Funduszu jest lokowanie Aktywów Funduszu na podstawie pozytywnych prognoz co do możliwości długoterminowego wzrostu wyceny tytułów uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą lub cen nabywanych do portfela Funduszu instrumentów wynikającego ze wzrostu rynkowej wartości instrumentów znajdujących się w portfelach instytucji wspólnego inwestowania i generowanego przez nie strumienia dochodów oraz wzrostu rynkowej wartości instrumentów znajdujących się w portfelu Funduszu. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę bezpośredni wpływ decyzji inwestycyjnych na osiąganą stopę zwrotu z inwestycji w Certyfikaty. Nietrafne decyzje inwestycyjne, w tym w zakresie selekcji poszczególnych instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą, jak i selekcji instrumentów dokonywanej już na poziomie tych instytucji (na którą Fundusz nie ma wpływu), mogą mieć negatywny wpływ na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat. Wartość Aktywów Netto Funduszu może ulec w szczególności zmniejszeniu w przypadku niekorzystnego kształtowania się sytuacji kredytowej lub niewypłacalności poszczególnych emitentów instrumentów znajdujących się w portfelach instytucji wspólnego inwestowania, których tytuły są przedmiotem lokat Funduszu. Również w przypadku niekorzystnego kształtowania się notowań instrumentów bazowych dla Instrumentów Pochodnych, część Aktywów Funduszu zainwestowana w te instrumenty może zostać utracona. Z uwagi na możliwość występowania mechanizmu dźwigni finansowej strata w przypadku inwestycji w Instrumenty Pochodne może przewyższyć wartość Aktywów zainwestowanych w te Instrumenty Pochodne. Ceny Papierów Wartościowych znajdujących się w portfelach instytucji wspólnego inwestowania, których tytuły nabywane są przez Fundusz, podlegają również wahaniom pod wpływem ogólnych tendencji rynkowych na świecie w zależności od globalnej oceny przez inwestorów perspektyw rozwoju sytuacji na rynkach finansowych albo rynku finansowym danego kraju. Zmiana koniunktury na rynkach finansowych może być zupełnie niezależna od ocen perspektyw rozwoju danych branż lub poszczególnych emitentów.

Ryzyka związane z portfelem inwestycyjnym Funduszu:

Ryzyko makroekonomiczne

Atrakcyjność inwestycyjna instrumentów będących przedmiotem lokat Funduszu jest zależna od wielu czynników makroekonomicznych obejmujących zarówno gospodarkę polską, jak i globalną. Ponadto ryzyko makroekonomiczne – związane z gospodarką, klęskami żywiołowymi, decyzjami administracyjnymi i wysokością stóp procentowych – może mieć wpływ na wartość aktywów Funduszu, a niekorzystne zmiany w otoczeniu makroekonomicznym mogą mieć negatywny wpływ na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat. Uczestnicy Funduszu będą narażeni na ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w kraju i za granicą, jak również na ryzyko wystąpienia zdarzeń siły wyższej.

Należy też zwrócić uwagę, że sytuacja gospodarcza Polski jest mocno powiązana z wydarzeniami, które mają miejsce w gospodarkach innych państw. Niekorzystne zmiany na zagranicznych rynkach finansowych mogą spowodować odpływ kapitału zagranicznego z Polski oraz mogą spowodować wystąpienie niekorzystnych i nieprzewidywalnych zmian w sferze makroekonomicznej i mikroekonomicznej. Sytuacja taka może mieć negatywny wynik na możliwe do osiągnięcia rezultaty finansowe Funduszu.

Ryzyka spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat

Ryzyka te wiążą się z możliwością spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat w rezultacie niekorzystnych zmian wartości instrumentów będących przedmiotem lokat Funduszu. Czynniki ryzyka wymienione poniżej dotyczą wszystkich rynków finansowych, w tym rynków zagranicznych, objętych zakresem lokat Funduszu, niemniej natężenie poszczególnych ryzyk jest zmienne w zależności od dojrzałości, wielkości i płynności poszczególnych rynków. Do tego rodzaju ryzyk należy zaliczyć:

Ryzyko rynkowe

Ryzyko to związane jest ze zmianą wartości wyceny aktywów finansowych na rynkach, związane jest ono zarówno ze zmianami w sytuacji makroekonomicznej danego kraju, w szczególności tempa wzrostu gospodarczego, stopnia nierównowagi makroekonomicznej, deficytu budżetowego, handlowego i obrotów bieżących, wielkości popytu konsumpcyjnego, poziomu inwestycji, kształtowania się poziomu depozytów i kredytów sektora bankowego, wielkości zadłużenia krajowego, sytuacji na rynku pracy, wielkości i kształtowaniem się poziomu inflacji, wielkości i kształtowaniem się poziomu cen surowców, sytuacji geopolitycznej. Osłabienie sytuacji makroekonomicznej może mieć negatywny wpływ na wycenę Aktywów Funduszu. Ponadto wartość wyceny aktywów poszczególnych emitentów podlega ryzyku branży, w której on działa, oraz głównie takim ryzykiem jak: konkurencyjność, zmiany popytu na produkty oferowane przez podmioty z branży, nowe technologie. Zmiana wartości aktywów danego emitenta warunkowana jest również ryzykiem specyficznym danego emitenta, do którego w szczególności należą czynniki takie jak: jakość produktu i biznesu, skala działania i jego wielkość, jakość zarządu, struktura akcjonariatu, polityka dywidendowa, regulacje prawne oraz przejrzystość działania.

Ryzyko stóp procentowych

Jednym z najważniejszych aspektów ryzyka stóp procentowych jest odwrotna zależność pomiędzy wartością instrumentów dłużnych (np. dłużne Papiery Wartościowe, Instrumenty Rynku Pieniężnego) a poziomem stóp procentowych. Oznacza to, że wzrost stóp procentowych może się przełożyć na spadek wartości lub cen takich instrumentów, a sytuacja taka może mieć niekorzystny wpływ na wartość lokat Funduszu, a tym samym na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat.

W przypadku zaciągnięcia przez Fundusz zobowiązań, które będą oprocentowane według stopy zmiennej, wzrost stóp procentowych może mieć także niekorzystny wpływ na wysokość odsetek płaconych od zobowiązań Funduszu, a tym samym na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat.

Ryzyko walutowe

Opisana w Statucie polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza lokowanie Aktywów Funduszu w Waluty Obce. Powyższe inwestycje wiążą się z ryzykiem poniesienia przez Fundusz strat w wyniku niekorzystnych zmian kursów Walut Obcych. W wyniku realizacji powyższego ryzyka istnieje możliwość spadku stopy zwrotu z lokat denominowanych w Walucie Obcej. Dodatkowo, ryzyko zmian kursów walutowych w Funduszu denominowanym w jednej walucie, a inwestującym w spółki, w których przepływy pieniężne są wyrażane w innej walucie, nie może być całkowicie zniwelowane. Ponadto, w przypadku inwestycji Funduszu w aktywa denominowane w Walutach Obcych wycena tych aktywów zależy również od kursu danej Waluty Obcej w stosunku do waluty polskiej eksponując tym samym Aktywa Funduszu na ryzyko walutowe. Skala tego ryzyka zależy od stopnia dekorelacji danej Waluty Obcej i waluty polskiej oraz jego intensywność w czasie jest zmienna. Fundusz nie będzie realizował z góry określonej polityki zabezpieczania ryzyka walutowego, a decyzje o zabezpieczeniu ryzyka walutowego są podejmowane na podstawie analiz dotyczących ryzyka całego portfela Funduszu mierzonego zmiennością WANC.

Ryzyko związane z inwestowaniem w tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą

Polityka inwestycyjna Funduszu zakłada przede wszystkim lokowanie Aktywów Funduszu w tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, w tym przez fundusze zagraniczne. Podstawowym kryterium doboru tych instytucji lub funduszy jest inwestowanie przez Fundusz w takie instytucje wspólnego inwestowania, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie co najmniej 50% aktywów tej instytucji lub funduszu w instrumenty finansowe powiązane z otrzymywaniem dochodu. Do najważniejszych czynników ryzyka związanych z takimi inwestycjami należą brak na rynkach finansowych instytucji wspólnego inwestowania odznaczających się znaczącym potencjałem wzrostowym wynikającym z dochodów otrzymywanych od emitentów instrumentów finansowych składających się na portfel inwestycyjny tych instytucji oraz brak wypłaty dochodów lub ich niska wysokość w przypadku emitentów instrumentów finansowych składających się na portfel inwestycyjny instytucji wspólnego inwestowania, której tytuły uczestnictwa Fundusz już posiada.

W przypadku lokat w tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania z siedzibą za granicą może pojawić się ryzyko płynności w przypadkach zawieszenia odkupywania przez te instytucje wyemitowanych przez nie tytułów uczestnictwa. Do czasu ponownego rozpoczęcia odkupywania tytułów uczestnictwa przez daną instytucję wspólnego inwestowania Fundusz nie będzie miał możliwości wycofania się z tego rodzaju inwestycji, chyba że będzie istniała możliwość i chętni nabywcy do wtórnego obrotu takimi tytułami uczestnictwa.

Dodatkowo należy również zwrócić uwagę na możliwość zaistnienia sytuacji, w której niewłaściwa, błędna lub niemożliwa do ustalenia wycena tytułów uczestnictwa zagranicznych instytucji wspólnego inwestowania może rodzić ryzyko niewłaściwej lub trudnej do ustalenia wyceny Certyfikatów Funduszu. Podobna sytuacja może wystąpić również w sytuacji zawieszenia odkupywania tytułów uczestnictwa przez zagraniczne instytucje wspólnego inwestowania, która także może prowadzić do ryzyka niewłaściwej lub trudnej do ustalenia wyceny lub do ryzyka płynności lokat opisanego poniżej.

Ponadto inwestując w tego typu instrumenty fundusz ponosi ryzyko selekcji przez zarządzających instytucji wspólnego inwestowania instrumentów na których wyniki inwestycyjne będą gorsze od oczekiwanych.

Dodatkowo Fundusz ponosi ryzyko obniżonej wyceny wynikające z konieczności poniesienia kosztów i uiszczenia opłat (np. opłatami za zarządzenie, opłaty dystrybucyjna) związanymi z nabyciem i posiadaniem tytułów uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania.

Ryzyko związane z inwestowaniem w wierzytelności

Lokowanie środków w wierzytelności wiąże się z ryzykiem rodzaju wierzytelności, tytułu z jakiego wierzytelność powstała, wypłacalnością dłużnika, terminem wymagalności oraz rodzajem i poziomem zabezpieczeń wierzytelności.

Ryzyko związane z inwestowaniem w Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne

Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne.

Z lokatami w Instrumenty Pochodne związane są następujące, specyficzne dla tych kategorii lokat, rodzaje ryzyk:

- ryzyko rynkowe związane ze zmiennością ich notowań;
- ryzyko rynkowe bazy Instrumentu Pochodnego związane z niekorzystnymi zmianami poziomu lub zmienności kursów instrumentów finansowych będących bazą wyżej wymienionych instrumentów. Zależność między wartością bazy Instrumentu Pochodnego a wartością danego instrumentu nie jest stała i zależy między innymi od wysokości krótkoterminowych stóp procentowych oraz dostępności instrumentów bazowych;
- ryzyko niedopasowania wyceny Instrumentu Pochodnego do wyceny bazy Instrumentu Pochodnego;
- ryzyko modelu wyceny – w przypadku Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych model wyceny stosowany przez Fundusz może okazać się nieadekwatny do specyfiki wycenianego instrumentu co, w przypadku zamknięcia pozycji, może negatywnie wpłynąć na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat;
- ryzyko kontrahenta – w przypadku gdy kontrahent nie wywiązuje się ze swoich zobowiązań wynikających z transakcji na Instrumentach Pochodnych Fundusz może ponieść straty negatywnie wpływające na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat, a z uwagi na występowanie mechanizmu dźwigni finansowej, strata w przypadku inwestycji w Instrumenty Pochodne może przewyższyć wartość Aktywów zainwestowanych w te Instrumenty Pochodne;

- w przypadku, gdy w Instrumenty Pochodne wbudowany jest mechanizm kredytowy, w szczególności gdy Fundusz wnosi depozyt zabezpieczający w wysokości niższej, niż wartość bazy Instrumentu Pochodnego, istnieje możliwość poniesienia przez Fundusz straty przewyższającej wartość zainwestowanych środków, mechanizm dźwigni finansowej powoduje zwielokrotnienie zysków i strat z inwestycji Fundusz może być narażony na istotne ryzyko w związku z wykorzystaniem tego mechanizmu.

Ryzyko dźwigni finansowej

Powodem stosowania dźwigni finansowej (pożyczanie kapitału w celu jego dalszej inwestycji) jest dążenie do zwielokrotnienia zysków. Istnieje jednak ryzyko, w przypadku nietrafnych decyzji inwestycyjnych, że stosowanie dźwigni finansowej może prowadzić do zwielokrotnienia strat w porównaniu do inwestycji, które nie korzystają z tego mechanizmu.

Ryzyko płynności lokat

Ograniczona płynność powoduje, iż mogą występować trudności z szybką sprzedażą lub nabyciem określonych kategorii lokat lub też transakcje takie mogą być zrealizowane jedynie po cenach znacząco odbiegających od cen rynkowych, co może negatywnie wpływać na rentowność takich lokat, a tym samym na osiągnięcie przez Fundusz stopy zwrotu. Ryzyko płynności lokat jest szczególnie duże w przypadku dokonywania lokat w inne niż zdematerializowane Papiery Wartościowe.

Ryzyko niewypłacalności emitentów, których Papiery Wartościowe będą przedmiotem lokat Funduszu

Ryzyko niewypłacalności emitentów, ponoszone przez Fundusz, zależne jest od ich wiarygodności kredytowej i jest związane z ryzykiem częściowej lub całkowitej utraty wartości danych składników Aktywów przez Fundusz. Zmiany pozycji finansowej emitenta lub perspektywy jego rozwoju mogą skutkować spadkiem ceny wyemitowanych przez ten podmiot instrumentów dłużnych, a tym samym pogorszeniem rentowności inwestycji w dany instrument, co może negatywnie wpływać na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat.

Ryzyko kredytowe związane jest również z możliwością niewywiązywania się ze swoich zobowiązań przez kontrahentów, z którymi Fundusz będzie zawierał umowy. Jakikolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji zobowiązań przez kontrahenta mogą oznaczać poniesienie strat przez Fundusz, podczas gdy Fundusz nie może zagwarantować, iż nie zajdzie sytuacja utraty wypłacalności przez któregośkolwiek z emitentów.

Ryzyko rozliczenia oraz ryzyko transferów pieniężnych

Ryzyko transferów pieniężnych jest niezależne od Funduszu i jest związane z funkcjonowaniem rozliczeń w sektorze finansowym. Ten czynnik ryzyka może wpływać na rentowność lokat Funduszu w sposób analogiczny do ryzyka rozliczenia transakcji. Zwraca się uwagę na inwestorów na fakt, że błędne lub opóźnione rozliczenie zawartej przez Fundusz transakcji może przyczynić się do odstępstwa od realizowanej polityki inwestycyjnej, a w konsekwencji – do pogorszenia rentowności lokat Funduszu.

Ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków

Ryzyko koncentracji związane jest z możliwością inwestycji znacznej części Aktywów Funduszu w jeden rodzaj instrumentu finansowego lub na jednym rynku, co umożliwia elastyczną politykę inwestycyjną Funduszu. Polityka inwestycyjna Funduszu obejmuje w szczególności rynki Stanów Zjednoczonych Ameryki, rynki krajów wchodzących w skład Unii Europejskiej oraz innych krajów należących do OECD, jednocześnie nie nakładając sztywnych limitów inwestycyjnych na poszczególne rynki. Istnieje ryzyko, że pogorszenie się sytuacji finansowej lub niewywiązywanie się ze zobowiązań przez dłużnika lub emitenta instrumentów finansowych, które stanowią znaczny udział w Aktywach Funduszu, spowoduje poniesienie znacznej straty przez Fundusz. W ramach polityki inwestycyjnej Fundusz może koncentrować Aktywa w sposób elastyczny zapewniający maksymalizację stóp zwrotu, stąd koncentracja Aktywów w ramach poszczególnych rynków finansowych lub ich segmentów może być bardzo szeroka, co oznacza, że w danej sytuacji rynkowej Fundusz może być zaangażowany na wybranym rynku nawet do 100% wartości Aktywów Funduszu, a z drugiej strony pozostałe rynki mogą w ogóle nie być reprezentowane w portfelu Funduszu. Biorąc pod uwagę że Fundusz lokuje swoje aktywa głównie w tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, w tym tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne charakteryzujące się znaczącym stopniem zdywersyfikowania, przyjęty model inwestycyjny Funduszu, przy zachowaniu zasad dywersyfikacji lokat i innych ograniczeń inwestycyjnych określonych Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych i statutem Funduszu, niesie ze sobą ryzyko średnich wahań WANC Funduszu.

Wymienione wyżej ryzyka mogą zmaterializować się w przypadku wszystkich rynków w ujęciu geograficznym, jednak biorąc pod uwagę fakt, iż Fundusz będzie inwestował w szczególności na rynkach finansowych znajdujących się w krajach Unii Europejskiej, w Stanach Zjednoczonych Ameryki lub innych krajów należących do OECD, Fundusz będzie narażony na takie ryzyka rynkowe jak: ryzyko zmiany kursów udziałowych papierów wartościowych, ryzyko walutowe oraz ryzyko stopy procentowej. Obecna sytuacja gospodarcza części krajów Unii Europejskiej wymaga podkreślenia szczególnej roli ryzyka niewypłacalności emitenta oraz ryzyka płynności.

Ryzyka związane z inwestowaniem na rynku finansowym w Innych krajach OECD

Rynki w innych krajach OECD są co do zasady dojrzałymi i stabilnymi rynkami finansowymi. Charakteryzuje je duża stabilność otoczenia regulacyjnego oraz nadzorczego, przy jednoczesnym wysokim poziomie infrastruktury (w tym infrastruktury informatycznej). Jednakże niektóre z nich, jak na przykład rynek australijski lub kanadyjski, ze względu na charakter gospodarek tych krajów, podatne są na wahania cen surowców pierwotnych. Inne rynki, takie jak izraelski mogą znaleźć się pod wpływem negatywnych czynników geopolitycznych. Rynki te charakteryzują się co do zasady wysoką płynnością zapewniającą sprawną realizację zleceń, jednak ryzyko awarii infrastruktury, choć znikome, nie może być pomijane. Dodatkowo transakcje realizowane na tych rynkach obciążone są ryzykiem walutowym.

Ryzyka związane z inwestowaniem na rynkach finansowych w krajach Unii Europejskiej

W obrębie krajów Unii Europejskiej zauważyć należy duże zróżnicowanie sytuacji ekonomicznych od względnie stabilnych krajów Europy północnej do krajów peryferyjnych wykazujących znaczącą zmienność wskaźników makroekonomicznych. Tego typu rozwarstwienie powoduje zwiększenie ryzyka makroekonomicznego, zwłaszcza w kontekście zagrożenia spójności strefy Euro. Ponadto w ramach Unii Europejskiej można zauważyć istotne zróżnicowanie, jeśli chodzi o wielkość i płynność rynków finansowych – od bardzo dojrzałych i płynnych po małe i o ograniczonej płynności. Rynki dojrzałe charakteryzują się długą historią, stabilnym środowiskiem regulacyjnym, nadzorem, zaawansowaną infrastrukturą oraz wysoką płynnością. Istnieje też możliwość składania na nich zleceń poprzez elektroniczne platformy inwestycyjne. Nie można jednak wykluczyć ewentualności awarii infrastruktury rynkowej, która może wpływać destabilizująco na

rynek, a co za tym idzie negatywnie na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat. W przypadku mniejszych rynków mechanizmy regulacyjne i nadzorcze nie są tak dojrzałe a infrastruktura nie tak zaawansowana. Ze względu na niską kapitalizację oraz skalę obrotów na tych rynkach istotnym czynnikiem jest podwyższone ryzyko płynności.

Ryzyka związane z inwestowaniem na rynku finansowym w Stanach Zjednoczonych Ameryki

Fundusz będzie inwestował przede wszystkim na rynkach Stanów Zjednoczonych Ameryki. Analizując historię gospodarczą tego kraju zwrócić należy uwagę na dużą zmienność jego tempa wzrostu gospodarczego jak i innych wskaźników gospodarczych. Tego rodzaju wahania koniunkturalne przekładają się na znaczącą zmienność cen na rynkach finansowych w tym kraju jak i na zmiany kursu dolara amerykańskiego względem innych walut. W związku z tym lokaty na rynkach Stanów Zjednoczonych Ameryki obarczone mogą być znaczącym ryzykiem inwestycyjnym. Mimo, że są to rynki dojrzałe, z długą historią oraz stabilne w rozumieniu obowiązujących regulacji, nadzoru oraz zaawansowanej infrastruktury (w tym infrastruktury informatycznej) nie można wykluczyć ewentualności awarii infrastruktury rynkowej, ponadto rynki te cechuje duży udział handlu wysokich częstotliwości (tj. handlu algorytmicznego opartego na automatycznym generowaniu zleceń za pomocą informatycznych systemów transakcyjnych), który może wpływać destabilizująco na rynek, a co za tym idzie negatywnie na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat. Główne rynki Stanów Zjednoczonych uznawane są za najpłynniejsze na świecie, z możliwością składania zleceń poprzez elektroniczne platformy inwestycyjne co minimalizuje czas ich realizacji w porównaniu do zleceń składanych w sposób tradycyjny tj. bez wykorzystania elektronicznych platform inwestycyjnych. Oba te czynniki zmniejszają, lecz nie niwelują tzw. „slippage” tj. różnicę pomiędzy pożądaną a faktyczną ceną realizacji w przypadku zleceń typu „po każdej cenie” oraz „stop-loss”, co ma szczególne znaczenie w przypadku transakcji o charakterze krótkoterminowym oraz w przypadku szybkiego zamykania dużych pozycji w celu minimalizacji strat. Ponadto należy pokreślić, iż również na tak dojrzałych rynkach finansowych jak Stany Zjednoczone Ameryki, obok płynnych rynków i instrumentów istnieją także instrumenty mniej płynne oraz rynki o ograniczonej w danym przedziale czasowym płynności, np. Instrumenty Pochodne na niektóre grupy towarów.

Inne ryzyka związane z działalnością Funduszu:

Ryzyko związane z brakiem wpływu Uczestników na zarządzanie Funduszem

Uczestnicy Funduszu nie mają wpływu na zarządzanie Funduszem. Fundusz podlega kontroli Rady Inwestorów w zakresie realizacji celu inwestycyjnego i polityki inwestycyjnej oraz przestrzegania ograniczeń inwestycyjnych, jednakże Statut nie przyznaje Radzie Inwestorów kompetencji w zakresie podejmowania decyzji związanych z funkcjonowaniem Funduszu. Dodatkowo, zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej, Fundusz, jako emitent publicznych Certyfikatów Inwestycyjnych, zobowiązany jest do podawania w raportach bieżących wszystkich informacji dotyczących wszelkich zdarzeń mających wpływ na działalność Funduszu, mogących mieć wpływ na wartość Certyfikatu Inwestycyjnego i umożliwiających ocenę działalności Funduszu.

Ryzyko związane z przechowywaniem aktywów

Na podstawie umowy o pełnienie funkcji depozytariusza, Depozytariusz prowadzi rejestr Aktywów Funduszu, w tym aktywów zapisywanych na właściwych rachunkach oraz przechowywanych przez Depozytariusza i inne podmioty na mocy odrębnych przepisów lub na podstawie umów zawartych na polecenie Funduszu przez Depozytariusza (Dalszy podmiot przechowujący). Istnieje ryzyko, że taki podmiot nie wywiąże się z ciążących na nich obowiązków związanych z przechowywaniem takich aktywów, w szczególności mających wpływ na terminy rozliczenia zawartych transakcji. Mimo przepisów Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych chroniących Fundusz przed skutkami upadłości Depozytariusza, nie można również wykluczyć sytuacji, w której postawienie Depozytariusza lub Dalszy podmiot przechowujący w stan likwidacji lub upadłości będzie wywierał negatywny skutek na wartość Aktywów Funduszu lub doprowadzi do utraty części Aktywów Funduszu.

Ryzyko zmiany Statutu

Zwraca się uwagę Inwestorów, że w okresie istnienia Funduszu możliwa jest zmiana Statutu Funduszu. Zmiany te mogą wynikać w szczególności z potrzeby dostosowania Statutu do zmieniających się przepisów prawa, praktyki rynkowej oraz wymagań biznesowych, w tym w szczególności mogą mieć wpływ na brzmienie Statutu w zakresie polityki inwestycyjnej, kosztów czy zasad wykupywania Certyfikatów. Zmiany Statutu nie wymagają zgody Uczestników Funduszu i dokonywane są przez Towarzystwo. Zgodnie z Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych zmiana Statutu Funduszu obejmująca zmianę postanowień w zakresie wskazania jego celu inwestycyjnego lub zasad polityki inwestycyjnej Funduszu wymaga ogłoszenia i wchodzi w życie w terminie 3 miesięcy od dnia ogłoszenia. Fundusz publikuje ogłoszenia w sprawie zmian Statutu na stronie internetowej www.pkotfi.pl. Zmiany Statutu w zakresie, o którym mowa powyżej nie wymagają zezwolenia Komisji.

Ryzyko związane z likwidacją Funduszu

Zwraca się uwagę Inwestorów na fakt, że Fundusz ulega rozwiązaniu w przypadku wystąpienia następujących zdarzeń wskazanych w Statucie:

- Depozytariusz zaprzestanie wykonywania swoich obowiązków, a Fundusz nie zawrze umowy o pełnienie funkcji depozytariusza z innym podmiotem;
- WAN Funduszu spadnie poniżej poziomu 1.000.000 (jednego miliona) złotych a Towarzystwo podejmie decyzję o rozwiązaniu Funduszu;
- Rada Inwestorów podejmie uchwałę o rozwiązaniu Funduszu;
- zarządzanie Funduszem nie zostanie przejęte przez inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych w terminie 3 (trzech) miesięcy od dnia wejścia w życie decyzji Komisji o cofnięciu zezwolenia na utworzenie Towarzystwa lub wygaśnięcia takiego zezwolenia;
- upłynie 6-miesięczny okres, przez który Towarzystwo pozostawało jedynym uczestnikiem Funduszu.

Rozwiązanie Funduszu następuje po przeprowadzeniu likwidacji.

Z dniem rozpoczęcia likwidacji Fundusz nie może emitować oraz wykupywać Certyfikatów. Likwidatorem Funduszu jest Depozytariusz chyba, że Komisja wyznaczy innego likwidatora. Likwidacja Funduszu polega na zbyciu jego aktywów, ściąganiu należności Funduszu, zaspokojeniu wierzycieli i umorzeniu Certyfikatów przez wypłatę uzyskanych środków pieniężnych Uczestnikom Funduszu, proporcjonalnie do liczby posiadanych przez nich Certyfikatów.

Informacja o wystąpieniu przesłanek rozwiązania Funduszu zostanie niezwłocznie opublikowana przez Towarzystwo lub Depozytariusza w sposób określony w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej. Statut Funduszu określa ponadto zasady pokrywania przez Fundusz kosztów w okresie likwidacji. Ze względu na nieograniczony czas trwania Funduszu w chwili obecnej nie można jednak precyzyjnie oszacować kosztów likwidacji. W związku z powyższym Uczestnik, który nie zbędzie posiadanych Certyfikatów do dnia, kiedy Fundusz zostanie postawiony w stan likwidacji, będzie narażony na konieczność poniesienia kosztów związanych z likwidacją, które na dzień dzisiejszy nie zostały oszacowane.

Ryzyko związane z nielimitowanymi kosztami Funduszu

Artykuł 29 Statutu wymienia koszty pokrywane ze środków własnych Funduszu, w tym koszty nielimitowane. Ze względu na nielimitowany charakter niektórych z pozycji kosztów istnieje ryzyko, że zbyt duża ich wartość może mieć niekorzystny wpływ na rentowność inwestycji w Certyfikaty.

Czynniki ryzyka wynikające ze specyfiki Papieru Wartościowego, jakim jest Certyfikat:

Ryzyko wyceny Aktywów Funduszu

Aktywa Funduszu wyceniane są, a zobowiązania Funduszu ustalane są według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem dłużnych Papierów Wartościowych nienotowanych na Aktywnym Rynku wycenianych według skorygowanej ceny nabycia. Istnieje ryzyko, że dokonana zgodnie z tymi założeniami wycena, zwłaszcza w przypadku instrumentów nienotowanych na Aktywnym Rynku, może odbiegać od ich rzeczywistej wartości możliwej do uzyskania przy sprzedaży aktywów na rynku. Zwraca się także uwagę Inwestorów, że ze względu na możliwe dostosowania zapisów Statutu do zmieniających się przepisów prawa oraz praktyki rynkowej, mogą ulec zmianie zasady wyceny Aktywów Funduszu, co może mieć wpływ na Wartość Certyfikatów.

Ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanej stopy zwrotu z inwestycji w Certyfikaty

Ryzyko to polega na niemożności przewidzenia przyszłych zmian wycen aktywów wchodzących w skład portfela Funduszu i w konsekwencji na braku możliwości przewidzenia zmian Wartości Aktywów Netto na Certyfikat. Stopa zwrotu z inwestycji w Certyfikaty Funduszu jest zależna zarówno od wyceny Certyfikatu w dniu objęcia lub nabycia przez Uczestnika, wielkości poniesionej Opłaty za Wydanie Certyfikatu Wartości Aktywów Netto na Certyfikat z dnia wykupu Certyfikatu.

Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej dotyczącej uczestnictwa w Funduszu Inwestorzy powinni zwrócić szczególną uwagę na poziom swojej awersji do ryzyka inwestycyjnego rozumiany jako możliwą do zaakceptowania zmienność wartości Certyfikatów oraz dopuszczalną poziom straty z inwestycji.

W konsekwencji Inwestor powinien rozważyć, czy jest skłonny zaakceptować przejściowy, nawet znaczny spadek wartości swojej inwestycji w Certyfikaty oraz czy jest skłonny ponieść ryzyko poniesienia straty wskutek ulokowania środków w Certyfikaty.

Ryzyko związane z możliwością przedłużenia okresu przyjmowania Zapisów

Zgodnie ze Statutem Funduszu, Towarzystwo może zmienić terminy rozpoczęcia lub zakończenia przyjmowania Zapisów albo odwołać rozpoczęcie przyjmowania Zapisów na Certyfikaty danej emisji, tym samym istnieje ryzyko podjęcia przez Towarzystwo decyzji o przedłużeniu okresu przyjmowania Zapisów na Certyfikaty, w którym środki pieniężne wniesione w ramach Zapisu na Certyfikaty danej emisji, nie będą zarządzane zgodnie z polityką inwestycyjną Funduszu.

Ryzyko nie dojścia emisji do skutku

Istnieje ryzyko niedojścia emisji do skutku z powodu zaistnienia przyczyn opisanych w Rozdziale VI „Dane o Emisji”, to jest w przypadku gdy liczba Certyfikatów danej emisji objętych Zapisami złożonymi przez Inwestorów jest mniejsza niż 100.000 (sto tysięcy) lub łączna wysokość wpłat do Funduszu w ramach danej emisji Certyfikatów będzie niższa niż 10.000.000 (dziesięć milionów) złotych.

W terminie 14 dni od dnia zakończenia przyjmowania zapisów na Certyfikaty danej emisji, Fundusz dokona zwrotu wpłat na Certyfikaty wraz z odsetkami naliczonymi przez Depozytariusza od wpłat na Certyfikaty, za okres od dnia wpłaty na rachunek prowadzony przez Depozytariusza do dnia wystąpienia zdarzenia skutkującego bezskutecznością przydziału Certyfikatów. W tym przypadku osoby, które złożyły Zapis na Certyfikaty i dokonały wpłaty środków pieniężnych nie będą mogły – do czasu otrzymania ich zwrotu – dysponować wpłaconymi środkami.

Ryzyko płynności Certyfikatów

Certyfikaty danej emisji będą wykupywane w Dniu Wyceny będącym ostatnim Dniem Giełdowym w kwartale kalendarzowym. Wycofanie się z inwestycji w Certyfikaty w okresach pomiędzy datami wykupu będzie możliwe tylko poprzez ich zbycie, co będzie możliwe na regulowanym rynku wtórnym. W tym celu Fundusz planuje wprowadzenie Certyfikatów do obrotu na rynku podstawowym na GPW. W przypadku odmowy dopuszczenia Certyfikatów do obrotu na GPW, obrót nimi może być prowadzony w Alternatywnym Systemie Obrotu. Istnieje ryzyko, że zbyt niski poziom obrotów Certyfikatami uniemożliwi ich zbycie na rynku wtórnym lub, że ceny po jakich będą zawierane transakcje na rynku wtórnym będą znacząco niższe od Wartości Aktywów Netto na Certyfikat.

Ryzyko związane z dopuszczeniem oraz wprowadzeniem Certyfikatów do obrotu na GPW

Fundusz jest obowiązany w terminie 14 dni od dnia zamknięcia każdej kolejnej emisji Certyfikatów, do złożenia wniosku o dopuszczenie Certyfikatów do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. Na Dzień Prospektu na rynku regulowanym notowane są Certyfikaty serii A Funduszu. Certyfikaty Funduszu notowane są w systemie notowań ciągłych pod skróconą nazwą „PKOGD”. Zamiarem Funduszu jest wprowadzanie Certyfikatów kolejnych emisji do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych prowadzonym przez GPW. Fundusz dołoży należytej staranności w celu prawidłowego przeprowadzenia czynności zmierzających do dopuszczenia i wprowadzenia Certyfikatów kolejnych emisji do obrotu na rynku regulowanym, którym będzie rynek podstawowy GPW. Istnieje jednak ryzyko, że Certyfikaty kolejnych emisji nie zostaną dopuszczone lub wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW lub ich dopuszczenie lub wprowadzenie zostanie opóźnione, w przypadku gdy odpowiednie organy GPW nie wydadzą zgody na ich dopuszczenie lub wprowadzenie do obrotu. W konsekwencji Uczestnicy Funduszu mogą być pozbawieni możliwości zbywania tych Certyfikatów lub możliwość ich zbywania może zostać poważnie ograniczona. W przypadku odmowy dopuszczenia Certyfikatów kolejnych emisji do obrotu na rynku podstawowym GPW, obrót nimi będzie prowadzony w Alternatywnym Systemie Obrotu.

Ryzyko nieprzydzielenia Certyfikatów:

Szczegółowe zasady przydziału Certyfikatów określono w Rozdziale VI pkt 4.2.3. Prospektu. Nieprzydzielenie Certyfikatów danej emisji może być spowodowane: w przypadku niepełnego lub nienależytego wypełnienia formularza Zapisu, niedokonania wpłaty w terminie przyjmowania Zapisów lub niedokonania wpłaty w wysokości co najmniej Wymaganej Wpłaty, złożeniem Zapisu na mniejszą liczbę Certyfikatów niż 100 (sto); redukcją Zapisów na Certyfikaty, w wyniku której może nastąpić przydzielenie mniejszej liczby Certyfikatów niż wynikająca z Zapisów; niedoświadczeniem emisji do skutku, w przypadku niezbrania w okresie przyjmowania Zapisów na Certyfikaty Zapisów na co najmniej 100.000 (sto tysięcy) Certyfikatów lub niezbraniem wpłat do Funduszu w wysokości wyższej lub równej 10.000.000 (dziesięć milionów) złotych; cofnięciem przez Komisję zezwolenia na utworzenie Funduszu, skutkującym niedoświadczeniem emisji do skutku. Powyższe oznacza, że osobom, które dokonały Zapisu, mogą nie zostać przydzielone Certyfikaty albo może nie zostać przydzielona liczba Certyfikatów na jaką złożony został Zapis, jak również osoby te do czasu zwrotu środków pieniężnymi wpłaconymi w związku z dokonanym Zapisem, nie będą mogły dysponować wpłaconymi środkami do czasu otrzymania zwrotu dokonanych wpłat.

Ryzyko zawieszenia lub wykluczenia Certyfikatów z obrotu na GPW

W przypadkach określonych w Regulaminie GPW, a w szczególności gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu Zarząd GPW może zawiesić obrót papierami wartościowymi na GPW, co z kolei może się wiązać z ograniczeniem zbywalności Certyfikatów.

W przypadku zagrożenia bezpieczeństwa obrotu lub naruszenia przez emitenta przepisów obowiązujących na rynku, Zarząd GPW może wykluczyć papiery wartościowe z obrotu na GPW. Nie ma pewności, czy sytuacja taka nie wystąpi w odniesieniu do Certyfikatów po dopuszczeniu ich do obrotu na rynku podstawowym GPW.

Ryzyko wydania decyzji o wykluczeniu Certyfikatów z obrotu na rynku regulowanym

Jeżeli emitenci papierów wartościowych nie spełniają określonych obowiązków wymaganych prawem, w szczególności obowiązków informacyjnych wynikających z Ustawy o Ofercie Publicznej lub Ustawy o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym, Komisja może, na podstawie przepisu art. 96 Ustawy o Ofercie Publicznej, wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym. Nie ma pewności, czy taka sytuacja nie wystąpi w przyszłości w odniesieniu do Certyfikatów Funduszu.

Ryzyko związane z możliwością przeprowadzenia kolejnych emisji Certyfikatów

W przypadku kolejnych emisji Certyfikatów istnieje ryzyko, że Aktywa Funduszu uzyskane poprzez kolejne emisje Certyfikatów mogą zostać mniej korzystnie ulokowane. Wywołane to może być tym, że warunki rynkowe w chwili dokonywania drugiej lub kolejnych emisji Certyfikatów mogą znacząco odbiegać na niekorzyść od tych, jakie występowały przy pierwszej emisji, co z kolei może prowadzić do sytuacji, w której środki zebrane w kolejnych emisjach zostaną ulokowane w sposób mniej korzystny niż pozyskane w drodze wcześniejszych emisji. Znaczne zwiększenie Aktywów Funduszu w wyniku kolejnych emisji Certyfikatów może spowodować zmniejszenie efektywności zarządzania Funduszem. Towarzystwo dołoży starań, aby kolejne emisje Certyfikatów nie powodowały zmniejszenia efektywności zarządzania Funduszem. W przypadku, gdy Aktywa Funduszu uzyskane w kolejnych emisjach zostaną ulokowane mniej korzystnie, będzie to miało wpływ na wyniki całego Funduszu. W celu minimalizacji powyższego ryzyka Towarzystwo przy podejmowaniu decyzji o przeprowadzeniu kolejnych emisji będzie analizowało możliwość wystąpienia wyżej wymienionych czynników oraz będzie dążyło do ustalenia ceny emisyjnej Certyfikatów w taki sposób, aby przeprowadzenie kolejnych emisji nie spowodowało obniżenia stopy zwrotu dla Uczestników, którzy nabyli Certyfikaty wcześniejszych emisji.

Ryzyko związane z przeprowadzaniem wykupu Certyfikatów przez Fundusz

Fundusz dokonuje wykupu Certyfikatów wyłącznie na żądanie Uczestników. Żądanie wykupu Certyfikatów przez Uczestnika nie może obejmować mniej niż 10 (słownie: dziesięć) Certyfikatów, chyba że Uczestnik ma zaewidencjonowane na rachunku papierów wartościowych, rachunku zbiorczym lub w Rejestrze Sponsora Emisji mniej niż 10 (dziesięć) Certyfikatów. Fundusz dokonuje wykupu Certyfikatów w przypadku otrzymania żądania nie później niż na 3 (trzeci) Dzień Giełdowy przed planowanym Dniem Wykupu. Żądanie wykupu Certyfikatów otrzymane przez Fundusz po terminie, o którym mowa w zdaniu poprzednim, uważa się za żądanie wykupu zgłoszone na kolejny Dzień Wykupu. Fundusz może podjąć decyzję o dokonaniu proporcjonalnej redukcji wszystkich zgłoszonych żądań wykupu podlegających realizacji w danym Dniu Wykupu, która nastąpi w przypadku gdy liczba Certyfikatów zgłoszonych przez Uczestników do wykupu na ten Dzień Wykupu przekroczy 10% (dziesięć procent) ogólnej liczby wyemitowanych i niewykupionych do tego Dnia Wykupu Certyfikatów. Decyzję, o której mowa w zdaniu pierwszym Fundusz może podjąć nie później niż na 3 (trzy) Dni Giełdowe przed Dniem Wykupu, poprzedzającym Dzień Wykupu, którego dotyczy redukcja.

Żądania wykupu niezrealizowane w związku z proporcjonalną redukcją, o której mowa powyżej, zostaną zrealizowane w następnym Dniu Wykupu. W przypadku podjęcia decyzji o proporcjonalnej redukcji w takim następnym Dniu Wykupu, zasada proporcjonalnej redukcji będzie miała zastosowanie do żądań wykupu zgłoszonych na ten Dzień Wykupu oraz do żądań niezrealizowanych w poprzednim Dniu Wykupu i przeznaczonych do zrealizowania w tym Dniu Wykupu.

W przypadku podjęcia decyzji o zastosowaniu zasad proporcjonalnej redukcji, istnieje ryzyko objęcia wykupem Certyfikatów w liczbie mniejszej niż wskazana w żądaniu wykupu.

Ryzyka ekonomiczno-prawne:

Ryzyko zmian w regulacjach prawnych dotyczących Funduszu

Działalność Funduszu regulowana jest przez liczne akty prawne i podlega ścisłemu nadzorowi Komisji. Podstawowe zasady funkcjonowania funduszy inwestycyjnych w Polsce określone są przepisami Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych, która reguluje m.in. zasady tworzenia funduszy inwestycyjnych, rodzaje funduszy inwestycyjnych, łączenie funduszy inwestycyjnych, obowiązki informacyjne, przekształcania i likwidację funduszy. Ponadto, istotne regulacje dotyczące zasad działania Funduszu zawarte są w licznych aktach wykonawczych wydanych na podstawie Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych. Wprowadzenie zmian w przepisach mających zastosowanie do Funduszu mogłoby spowodować utrudnienie jego działalności, zmniejszenie opłacalności lokowania środków Funduszu w określone kategorie lokat lub spowodować nałożenie dodatkowych obowiązków na Fundusz. Niekorzystne zmiany w regulacjach prawnych (w szczególności w systemie podatkowym, w systemie obrotu instrumentami finansowymi) mogą negatywnie wpływać na atrakcyjność finansową instrumentów finansowych. Należy przy tym podkreślić, że zmiany w systemie prawnym mogą mieć charakter nagłego i znaczącego pogorszenia parametrów gospodarczych, przyczyniając się do gwałtownych ruchów cen na rynku. Ryzyko zmian w regulacjach prawnych

dotyczących Funduszu może także przyjąć formę zmian przepisów regulujących limity inwestycyjne oraz zakres inwestycji przewidzianych dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych, które to zmiany mogą utrudnić realizację założonej polityki inwestycyjnej.

Ryzyko zmian otoczenia ekonomiczno-prawnego wpływających na koszty Funduszu

Istnieje ryzyko zmian otoczenia ekonomiczno-prawnego, w jakim funkcjonuje Fundusz, powodujących zwiększenia kosztów pokrywanych z jego Aktywów. W szczególności istnieje ryzyko zmiany obowiązujących przepisów prawa, które zwalniają Fundusz z podatku dochodowego z tytułu osiągniętych przez Fundusz dochodów z lokat.

Ryzyko koniunktury gospodarczej

Wystąpienie kryzysów ekonomicznych lub załamanie koniunktury gospodarczej w kraju i na świecie, w tym zmiany sytuacji makroekonomicznej oraz sytuacji na rynkach finansowych, może mieć wpływ na wahania Wartości Aktywów Netto na Certyfikat. Ponieważ Fundusz będzie inwestował między innymi w instrumenty dłużne, w tym skarbowe dłużne Papiery Wartościowe, więc wszelkie nietypowe sytuacje powodujące nagłe osłabienie wiarygodności Polski, co do możliwości lub gotowości do wywiązania się z ciężących na Państwie zobowiązań – zarówno wewnętrznych, jak i zewnętrznych – mogą powodować nietypową wyprzedaż aktywów nominowanych w złotych lub Walutach Obcych, zarówno przez inwestorów krajowych, jak i zagranicznych. Do takich nietypowych sytuacji można zaliczyć: utratę płynności Skarbu Państwa, wstrzymanie przez Skarb Państwa obsługi zadłużenia lub istotne zredukowanie rezerw walutowych. W stopniu, w jakim Fundusz będzie inwestował w zagraniczne instrumenty finansowe, osłabienie wiarygodności innych krajów lub ogłoszenie przez nie niewypłacalności może również wywierać znaczący wpływ na działalność operacyjną Funduszu oraz wartość Aktywów.

Ryzyko siły nabywczej (inflacji)

Ryzyko to może zmaterializować się w przypadku nieoczekiwanego wzrostu wskaźnika inflacji w czasie trwania Funduszu. Jeżeli tak się stanie, to realna (tj. uwzględniająca wartość nabywczą złotego) stopa zwrotu z inwestycji w Certyfikaty może okazać się niższa od oczekiwanej.

Ryzyko podatkowe

Istnieje ryzyko wprowadzenia zmian przepisów, które okażą się niekorzystne dla Uczestników. Dotyczy to w szczególności przepisów w zakresie opodatkowania osób fizycznych oraz prawnych – istnieje możliwość, że inwestowanie w Certyfikaty związane będzie z większymi niż dotychczas obciążeniami podatkowymi. Może to spowodować zmniejszenie opłacalności inwestowania w Certyfikaty. Ponadto, wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem nie zawiera podatku od towarów i usług ze względu na przepisy art. 43 ust. 1 pkt 12 lit. a) ustawy z dnia 11 marca 2004 roku o podatku od towarów i usług (Dz. U. z 2011 Nr 177, poz. 1054 z późn. zm.), zgodnie z którymi od podatku zwolnione są usługi zarządzania funduszami inwestycyjnymi. Jednocześnie, w przypadku zmiany obowiązujących przepisów prawa, wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem zostanie odpowiednio podwyższone o wartość należnego podatku, zgodnie z przepisami obowiązującymi w momencie powstania takiego obowiązku podatkowego. Zwraca się uwagę Inwestorów, że w Prospekcie zostały przedstawione informacje w zakresie opodatkowania, które mają jedynie ogólny charakter. Wskazane jest zatem skontaktowanie się z doradcą podatkowym lub prawnym w celu ustalenia szczegółowych zasad opodatkowania podatkiem dochodowym w odniesieniu do indywidualnej sytuacji podatnika. Towarzystwo zwraca również uwagę na możliwość zmiany przepisów prawnych powołanych w Prospekcie.

Ryzyko niestabilności kadrowej (konkurencji)

Prawidłowa realizacja polityki inwestycyjnej zakładanej dla Funduszu w Statucie, wymaga wiedzy i doświadczenia w zakresie inwestycji na rynku kapitałowym. Towarzystwo prowadzi szeroką działalność inwestycyjną na rynku kapitałowym w związku z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi. Zgodnie z przepisami Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych (z zastrzeżeniem wyjątków tam określonych), Towarzystwo do wykonywania czynności zarządzania funduszami inwestycyjnymi, zarządzania zbiorczym portfelem Papierów Wartościowych oraz zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych zobowiązane jest do zatrudniania co najmniej dwóch doradców inwestycyjnych.

Zwraca się uwagę Inwestorów, że w związku z działalnością Funduszu oraz przedmiotem lokat Funduszu istnieje ryzyko braku możliwości pozyskania przez Towarzystwo wykwalifikowanych pracowników lub zawarcia odpowiednich umów z podmiotami zapewniającymi odpowiednią jakość zarządzania Funduszem i możliwość osiągnięcia zadowalającej stopy zwrotu z Certyfikatów. Ponadto, rynek usług finansowych, na którym Fundusz prowadzi działalność może być postrzegany jako atrakcyjny zarówno ze strony krajowych towarzystw funduszy inwestycyjnych, jak i innych podmiotów, w tym funduszy zagranicznych, zainteresowanych oferowaniem podobnych produktów na rynku polskim lub tworzeniem nowych funduszy inwestycyjnych o zbliżonym do Funduszu profilu inwestycyjnym. W rezultacie nie można wykluczyć, że nastąpi nasilenie się konkurencji pomiędzy funduszami inwestycyjnymi mającymi siedzibę na terytorium Polski, w tym Funduszem i podmiotami zagranicznymi, oferującymi konkurencyjne usługi finansowe.

Ryzyko operacyjne

Ryzyko operacyjne objawia się w możliwości poniesienia strat w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów lub w wyniku zdarzeń zewnętrznych. W szczególności, zawodny proces może przejawiać się błędnym lub opóźnionym rozliczeniem transakcji, a błąd ludzki może przejawiać się przeprowadzeniem nieautoryzowanych transakcji. Błędne działanie systemów może przejawiać się, w szczególności, zawieszeniem systemów komputerowych uniemożliwiającym przeprowadzenie transakcji a niekorzystne zdarzenia zewnętrzne - stratami w wyniku klęsk naturalnych lub ataków terrorystycznych.

Ryzyko wystąpienia innych zdarzeń

Inwestorzy powinni zwrócić uwagę na możliwość zaistnienia nadzwyczajnych okoliczności, których nie można przewidzieć, ani im zapobiec. W szczególności do zdarzeń takich zaliczyć można: powódź, trzęsienie ziemi, pożar i inne zdarzenia będące wynikiem działania sił przyrody, wojnę, wzrost napięcia w stosunkach międzynarodowych z możliwością konfliktów zbrojnych włącznie, zamieszki, atak terrorystyczny i inne niepokoje społeczne. Czynniki takie mogą mieć wpływ na wartość Aktywów Netto Funduszu.

6. Przyjęte przez Fundusz cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów ryzyka

Zarządzanie ryzykiem odbywa się co do zasady zgodnie ze spójnym, jednolitym dla wszystkich zarządzanych funduszy i portfeli procesem, w oparciu o zasady określone w regulacjach wewnętrznych Towarzystwa.

Wartość limitów tolerancji na ryzyko („tolerancja”) wyznacza się indywidualnie w odniesieniu do polityki inwestycyjnej konkretnego funduszu w zakresie istotnych dla niego ryzyk. Limity tolerancji oraz ograniczenia inwestycyjne nałożone na fundusze, zawarte są w przepisach prawa, w tym w szczególności ustawie o funduszach inwestycyjnych, aktach wykonawczych do ustawy, statutach funduszy oraz w systemie limitów wewnętrznych zdefiniowanym, na podstawie przepisów prawa, w dokumentach i procedurach wewnętrznych Towarzystwa. Wewnętrzne limity tolerancji zatwierdza Zarząd Towarzystwa bezpośrednio lub delegując uprawnienia w tym zakresie do wyspecjalizowanych Komitetów, w tym Komitetu Inwestycyjnego. W PKO TFI w ramach regularnego przeglądu systemu zarządzania ryzykiem zapewnia się zgodność limitów wewnętrznych z przyjętymi przez Towarzystwo zasadami zarządzania ryzykiem i strategią inwestycyjną obowiązującą dla poszczególnych funduszy i portfeli. Przeglądy aktualności limitów wewnętrznych dokonywane są na każdym posiedzeniu Komitetu Inwestycyjnego, a także niezależnie w ramach sporządzania regularnych sprawozdań dot. działania systemu zarządzania ryzykiem w Towarzystwie.

7. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

7.1. Stosowane zasady ładu korporacyjnego.

W dniu 24.12.2014 r. Zarząd i Rada Nadzorcza PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („TFI”) przyjęły do stosowania „Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych” wydane przez Komisję Nadzoru Finansowego („Zasady”), w zakresie dotyczącym kompetencji i obowiązków tych organów. W dniu 28.04.2015 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy TFI przyjęło do stosowania Zasady w zakresie dotyczącym kompetencji i obowiązków Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Zasady zostały przyjęte do stosowania przez TFI z uwzględnieniem zasady proporcjonalności wynikającej z charakteru i specyfiki działalności TFI oraz zarządzanych przez nią funduszy inwestycyjnych, a także z następującym odstępstwem. Uwzględniając zasadę proporcjonalności wynikającą ze skali działalności TFI, jak również biorąc pod uwagę brak akcjonariuszy mniejszościowych, nie będą stosowane § 22 ust. 1 i 2 Zasad, w zakresie dotyczącym powoływania niezależnych członków Rady Nadzorczej.

W dniu 05.10.2016 r. powołano do Rady Nadzorczej TFI dwóch niezależnych członków.

W związku z powyższym TFI oświadcza, iż od tego dnia stosuje Zasady w pełnym zakresie, tj. bez odstępstwa od § 22 ust. 1 i 2 Zasad.

7.2. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Na system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem składa się system procedur wewnętrznych oraz mechanizmów kontrolnych. W pierwszym rzędzie za zgodność działalności oraz zarządzanie ryzykiem, w tym za zapewnienie adekwatności i skuteczności mechanizmów kontrolnych, wg właściwości, odpowiadają poszczególne jednostki organizacyjne PKO TFI i ich dyrektorzy, zgodnie z Regulaminem Organizacyjnym PKO TFI. Na kolejne linie kontroli zgodności działalności oraz zarządzania ryzykiem składają się, zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa:

- system zarządzania ryzykiem, w szczególności poprzez wydzielenie w strukturze organizacyjnej PKO TFI Departamentu Zarządzania Ryzykiem i wyposażenie w odpowiednie uprawnienia, zasoby i dostęp do niezbędnych informacji i pracowników,
- system nadzoru zgodności działalności z prawem (*compliance*), w szczególności poprzez wydzielenie w strukturze organizacyjnej PKO TFI Departamentu Zgodności i wyposażenie go w odpowiednie uprawnienia, zasoby i dostęp do niezbędnych informacji i pracowników,
- system audytu wewnętrznego, w szczególności poprzez wydzielenie w strukturze organizacyjnej PKO TFI Departamentu Audytu Wewnętrznego i wyposażenie go w odpowiednie uprawnienia, zasoby i dostęp do niezbędnych informacji i pracowników.

Tak funkcjonujący system, działający w sposób niezależny, wzbogacony także o zewnętrzne linie kontrolne (bank depozytariusz, nadzór właścicielski, audyt zewnętrzny) oraz system wewnętrznych komitetów (Komitet Inwestycyjny, Komitet Zarządzania Ryzykiem, Komitet Bezpieczeństwa Informacji) zapewnia, w szczególności:

- minimalizację ryzyka braku realizacji obowiązków wynikających z przepisów prawa oraz procedur wewnętrznych,
- minimalizację ryzyka nadużyć, w szczególności nieautoryzowanych czynności w kluczowych systemach IT,
- minimalizację ryzyka operacyjnego, w szczególności błędów ludzkich lub zawodności procesów IT,
- kompletność, terminowość i prawidłowość ujęcia w księgach rachunkowych zdarzeń i operacji,
- kompletność i terminowość sprawozdawczości okresowej.

7.3. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.

Nie dotyczy.

7.4. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień.

Nie dotyczy.

7.5. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

Nie dotyczy.

7.6. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta.

Nie ma ograniczeń w zakresie możliwości przenoszenia własności Certyfikatów przez Uczestnika Funduszu.

- 7.7. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie certyfikatów.

Zgodnie ze statutem Towarzystwa będącego organem Funduszu, Członków Zarządu, w tym Prezesa i Wiceprezesów powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza Towarzystwa. Powołanie dwóch Członków Zarządu: 1) Członka Zarządu nadzorującego system zarządzania ryzykiem w Towarzystwie, 2) Członka Zarządu nadzorującego podejmowanie decyzji inwestycyjnych dotyczących portfeli inwestycyjnych funduszy zarządzanych przez Towarzystwo lub portfeli, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, zarządzanych przez Towarzystwo - następuje za zgodą Komisji Nadzoru Finansowego. Zarząd Towarzystwa wykonuje wszelkie uprawnienia w sprawach niezastrzeżonych przez prawo lub statut do kompetencji pozostałych organów Towarzystwa. Każdy Członek Zarządu ma prawo i obowiązek prowadzenia spraw Towarzystwa. Do składania oświadczeń w imieniu Towarzystwa uprawnieni są:

- 1) dwaj Członkowie Zarządu łącznie,
- 2) jeden Członek Zarządu łącznie z Prokurentem,
- 3) dwaj Prokurenci działający łącznie,
- 4) pełnomocnicy działający samodzielnie lub łącznie w granicach udzielonego pełnomocnictwa.

Towarzystwo jako organ zarządza Funduszem oraz podejmuje wszelkie decyzje jego dotyczące, w tym w zakresie emisji Certyfikatów Funduszu. Zasady dotyczące wykupywania Certyfikatów zostały określone w Statucie Funduszu.

- 7.8. Opis zasad zmiany statutu.

Zasady zmiany Statutu Funduszu wskazuje art. 24 ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi.

- 7.9. Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, jeżeli taki regulamin został uchwalony, o ile informacje w tym zakresie nie wynikają wprost z przepisów prawa.

Nie dotyczy.

- 7.10. Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących oraz ich komitetów.

W dniu 14 lipca 2020 roku rezygnację ze składu rady Nadzorczej i Komitetu Audytu ze skutkiem na dzień 15 lipca 2020 r. złożyła Pani Sylwia Sobolewska.

W dniu 12 sierpnia 2020 r. do składu Rady Nadzorczej została powołana Pani Jolanta Górską.

Na mocy uchwały Rady Nadzorczej nr 9/4/2020 z dnia 29 września 2020 r. Pani Jolanta Górską została powołana do składu Komitetu Audytu.

I. Skład Rady Nadzorczej w 2020 r.

Od dnia 1 stycznia 2020 r. do dnia 14 lipca 2020 r. Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:

Jan Emeryk Rościszewski - Przewodniczący Rady Nadzorczej
Mariusz Adamiak
Tomasz Frąckowiak
Michał Macierzyński
Andrzej Zajko
Sylwia Sobolewska - niezależny członek
Piotr Kwiecień - niezależny członek

Od dnia 15 lipca 2020 r. do dnia 11 sierpnia 2020 r. Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:

Jan Emeryk Rościszewski - Przewodniczący Rady Nadzorczej
Mariusz Adamiak
Tomasz Frąckowiak
Michał Macierzyński
Andrzej Zajko
Piotr Kwiecień - niezależny członek

Od dnia 12 sierpnia 2020 r. do dnia podpisania sprawozdania Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:

Jan Emeryk Rościszewski - Przewodniczący Rady Nadzorczej
Mariusz Adamiak
Tomasz Frąckowiak
Jolanta Górską - niezależny członek, powołana na Członka Rady Nadzorczej w dniu 12 sierpnia 2020 r.
Michał Macierzyński
Andrzej Zajko
Piotr Kwiecień - niezależny członek

II. Skład Komitetu Audytu w 2020 r.

Od dnia 1 stycznia 2020 r. do dnia 14 lipca 2020 r. Komitet Audytu działał w składzie:

Piotr Kwiecień – Przewodniczący Komitetu
Jan Emeryk Rościszewski
Sylwia Sobolewska

Od dnia 15 lipca 2020 r. do dnia 28 września 2020 r. Komitet Audytu działał w składzie:

Piotr Kwiecień – Przewodniczący Komitetu
Jan Emeryk Rościszewski

W dniu 29 września 2020 r. Rada Nadzorcza PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. na mocy uchwały nr 9/4/2020 powołała nowego członka Komitetu Audytu w osobie Pani Jolanty Górskiej.

Od dnia 29 września 2020 r. do dnia 31 grudnia 2020 r. Komitet Audytu działał w składzie:

Piotr Kwiecień – Przewodniczący Komitetu
Jan Emeryk Rościszewski
Jolanta Górską

Komitet Audytu w ww. składzie pełni funkcję do dnia podpisania sprawozdania.

Zasady działania organów Towarzystwa, wynikają ze statutu Towarzystwa i powszechnie obowiązujących przepisów prawa odnoszonych się do spółki akcyjnej.

8. Pozostałe informacje o działalności

- 8.1. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.
W okresie sprawozdawczym i na dzień podpisania sprawozdania Fundusz nie był stroną takich postępowań.
- 8.2. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawierał znaczących umów dla działalności emitenta.
- 8.3. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych oraz opis metod ich finansowania.
Powiązania Funduszu z PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. wynikają z Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi z dnia 27 maja 2004 roku oraz statutu. Fundusz został utworzony przez Towarzystwo. Towarzystwo, jako organ Funduszu, zarządza Funduszem i reprezentuje Fundusz wobec osób trzecich.
Fundusz nie jest jednostką zależną od innego podmiotu ani nie posiada jednostek zależnych. Główne inwestycje Funduszu na dzień 31 grudnia 2020 r. zostały wskazane w pkt 3 niniejszego sprawozdania. Inwestycje są finansowane ze środków własnych Funduszu pozyskanych w drodze emisji certyfikatów inwestycyjnych.
- 8.4. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawierał takich transakcji.
- 8.5. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w okresie sprawozdawczym umowach dotyczących kredytów i pożyczek.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zaciągał ani nie wypowiedział umów dotyczących kredytów i pożyczek.
- 8.6. Informacje o udzielonych w okresie sprawozdawczym pożyczkach.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał pożyczek.
- 8.7. Informacje o udzielonych i otrzymanych w okresie sprawozdawczym poręczeniach i gwarancjach.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie otrzymał ani nie udzielał poręczeń i gwarancji.
- 8.8. Informacja o wykorzystaniu przez emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, w przypadku dokonania emisji w okresie sprawozdawczym.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie emitował papierów wartościowych.
- 8.9. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami wykazanymi w sprawozdaniu rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok.
Fundusz nie publikował prognoz wyników.
- 8.10. Ocena dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciąganych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom.
Zobowiązania Funduszu wynikają z zawieranych transakcji rynkowych oraz umów zawartych w związku z działalnością Funduszu i są regulowane na bieżąco. W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zagrożenia terminowego regulowania zobowiązań.
- 8.11. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności.
Przedmiotem działalności Funduszu jest inwestowanie zgodnie z polityką inwestycyjną opisaną w pkt 2 niniejszego sprawozdania. Nie istnieje zagrożenie, co do realizacji zamierzeń inwestycyjnych Funduszu. W okresie sprawozdawczym nie było dokonywanych zmian w strukturze finansowania.

8.12. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Funduszem.

W okresie sprawozdawczym nie były dokonywane zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Funduszem.

8.13. Umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.

Nie ma zastosowania dla Funduszu.

8.14. Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

Nie ma zastosowania dla Funduszu.

8.15. Informacje dotyczące zawartej umowy z firmą audytorską.

W dniu 10 czerwca 2020 roku PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zawarło umowę z PricewaterhouseCoopers Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Audyt sp. k., której przedmiotem jest przeprowadzenie przeglądu sprawozdania finansowego Funduszu za okres od 1 stycznia 2020 roku do 30 czerwca 2020 roku oraz od 1 stycznia 2021 roku do 30 czerwca 2021 roku, a także badanie sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2020 roku oraz rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2021 roku. Wyboru firmy audytorskiej dokonała Rada Nadzorcza Towarzystwa. Wynagrodzenie brutto z tytułu zawartej umowy wynosi odpowiednio 5 tys. złotych za przegląd oraz 6 tys. złotych za badanie sprawozdania finansowego.

26.03.2021	Piotr Żochowski	Prezes Zarządu	Podpisano przy użyciu kwalifikowanego podpisu elektronicznego (podpis)
26.03.2021	Remigiusz Nawrat	Wiceprezes Zarządu	Podpisano przy użyciu kwalifikowanego podpisu elektronicznego (podpis)
26.03.2021	Łukasz Kwiecień	Wiceprezes Zarządu	Podpisano przy użyciu kwalifikowanego podpisu elektronicznego (podpis)