

Sprawozdanie półroczne
PKO Globalnej Strategii
– fundusz inwestycyjny zamknięty

za okres 6 miesięcy zakończony
dnia 30 czerwca 2017 roku

LIST TOWARZYSTWA DO UCZESTNIKÓW

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu Sprawozdanie finansowe PKO Globalnej Strategii – funduszu inwestycyjnego zamkniętego („Fundusz”), zarządzanego przez PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres sprawozdawczy od 1 stycznia 2017 r. do 30 czerwca 2017 r. Sprawozdanie zawiera szczegółowe informacje o strukturze portfela inwestycyjnego oraz opis polityki inwestycyjnej Funduszu. Do Sprawozdania finansowego dołączono raport z przeglądu sprawozdania finansowego przeprowadzonego przez biegłego rewidenta oraz oświadczenie banku depozytariusza.

Wartość aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez PKO TFI wynosiła na koniec czerwca 2017 roku 21,93 mld PLN, co oznacza wzrost aktywów o 11,53% od początku 2017 roku. Udział PKO TFI w grupie funduszy inwestycyjnych rynku kapitałowego na koniec czerwca 2017 roku wyniósł 13,66%, co dało Towarzystwu 1 miejsce pod względem wielkości zarządzanych aktywów. Na 30 czerwca 2017 roku PKO TFI zarządzało 42 funduszami inwestycyjnymi i subfunduszami, w tym: 5 publicznymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi, 6 funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi niepublicznymi i 2 funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi dedykowanymi.

W pierwszym półroczu 2017 roku PKO TFI otrzymało nagrody i wyróżnienia dla następujących produktów:

1. „Złoty Portfel” dla subfunduszu PKO Surowców Globalny.

„Złoty Portfel” to wyróżnienie dla najbardziej skutecznych zarządzających funduszami działającymi na polskim rynku, przyznawane przez Gazetę Giełdy Parkiet. Fundusz PKO Surowców Globalny osiągnął w 2016 roku ponad 76% stopę zwrotu - był to najlepszy wynik wśród funduszy inwestycyjnych rynku kapitałowego osiągnięty w zeszłym roku.

2. Wysokie oceny dla subfunduszy zarządzanych przez PKO TFI SA przyznane przez Analizy Online.

W pierwszym półroczu 2017 roku niezależny ośrodek badawczy Analizy Online, podtrzymał wysoką ocenę w postaci „4 gwiazdek” dla subfunduszu PKO Akcji Nowa Europa. Produkty z oceną 4 i 5 gwiazdek to według Analiz Online fundusze, które powinny znaleźć się w portfelu inwestorów.

Zmiana wartości certyfikatu inwestycyjnego serii A funduszu PKO Globalnej Strategii – fiz w pierwszej połowie 2017 roku wyniosła -4,07%. Od dnia pierwszej emisji certyfikatów inwestycyjnych serii A, przeprowadzonej na przełomie czerwca i lipca 2013 r. do dnia 30.06.2017 roku stopa zwrotu wyniosła 4,83%.

Pierwsze półrocze było wyraźnie słabszym okresem w blisko 4-letniej historii Funduszu. Na ujemny wynik złożyło się kilka czynników, z których do najistotniejszych zaliczyć należy:

1. Niewłaściwy dobór instrumentu inwestycyjnego do zajęcia pozycji uzasadnionej poprawnie opracowaną analizą otoczenia rynkowego;
2. Bardzo niską zmienność na instrumentach finansowych, komplikującą odczyt sygnałów rynkowych oraz uniemożliwiającą, choćby częściowe, odrobienie strat.

Analiza otoczenia rynkowego opierała się na założeniu, że oczekiwania dotyczące wzrostu gospodarczego w Stanach Zjednoczonych Ameryki w pierwszym półroczu 2017 r. są zbyt optymistyczne. Zwycięstwo Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich w USA zrodziło wśród uczestników rynku nadzieje na uruchomienie programu wydatków fiskalnych, który wsparłby wzrost gospodarczy. Nadzieja taka, choć po części uzasadniona, nie brała pod uwagę skomplikowanej struktury amerykańskiego systemu politycznego, która zarówno ogranicza możliwość wdrożenia takiego planu jak i rozciąga go w czasie. Potwierdzeniem naszej tezy było zachowanie się obligacji oraz poszczególnych sektorów akcji. Długoterminowa stopa procentowa w USA, będąca w dużej mierze barometrem amerykańskiej koniunktury gospodarczej, osiągnęła swój szczyt w grudniu 2016 roku. Przekaz z rynku obligacji był bardzo klarowny. Szczyt nadziei na nowy plan gospodarczy Donalda Trumpa miał miejsce w dniu wyborów prezydenckich w USA. Jednocześnie wyraźnie zaczęła zaważać się różnica w rentownościach pomiędzy 2-letnią i 10-letnią obligacją amerykańską. Historycznie był to sygnał rosnących obaw o wzrost gospodarczy w niedalekiej przyszłości.

Zachowanie cyklicznych sektorów akcyjnych było kolejnym argumentem wspierającym postawioną przez nas tezę. Szczyt wycen amerykańskich banków czy małych spółek w USA pojawił się w okolicy wyboru Donalda Trumpa na prezydenta.

Tym samym uznaliśmy, że impulsywne wzrosty na spółkach z indeksu Nasdaq są nieuzasadnione w świetle powyższych spostrzeżeń. Ta część analizy, dotycząca wyboru instrumentarium inwestycyjnego okazała się jednak niewłaściwa, a wielokrotne zamykanie pozycji, zgodne z regułą „stop-loss”, wygenerowało stratę. Krótka pozycja na indeksie Nasdaq nie przyniosła oczekiwanych rezultatów, pomimo słabszych odczytów z gospodarki amerykańskiej oraz wyraźnych sygnałów technicznych dotyczących wykupienia tego rynku.

Drugim kluczowym czynnikiem, który przyczynił się do ujemnej stopy zwrotu w pierwszym półroczu, była niska zmienność na rynkach finansowych. Indeks VIX, czyli indeks obrazujący oczekiwaną zmienność amerykańskiego rynku akcji (Indeksu S&P500), osiągnął w ubiegłym półroczu najniższy poziom od początku lat 90-tych ubiegłego wieku. Poziom ten jest w perspektywie ostatnich dekad ekstremalnie niski.

Niska zmienność oznacza, że sygnały rynkowe okazują się często sfalszowane i nie potrafią wykazać kontynuacji. Przykładem takiego zachowania rynkowego była sytuacja związana z kryzysem politycznym w USA. Pojawiły się podejrzenia o wywieranie nacisków przez prezydenta Trumpa na szefa biura FBI, w związku ze śledztwem, dotyczącym roli zewnętrznych służb specjalnych w amerykańskiej kampanii wyborczej. Sprawa o potężnej wadze krajowej oraz międzynarodowej wywołała niepokój na rynku finansowym, który wygenerował sygnał sprzedaży akcji oraz aktywów ryzyka. Po niecałej dobie sygnał ten jednak okazał się fałszywy, a rynek nie kontynuował rozpoczętego ruchu, pomimo wagi wydarzenia, które te perturbacje wywołało. Dla Funduszu oznaczało to kosztowną strategię redukcji straty „stop loss”.

Pomimo nieudanego okresu inwestycyjnego w pierwszym półroczu 2017 roku, perspektywy na drugie półrocze prezentują się pozytywnie. Okres niskiej zmienności może nam jeszcze jakiś czas towarzyszyć, ale zapowiada się półrocze obfitujące w wydarzenia natury makroekonomicznej. Bank Rezerwy Federalnej USA rozpocznie, po raz pierwszy od lat, nominalne zmniejszanie posiadanego przez siebie bilansu zakupionych obligacji rządowych. Będzie to, obok wprowadzonych już podwyżek stopy procentowej, kolejnym krokiem zacieśniania polityki monetarnej w Stanach Zjednoczonych Ameryki. Europejski Bank Centralny również planuje proces normalizacji polityki monetarnej pod koniec roku. Bank Centralny Anglii rozważa, pierwszą od kryzysu „Lehman Brothers”, podwyżkę stóp procentowych. Na przełomie roku tematem może stać się także podwyżka stopy procentowej w Polsce. Wydarzenia te mogą mieć znaczący wpływ na zachowanie walut. Jednocześnie wyższe stopy procentowe mają bezpośrednie przełożenie na wyceny na rynku obligacji oraz selekcyjnie na rynku akcji. Fundusz PKO Globalnej Strategii – fiz będzie aktywnie starał się zarobić na powyższych zmianach rynkowych. Należy także podkreślić, że globalne wyceny aktywów są wysokie, stąd też Fundusz powinien być kluczową częścią portfela inwestycyjnego na najbliższe lata, pomimo słabszych okresów, które mogą mu się krótkoterminowo przytrafić.

Fundusze absolutnej stopy zwrotu są rozwiązaniami, które dobrze uzupełniają tradycyjne inwestycje klientów złożone z funduszy akcyjnych, obligacyjnych i pieniężnych. Uwzględnienie ich w swoim portfelu pozwala na dywersyfikację inwestycji i zmniejszenie ryzyka, zwłaszcza w momentach w których podstawowe klasy aktywów takie jak np. akcje są w trendach spadkowych.

Podsumowując, chcielibyśmy zauważyć, że pomimo słabszych wyników, które zdarzały się Funduszowi w krótkim okresie, w dłuższej perspektywie konsekwentnie dostarcza on inwestorom pozytywne stopy zwrotu. Jesteśmy przekonani, że najbliższe miesiące będą potwierdzeniem powyższej tezy i przyniosą zysk inwestycyjny.

Dziękując Państwu za powierzenie swoich środków w zarządzanie PKO TFI, zapraszamy do zapoznania się z informacjami zawartymi w niniejszym Sprawozdaniu finansowym.

Piotr Żochowski



Prezes Zarządu

Remigiusz Nawrat



Wiceprezes Zarządu

Radosław Kiełbasiński



Wiceprezes Zarządu

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Działając jako reprezentanci PKO TFI S.A. potwierdzamy, że wedle naszej najlepszej wiedzy, sprawozdanie finansowe PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty („Fundusz”) za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 r. sporządzone zostało zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości, oraz że odzwierciedla ono w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Funduszu oraz jego wynik z operacji.

Jednocześnie potwierdzamy, że sprawozdanie z działalności Funduszu zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć oraz sytuacji Funduszu, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Piotr Żochowski



Prezes Zarządu

Remigiusz Nawrat



Wiceprezes Zarządu

Radosław Kiełbasiński



Wiceprezes Zarządu

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Działając jako reprezentanci PKO TFI S.A. potwierdzamy, że podmiot uprawniony do przeglądu sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego funduszu PKO Globalnej Strategii - fundusz inwestycyjny zamknięty sporządzonego za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 r., został wybrany zgodnie z przepisami prawa, oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący przeglądu tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnego, niezależnego raportu z przeglądu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Piotr Żochowski



Prezes Zarządu

Remigiusz Nawrat



Wiceprezes Zarządu

Radosław Kiełbasiński



Wiceprezes Zarządu



Wybrane dane finansowe

PODSTAWOWE POZYCJE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	01.01.2017 - 30.06.2017		01.01.2016 - 30.06.2016	
	w tys. zł	w tys. EUR	w tys. zł	w tys. EUR
I. Przychody z lokat	4 264	1 004	7 083	1 617
II. Koszty funduszu netto	12 451	2 931	10 564	2 412
III. Przychody z lokat netto	-8 187	-1 928	-3 481	-795
IV. Zrealizowane zyski (straty) ze zbycia lokat	-17 175	-4 044	22 462	5 128
V. Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny lokat	1 898	447	-1 408	-321
VI. Wynik z operacji	-23 464	-5 524	17 573	4 012
	30.06.2017		31.12.2016	
VII. Zobowiązania	39 089	9 249	36 248	8 193
VIII. Aktywa	561 541	132 862	540 338	122 138
IX. Aktywa netto	522 452	123 613	504 090	113 944
X. Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych (w szt.)	4 983 729		4 612 803	
	w zł	w EUR	w zł	w EUR
XI. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	104,83	24,80	109,28	24,70
XII. Wynik z operacji na certyfikat inwestycyjny	-4,71	-1,11	3,32	0,76

Pozycje bilansu w tys. EUR przeliczone są według średniego kursu NBP z dnia 30 czerwca 2017 r. oraz 30 grudnia 2016 r.

Pozycje rachunku wyników w tys. EUR przeliczone są według średniej arytmetycznej średnich kursów NBP na koniec miesiący od stycznia do czerwca 2017 r. oraz od stycznia do czerwca 2016 r.

Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny prezentowana jest na dzień bilansowy, a wynik z operacji na certyfikat inwestycyjny prezentowana jest za okres sprawozdawczy.



Sprawozdanie finansowe
PKO Globalnej Strategii
– fundusz inwestycyjny zamknięty

za okres 6 miesięcy zakończony
dnia 30 czerwca 2017 roku

SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	9
ZESTAWIENIE LOKAT.....	11
BILANS.....	14
RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI.....	15
ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	16
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	17
NOTY OBJAŚNIAJĄCE.....	18
INFORMACJA DODATKOWA.....	27

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

1. Dane Funduszu

Nazwa Funduszu: **PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty** („Fundusz”)

PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym, działającym na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego na podstawie ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi z dnia 27 maja 2004 r. (tekst jednolity: Dz. U. z 2016 r. poz. 1896 z późniejszymi zmianami) oraz statutu Funduszu.

Zezwolenie na utworzenie PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty udzieliła Komisja Nadzoru Finansowego decyzją z dnia 14 czerwca 2013 r. (sygn. DFI/II/4034/31/15/U/2013/13-12/AG).

PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty posiada osobowość prawną. Został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny Rejestrowy pod numerem RFI 881 w dniu 29 lipca 2013 r.

Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

2. Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Funduszu

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

Fundusz stosuje politykę inwestycyjną aktywnej alokacji w ramach przewidzianych w Statucie klas aktywów. Inwestycje dokonywane przez Fundusz charakteryzują się wysokim poziomem ryzyka, związanym również z koncentracją w ramach danej klasy aktywów, co oznacza, iż wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat może podlegać istotnym wahaniom.

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

- a) papiery wartościowe;
- b) udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością;
- c) instrumenty rynku pieniężnego;
- d) jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w tym funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo, oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą;
- e) wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych;
- f) waluty obce;
- g) instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne;
- h) towarowe instrumenty pochodne;
- i) depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub instytucjach kredytowych.

Lokaty, o których mowa w lit. a)-c) i e)-h) powyżej, oraz certyfikaty inwestycyjne, o których mowa w lit. d) powyżej, 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 w szczególności rynki Stanów Zjednoczonych Ameryki, rynki krajów wchodzących w skład Unii Europejskiej, rynki Szwajcarii oraz Turcji.

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

3. Dane Towarzystwa będącego organem Funduszu

Nazwa, siedziba Towarzystwa:
PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
ul. Chłodna 52, 00-872 Warszawa

Towarzystwo zostało wpisane do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000019384.

4. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Sprawozdanie finansowe PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty obejmuje okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 r. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2017 r.

5. Kontynuacja działalności Funduszu

Sprawozdanie finansowe PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty sporządzone zostało przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego. Nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu.

6. Podmiot, któremu powierzono przegląd sprawozdania finansowego Funduszu

Przegląd sprawozdania PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 r. powierzono KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. z siedzibą w Warszawie, ul. Inflancka 4A, wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 3546.

7. Wskazanie rynku, na którym notowane są certyfikaty inwestycyjne Funduszu

Certyfikaty PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod skróconą nazwą PKOGS.

8. Wskazanie serii oraz emisji certyfikatów inwestycyjnych Funduszu i cech je różnicujących

Do dnia 30 czerwca 2017 r. PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A, B, E, F, G, I i J reprezentujące jednakowe prawa majątkowe Uczestników Funduszu.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

SKŁADNIKI LOKAT	30.06.2017			31.12.2016		
	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	10 874	10 056	1,79	-	-	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	179 665	180 930	32,22	11 480	11 562	2,14
Instrumenty pochodne*	-	-852	-0,15	-	418	0,08
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-

* W pozycji instrumenty pochodne w tabeli głównej wykazane są zarówno instrumenty o wycenie dodatniej i ujemnej. W bilansie dodatnia wartość instrumentów pochodnych wykazana jest jako składnik lokat, natomiast wartość ujemna prezentowana jest w zobowiązaniach.

Tabele uzupełniające

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
PEKAO (PLPEKAO00016)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	80 580	Polska	10 874	10 056	1,79
Razem aktywny rynek regulowany			80 580		10 874	10 056	1,79
Razem aktywny rynek nieregulowany			0		0	0	0,00
Razem nienotowane na rynku aktywnym			0		0	0	0,00
Razem			80 580		10 874	10 056	1,79

DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna jednego papieru w zł	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
1. O terminie wykupu do 1 roku											
a) Obligacje								68 775	116 254	117 065	20,85
a) Obligacje								34 275	81 754	82 338	14,67
CZECH REPUBLIC 22/01/18 (CZ0001004709)	Aktywny rynek - rynek regulowany	PRAGUE STOCK EXCHANGE	Skarb Państwa Republiki Czeskiej	Czechy	2018-01-22	Stałe 0,00%	1 611,00	34 000	54 566	54 981	9,79
PKO Bank Hipoteczny SA (seria PKOBH170915A) 15/09/17	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKO BANK HIPOTECZNY S.A.	Polska	2017-09-15	Zerokuponowe	100 000,00	141	13 939	14 039	2,50
PKO Bank Hipoteczny SA (seria PKOBH171016A) 16/10/17	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKO BANK HIPOTECZNY S.A.	Polska	2017-10-16	Zerokuponowe	100 000,00	80	7 909	7 951	1,42
PKO Bank Hipoteczny SA (seria PKOBH171016B) 16/10/17	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKO BANK HIPOTECZNY S.A.	Polska	2017-10-16	Zerokuponowe	100 000,00	54	5 340	5 367	0,96
b) Bony skarbowe								0	0	0	0,00
c) Bony pieniężne								0	0	0	0,00
d) Inne								34 500	34 500	34 727	6,18
BZWBK 17/02/17 (seria D) (PLBZ00000234)	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BZ WBK S.A.	Polska	2017-08-17	Zmienne 1,81%	1 000,00	34 500	34 500	34 727	6,18
2. O terminie wykupu powyżej 1 roku											
a) Obligacje								193 000	63 411	63 865	11,37
a) Obligacje								57 000	57 000	57 433	10,23
BGK 27/02/20 (seria BGK0220S013A) (PL0000500203)	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	2020-02-27	Zmienne 2,21%	1 000,00	57 000	57 000	57 433	10,23
b) Bony skarbowe								0	0	0	0,00

DEŁŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna jednego papieru w zł	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
c) Bony pieniężne											
								0	0	0	0,00
d) Inne											
								136 000	6 411	6 432	1,14
iPath S&P 500 VIX S/T FU ETN (US06740Q2527)	Aktywny rynek - rynek regulowany	NYSE Arca	Barclays Bank PLC	Wielka Brytania	2019-01-30	Zerokuponowe	94 878,72	136 000	6 411	6 432	1,14
Razem aktywny rynek regulowany								170 000	60 977	61 413	10,93
Razem aktywny rynek nieregulowany								0	0	0	0,00
Razem nienotowane na rynku aktywnym								91 775	118 688	119 517	21,29
Razem								261 775	179 665	180 930	32,22

INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem	
I. Wystandaryzowane instrumenty pochodne							1 901	0	0	0,00
Cocoa Future 14/09/17 (CCU7)	Aktywny rynek - rynek regulowany	NYB-ICE FUTURES US Softs	ICE FUTURES US	Stany Zjednoczone	Kakao	54	0	0	0,00	
DAX FUTURE 15/09/17 (GXU7)	Aktywny rynek - rynek regulowany	EUREX	Eurex	Niemcy	DAX	24	0	0	0,00	
EUR/GBP Futures 18/09/17 (RPU7)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Chicago Mercantile Exchange (GBP)	Chicago Mercantile Exchange (CME)	Stany Zjednoczone	euro	109	0	0	0,00	
EURO-BUND FUTURE 07/09/17 (RXU7)	Aktywny rynek - rynek regulowany	EUREX	Eurex	Niemcy	GERMAN GOVERNMENT BOND FUTURES	102	0	0	0,00	
FTSE 100 IDX FUT 15/09/17 (ZU7)	Aktywny rynek - rynek regulowany	ICF-ICE_GBP Futures Europe Financials	ICF-ICE Futures Europe Financials	Wielka Brytania	FTSE100	14	0	0	0,00	
FW20U1720 (PLOGF0011668)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	Polska	WIG 20	612	0	0	0,00	
JPY/USD CURR FUTURE 18/09/17 (JYU7)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Chicago Mercantile Exchange	Chicago Mercantile Exchange (CME)	Stany Zjednoczone	yen	48	0	0	0,00	
NASDAQ 100 EMINI FUTURES 15/09/17 (NQU7)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Chicago Mercantile Exchange	Chicago Mercantile Exchange (CME)	Stany Zjednoczone	NASDAQ Index	205	0	0	0,00	
S&P EMINI FUTURES 15/09/17 (ESU7)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Chicago Mercantile Exchange	Chicago Mercantile Exchange (CME)	Stany Zjednoczone	S&P 500	680	0	0	0,00	
SUGAR No. 11 (WORLD) 29/09/17	Aktywny rynek - rynek regulowany	NYB-ICE FUTURES US Softs	ICE FUTURES US	Stany Zjednoczone	Sugar	53	0	0	0,00	
II. Niewystandaryzowane instrumenty pochodne							17	0	-852	-0,15
CIRS CZK 22.01.2018	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	JP Morgan Securities plc	Wielka Brytania	CZK (340 000 000,00)	1	0	-414	-0,07	
Equity Swap MSCI China NETR USD Index 29.01.2018	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Goldman Sachs International	Wielka Brytania	Akcje MSCI China NETR USD Index TEMPISIN0870 (1 554,00)	1	0	49	0,01	
Equity Swap MSCI Daily TR Gross Emerging Markets Taiwan USD 30.01.2018	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Goldman Sachs International	Wielka Brytania	Akcje MSCI Daily TR Gross Emerging Markets Taiwan USD TEMPISIN0872 (2 105,00)	1	0	48	0,01	
Equity Swap MSCI Emerging Mexico NETR USD Index 29.01.2018	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Goldman Sachs International	Wielka Brytania	Akcje MSCI Emerging Mexico NETR USD Index TEMPISIN0871 (4 341,00)	1	0	-48	0,00	
Equity Swap PKNORLEN 30.04.2019	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	HSBC Bank PLC	Wielka Brytania	Akcje PKNORLEN PLPKN0000018 (40 800,00)	1	0	320	0,06	
Equity Swap SOCIETE GENERALE 10.05.2019	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	HSBC Bank PLC	Wielka Brytania	Akcje SOCIETE GENERALE FRO000130809 (58 480,00)	1	0	59	0,01	
Forward USD ZAR 05.07.2017	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Goldman Sachs International	Wielka Brytania	USD (3 400 000,00)	1	0	-711	-0,13	
Forward USD ZAR 05.07.2017	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Goldman Sachs International	Wielka Brytania	USD (3 400 000,00)	1	0	-59	-0,01	
Forward USD ZAR 14.09.2017	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Goldman Sachs International	Wielka Brytania	USD (3 400 000,00)	1	0	169	0,03	
Forward ZAR RUB 10.08.2017	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Goldman Sachs International	Wielka Brytania	ZAR (59 000 000,00)	1	0	-913	-0,16	

INSTRUMENTY POCHODNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
Forward ZAR RUB 10.08.2017	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Goldman Sachs International	Wielka Brytania	ZAR (59 000 000,00)	1	0	480	0,08
FX Swap GBP PLN 28.06.2017 19.07.2017	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Polska	GBP (255 000,00)	1	0	-4	0,00
FX Swap GBP PLN 28.06.2017 19.07.2017	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Polska	GBP (160 000,00)	1	0	-5	0,00
FX Swap HUF PLN 28.06.2017 19.07.2017	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BZ WBK S.A.	Polska	HUF (42 380 000,00)	1	0	-4	0,00
FX Swap JPY PLN 28.06.2017 19.07.2017	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Polska	JPY (33 290 000,00)	1	0	19	0,00
FX Swap USD PLN 28.06.2017 19.07.2017	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Pekao S.A.	Polska	USD (2 990 000,00)	1	0	165	0,03
FX Swap USD PLN 30.06.2017 19.07.2017	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Polska	USD (700 000,00)	1	0	-3	0,00
Razem aktywny rynek regulowany						1 901	0	0	0,00
Razem nienotowane na rynku aktywnym						17	0	-852	-0,15
Razem						1 918	0	-852	-0,15

Tabele dodatkowe

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Procentowy udział w aktywach ogółem
1. Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa		0	0	0	0,00
2. Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP		0	0	0	0,00
3. Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego		0	0	0	0,00
4. Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)		0	0	0	0,00
5. 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

GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Procentowy udział w aktywach ogółem

SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 107 USTAWY	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
BGK 27/02/20 (seria BGK0220S013A) (PL0000500203)	57 433	10,23
FX Swap GBP PLN 28.06.2017 19.07.2017	-9	0,00
FX Swap JPY PLN 28.06.2017 19.07.2017	19	0,00
FX Swap USD PLN 30.06.2017 19.07.2017	-3	0,00
PKO Bank Hipoteczny SA (seria PKOBH170915A) 15/09/17	14 039	2,50
PKO Bank Hipoteczny SA (seria PKOBH171016A) 16/10/17	7 951	1,42
PKO Bank Hipoteczny SA (seria PKOBH171016B) 16/10/17	5 367	0,95

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

BILANS

(w tysiącach złotych z wyjątkiem liczby i wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny)

BILANS	30.06.2017	31.12.2016
I. Aktywa	561 541	540 338
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	86 835	59 397
2. Należności	3 853	10
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	278 533	468 946
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	71 469	0
- dłużne papiery wartościowe	61 413	0
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	120 826	11 985
- dłużne papiery wartościowe	119 517	11 562
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	25	0
II. Zobowiązania	39 089	36 248
III. Aktywa netto (I-II)	522 452	504 090
IV. Kapitał funduszu	504 171	462 345
1. Kapitał wpłacony	1 269 469	1 159 630
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-765 298	-697 285
V. Dochody zatrzymane	15 620	40 982
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-27 054	-18 867
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	42 674	59 849
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	2 661	763
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	522 452	504 090
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	4 983 729	4 612 803
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	104,83	109,28
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	4 983 729	4 612 803
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	104,83	109,28

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na certyfikat inwestycyjny)

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI	01.01.2017 - 30.06.2017	01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2016 - 30.06.2016
I. Przychody z lokat	4 264	17 448	7 083
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	699	218	218
2. Przychody odsetkowe	3 495	7 182	3 532
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	10 011	3 321
5. Pozostałe	70	37	12
II. Koszty funduszu	12 451	19 812	10 564
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	6 855	19 248	10 274
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	68	126	63
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	29	24	12
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	16	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	5 184	0	0
13. Pozostałe	299	414	215
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	12 451	19 812	10 564
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	-8 187	-2 364	-3 481
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-15 277	31 502	21 054
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-17 175	30 345	22 462
- z tytułu różnic kursowych	6 497	-286	-728
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	1 898	1 157	-1 408
- z tytułu różnic kursowych	-386	66	-184
VII. Wynik z operacji	-23 464	29 138	17 573
Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	-4,71	6,32	3,32
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	-4,71	6,32	3,32

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych z wyjątkiem liczby i wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny)

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	01.01.2017 - 30.06.2017	01.01.2016 - 31.12.2016
I. Zmiana wartości aktywów netto	18 362	-27 124
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	504 090	531 214
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-23 464	29 138
a) przychody z lokat netto	-8 187	-2 364
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-17 175	30 345
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	1 898	1 157
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-23 464	29 138
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:	41 826	-56 262
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych)	109 839	105 143
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych)	-68 013	-161 405
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	18 362	-27 124
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	522 452	504 090
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	559 098	586 184
II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych	370 926	-512 759
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym	370 926	-512 759
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	1 013 314	986 836
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	642 388	1 499 595
c) saldo zmian	370 926	-512 759
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	4 983 729	4 612 803
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	12 455 560	11 442 246
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	7 471 831	6 829 443
c) saldo zmian	4 983 729	4 612 803
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	4 983 729	4 612 803
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny		
1. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	109,28	103,64
2. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	104,83	109,28
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (w skali roku)	-8,21	5,46
4. Minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	104,83	106,37
- data wyceny	2017-06-30	2016-02-08
5. Maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	109,10	109,28
- data wyceny	2017-01-03	2016-12-30
6. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	104,83	109,28
- data wyceny	2017-06-30	2016-12-30
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	104,83	109,28
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto (w skali roku), w tym:	4,49	3,38
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,47	3,28
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,02	0,02
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,01	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

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

(w tysiącach złotych)

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	01.01.2017 - 30.06.2017	01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2016 - 30.06.2016
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	-8 710	63 348	7 322
I. Wpływy	6 581 660	22 132 882	10 841 800
1. Z tytułu posiadanych lokat	108 710	108 006	63 656
2. Z tytułu zbycia składników lokat	6 472 950	22 024 876	10 778 144
3. Pozostałe	0	0	0
II. Wydatki	6 590 370	22 069 534	10 834 478
1. Z tytułu posiadanych lokat	170 202	74 246	40 011
2. Z tytułu nabycia składników lokat	6 411 375	21 976 762	10 783 564
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	8 431	17 983	10 591
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
5. Z tytułu opłat dla depozytariusza	68	126	63
6. Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	78	60	33
7. Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	0	0	0
8. Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	0	0	0
9. Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
10. Z tytułu usług prawnych	0	0	0
11. Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0	0
12. Pozostałe	216	357	216
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	41 091	-74 965	3 273
I. Wpływy	111 314	107 005	106 821
1. Z tytułu wydania certyfikatów inwestycyjnych	111 077	106 445	106 445
2. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0	0
3. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0	0	0
4. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0	0	0
5. Odsetki	187	529	362
6. Pozostałe	50	31	14
II. Wydatki	70 223	181 970	103 548
1. Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	68 981	180 693	102 758
2. Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0	0	0
3. Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0	0	0
4. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0	0
5. Z tytułu wypłaty przychodów	0	0	0
6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0	0
7. Odsetki	0	0	0
8. Pozostałe	1 242	1 277	790
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	-4 943	-13 282	-16 530
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+/-B)	32 381	-11 617	10 595
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	59 397	84 296	84 296
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E+/-D+/-C)	86 835	59 397	78 361

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

NOTA NR 1 – POLITYKA RACHUNKOWOŚCI FUNDUSZU

1. Opis przyjętych zasad rachunkowości

W okresie sprawozdawczym rachunkowość Funduszu prowadzona była zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. (Dz. U. z 2016 r., poz. 1047) oraz z rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249 poz. 1859).

1.1. Ujmowanie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Sprawozdanie finansowe sporządzone jest w języku polskim i w walucie polskiej. Dane wykazane są w tysiącach złotych za wyjątkiem wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny, wyniku z operacji na certyfikat inwestycyjny oraz wartości nominalnej dłużnych papierów wartościowych wykazanych z dokładnością do 0,01 zł.

Sprawozdanie finansowe Funduszu składa się z następujących elementów:

1. Wstępu, zawierającego podstawowe dane identyfikujące Funduszu, w tym zwięzły opis polityki inwestycyjnej Funduszu,
2. Zestawienia lokat, składające się z tabeli głównej, tabel uzupełniających oraz tabel dodatkowych zawierające szczegółowe dane o poszczególnych składnikach lokat Funduszu,
3. Bilansu, prezentującego składniki aktywów i pasywów Funduszu, kapitały oraz zakumulowany wynik finansowy,
4. Rachunku wyniku z operacji, prezentującego przychody i koszty Funduszu oraz zrealizowane i niezrealizowane zyski bądź straty Funduszu,
5. Zestawienia zmian w aktywach netto, zawierającego między innymi dodatkowe informacje o zmianach ilościowych i wartościowych wyemitowanych przez Fundusz certyfikatów uczestnictwa,
6. Rachunku przepływów pieniężnych, prezentującego przepływy pieniężne Funduszu w poszczególnych segmentach działalności,
7. Not objaśniających, zawierających dodatkowe informacje o posiadanych przez Fundusz składnikach aktywów i pasywów oraz pozycjach rachunku wyniku,
8. Informacji dodatkowej, zawierającej uzupełniające informacje, które mogłyby mieć wpływ na ocenę sprawozdania finansowego Funduszu.

Zestawienie lokat, Bilans, Rachunek wyniku z operacji oraz Zestawienie zmian w aktywach netto, Rachunek przepływów pieniężnych należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

Do sprawozdania finansowego Funduszu załączony jest List Towarzystwa do uczestników Funduszu, Sprawozdanie z działalności Funduszu, Oświadczenie banku – depozytariusza o zgodności danych dotyczących stanów aktywów Funduszu ze stanem faktycznym, Oświadczenia Zarządu o zgodności sprawozdania z zasadami rachunkowości oraz Oświadczenie Zarządu o wyborze podmiotu dokonującego badania sprawozdania Funduszu.

Półroczne sprawozdanie finansowe podlega przegląd przeprowadzanemu przez biegłego rewidenta i jest publikowane wraz z raportem biegłego rewidenta z przeglądu sprawozdania finansowego na stronie internetowej www.pkotfi.pl.

1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

- a) Operacje dotyczące Funduszu ujmowane były w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczyły.
- b) Nabywanie albo zbywanie składników lokat przez Fundusz ujmowane było w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy.
- c) Nabyte składniki lokat ujmowane były w księgach rachunkowych według ceny nabycia uwzględniającej koszty związane z ich nabyciem, w szczególności prowizje maklerskie. Składnikom lokat nabytym nieodpłatnie została przypisana cena nabycia równa zeru.
- d) Składnikom lokat otrzymanym w zamian za inne składniki została przypisana cena nabycia wynikająca z ceny nabycia składników lokat wymienionych i ewentualnych dopłat lub otrzymanych przychodów pieniężnych.
- e) Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego był dzień wydania certyfikatów inwestycyjnych.
- f) Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wypłaconego był dzień wykupu certyfikatów.
- g) Zysk lub strata ze zbycia lokat wyliczana była metodą FIFO (najdroższe sprzedaje się jako pierwsze), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia, a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej.
- h) Operacje dotyczące Funduszu ujmowane były w walucie, w której zostały wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Funduszu.
- i) Naliczone przychody Funduszu obejmują w szczególności: przychody odsetkowe oraz dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
- j) Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, naliczane były zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta.
- k) Koszty operacyjne Funduszu obejmują w szczególności: wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie, koszty sponsora i animatora emisji, KDPW, GPW, koszty organizacji i obsługi posiedzeń Zgromadzenia Inwestorów i Rady Inwestorów, koszty odsetkowe oraz ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych. W księgach Funduszu w każdym Dniu Wyceny tworzona była rezerwa na wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie oraz na inne koszty, które zgodnie ze Statutem są pokrywane przez Fundusz. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszały uprzednio utworzoną rezerwę. Wysokość tworzonej rezerwy na wynagrodzenie dla Towarzystwa za zarządzanie nie przekroczyła w skali roku poziomu statutowego limitu.

1.3. Metody wyceny aktywów, z uwzględnieniem stosowanych metod klasyfikacji i wyceny składników lokat oraz zobowiązań Funduszu, aktywów netto i wyniku z operacji

Ustalanie wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny

- a) W każdym dniu wyceny wyceniane były aktywa Funduszu oraz ustalone:
 - i. wartość aktywów netto Funduszu,
 - ii. wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny,
- b) Wartość aktywów netto Funduszu ustalana była poprzez pomniejszenie wartości aktywów Funduszu o jego zobowiązania w dniu wyceny.
- c) Wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny równa się wartości aktywów netto Funduszu podzielonej przez liczbę certyfikatów inwestycyjnych ustaloną na podstawie ewidencji uczestników w dniu wyceny. Na potrzeby określania wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz kapitale wypłaconym ujętych w danym Dniu Wyceny, z wyłączeniem zmian kapitału wpłaconego wynikających z przydziału Certyfikatów.

Metody wyceny aktywów netto Funduszu – zasady ogólne

- a) W każdym dniu wyceny Fundusz wyceniał aktywa i ustalał zobowiązania. Jako moment wyceny dla składników lokat notowanych na aktywnym rynku Fundusz przyjął godzinę 23:30 czasu polskiego (zwaną dalej momentem wyceny), o której pobierane były ostatnio dostępne kursy i wartości, pozwalające na oszacowanie wartości godziwej posiadanych przez Fundusz składników lokat w danym dniu wyceny.
- b) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku wyceniane były według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.
- c) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, za wyjątkiem dłużnych papierów wartościowych wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- d) Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą Fundusz uznawał wartość wyznaczoną poprzez:
 - i. oszacowanie wartości składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe było rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem,
 - ii. zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodziły z aktywnego rynku,
 - iii. oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji,
 - iv. oszacowanie wartości składnika lokat, dla którego nie istniał aktywny rynek, na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
- e) Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych były wyceniane lub ustalone w walucie, w której były notowane na aktywnym rynku, a w przypadku braku notowań na aktywnym rynku, w walucie, w której były denominowane. Aktywa te oraz zobowiązania wykazywane były w polskich złotych, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

Metody wyceny składników lokat notowanych na aktywnym rynku

- a) Instrumenty pochodne, z wyłączeniem kontraktów terminowych, udziałowe papiery wartościowe, w tym akcje, prawa do akcji, prawa poboru, kwity depozytowe, certyfikaty inwestycyjne notowane na aktywnym rynku, wyceniane były według ostatniego dostępnego w momencie wyceny kursu, rozumianego jako ostatni kurs, po jakim w danym dniu wyceny zawarto transakcję na aktywnym rynku, z zastrzeżeniem, że jeżeli w dniu wyceny do momentu wyceny, ustalony został na aktywnym rynku kurs zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia, inna ustalana przez aktywny rynek wartość stanowiąca jego odpowiednik, wówczas za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość.

Jeżeli wolumen obrotu na danym papierze udziałowym był znacząco niski, albo na danym składniku lokat nie została zawarta żadna transakcja, wówczas Fundusz wyceniał dany składnik lokat w oparciu o ostatni dostępny w momencie wyceny kurs ustalony na aktywnym rynku, skorygowany w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej. Korygowania takiego Fundusz dokonywał w szczególności w oparciu o model wyceny bazujący na ofertach złożonych na danym aktywnym rynku z tym, że uwzględnianie wyłącznie ofert sprzedaży uznano za niedopuszczalne, z zastrzeżeniem, że jeżeli w dniu wyceny do momentu wyceny, ustalony został na aktywnym rynku kurs zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia, inna ustalana przez aktywny rynek wartość stanowiąca jego odpowiednik, wówczas za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z uwzględnieniem istotnych zdarzeń mających wpływ na ten kurs albo wartość.

W przypadku, gdy dzień wyceny nie był dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, papiery udziałowe wyceniane były według ostatniego dostępnego w momencie wyceny kursu zamknięcia, ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia, innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, z uwzględnieniem istotnych zdarzeń mających wpływ na wartość danego składnika lokat.
- b) Dłużne papiery wartościowe, w tym listy zastawne, notowane na aktywnym rynku, wyceniane były odpowiednio według zasad opisanych w punkcie a) powyżej, z zastrzeżeniem, że korygowania wartości godziwej Fundusz dokonywał według poniższych zasad:
 - w przypadku dłużnych papierów wartościowych notowanych na rynku TBS Poland, na którym organizowana jest sesja fixingowa w oparciu o model wyceny bazujący na ofertach złożonych na danym aktywnym rynku na podstawie ostatniego kursu fixingowego z dnia wyceny,
 - w przypadku innych niż określone powyżej dłużnych papierów wartościowych oraz w przypadku gdy dla papierów dłużnych określonych powyżej nie został wyznaczony kurs fixingowy Fundusz szacował wartość godziwą w oparciu o model bazujący na cenach szacowanych przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, w oparciu o dane podawane przez serwis informacyjny Bloomberg lub Reuters. W przypadku braku możliwości zastosowania powyższego

modelu, wartość godziwa szacowana była na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie dłużnego papieru wartościowego lub w oparciu o właściwy model wyceny w zależności od specyfiki danego papieru. W przypadku, gdy oba powyższe modele wyceny nie miały zastosowania, wartość godziwa szacowana była w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

W przypadku, gdy dzień wyceny nie był dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, dłużne papiery wartościowe wyceniane były według ostatniego dostępnego w momencie wyceny kursu zamknięcia, ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia, innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, zgodnie z modelami wyceny wskazanymi powyżej.

- c) Kontrakty terminowe notowane na aktywnym rynku, wyceniane były według ostatniego dostępnego na moment wyceny kursu rozliczeniowego ustalonego na aktywnym rynku.
- d) W przypadku, gdy dany składnik lokat był notowany na kilku rynkach aktywnych, za wartość godziwą przyjmowany był kurs ustalany na rynku głównym. Wybór rynku głównego dokonywany był niezwłocznie po uzyskaniu wiarygodnej informacji niezbędnej do oceny wszystkich aktywnych rynków, na których dany składnik lokat był notowany, na koniec każdego miesiąca kalendarzowego, w oparciu o wolumen obrotów na danym składniku lokat. Za rynek główny dla danego składnika lokat uznawany był rynek, na którym wolumen obrotów w miesiącu poprzednim był najwyższy.

Metody wyceny składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku – składniki lokat wyceniane w wartości godziwej

- a) Akcje nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były według wartości godziwej wyznaczonej w szczególności w oparciu o model wyceny porównawczej w stosunku do notowanych na aktywnym rynku spółek z tej samej branży lub o podobnej rentowności i prognozowanej dynamice sprzedaży lub w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych, w którym uwzględniane są prognozowane przepływy pieniężne generowane przez spółkę i jej wartość rezydualna.
- b) Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były według wartości godziwej ustalonej za pomocą modelu wyznaczania wartości teoretycznej prawa poboru w oparciu o wartość aktywa bazowego.
- c) Kontrakty walutowe typu forward wyceniane były według wartości godziwej wyznaczonej w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
- d) Niewystandaryzowane instrumenty pochodne, w szczególności transakcje IRS (Interest Rate Swap) oraz CIRS (Currency Interest Rate Swap) wyceniane były według wartości godziwej wyznaczonej w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
- e) Otwarte pozycje na transakcjach Equity Swap / Contract For Difference wyceniane są według wartości godziwej obliczanej jako suma wyceny aktywa bazowego kontraktu, wyceny części odsetkowej oraz części związanej z wypłaconą dywidendą. Wynik wyceny ujmowany jest jako niezrealizowany zysk lub strata z transakcji Equity Swap / Contract For Difference.

Metody wyceny składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku oraz innych pozycji bilansowych – wycena w skorygowanej cenie nabycia

- a) Dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem odpisów z tytułu trwałej utraty wartości. Jeżeli papiery te były dotychczas wyceniane przez Fundusz w wartości godziwej, za nowo ustaloną cenę nabycia, na dzień przeszacowania, Fundusz przyjmował tę wartość.
- b) Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wyceniane były od dnia zawarcia umowy kupna, w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- c) Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wyceniane były od dnia zawarcia umowy sprzedaży, stosując efektywną stopę procentową.
- d) Bony skarbowe i pieniężne, z wyłączeniem zagranicznych bonów skarbowych, dla których istnieje aktywny rynek, wyceniane były w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
- e) Odsetki od depozytów naliczane były przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

2. Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości

2.1. Zmiany metod ujmowania operacji, metod wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego

W 2016 roku nastąpiła zmiana zasad ujęcia wykupu certyfikatów inwestycyjnych w taki sposób, że począwszy od dnia wykupu certyfikatów przypadającego na 30 grudnia 2016 wykup certyfikatów jest ewidencjonowany w okresie sprawozdawczym, w którym przypada data wykupu. W związku z powyższym wartość zobowiązań i kapitałów oraz liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych w bilansie uwzględnia również wykup certyfikatów inwestycyjnych, w stosunku do których nie została zrealizowana jeszcze płatność.

Wykupy certyfikatów przypadające na wcześniejsze daty wykupu niż 30 grudnia 2016 były ujmowane w dniu dokonania wpisu wykupu przez KDPW co następowało dopiero w dniu płatności za wykupione certyfikaty. Informacja o liczbie przyjętych certyfikatów do wykupu i niezrealizowanych w okresie sprawozdawczym, w którym przypadała data wykupu ujmowane były w sprawozdaniu w przewidywanej liczbie certyfikatów inwestycyjnych, a informacja o certyfikatach przyjętych do wykupu ujawniana była dodatkowo w sprawozdaniu z działalnością dołączanym do sprawozdania finansowego.

Wprowadzona zmiana nie miała wpływu na wyceny wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na dni wyceny określone w statucie Funduszu i tym samym nie miała wpływu na rozliczenia transakcji z uczestnikami Funduszu. Wpływ powyższej zmiany na opublikowane dane porównawcze przedstawiony jest w pkt 3 Informacji dodatkowej.

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonywał innych niż opisane powyżej zmian metod ujmowania operacji w księgach rachunkowych, metod wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego.

NOTA NR 2 – NALEŻNOŚCI

<i>Struktura pozycji bilansu „Należności” (w tys. złotych)</i>	<i>30.06.2017</i>	<i>31.12.2016</i>
Należności z tytułu zbytych lokat	3 138	0
Należności z tytułu dywidendy	700	0
Należności z tytułu odsetek	14	10
Pozostałe należności	1	0
NALEŻNOŚCI RAZEM	3 853	10

W okresie sprawozdawczym i poprzedzającym okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonywał odpisów aktualizujących wartość należności.

NOTA NR 3 – ZOBOWIĄZANIA

<i>Struktura pozycji bilansu „Zobowiązania” (w tys. złotych)</i>	<i>30.06.2017</i>	<i>31.12.2016</i>
Zobowiązania z tytułu nabytych aktywów	3 225	0
Zobowiązania z tytułu instrumentów pochodnych	2 161	5
Zobowiązania z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	32 493	33 461
Zobowiązania z tytułu rezerw na wydatki	35	23
Pozostałe zobowiązania, w tym:	1 175	2 759
- wobec TFI z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie	1 160	2 737
ZOBOWIĄZANIA RAZEM	39 089	36 248

NOTA NR 4 – ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH	Waluta	30.06.2017		31.12.2016	
		Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Banki:			86 835		59 397
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	29 455	29 455	24 164	24 164
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CAD	0	1	0	1
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CZK	173	28	174	29
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	3 400	14 369	630	2 785
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	GBP	11	55	56	288
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	HUF	17	0	13	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	JPY	11	0	6	0
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	NOK	7	3	7	3
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	SEK	4	2	26 025	12 021
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	TRY	5	6	10	12
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	USD	12	44	10	42
DM PKO BP SA	PLN	3 860	3 860	0	0
Goldman Sachs International	EUR	1 522	6 431	849	3 756
Goldman Sachs International	GBP	483	2 323	56	286
Goldman Sachs International	JPY	58 891	1 951	0	0
Goldman Sachs International	USD	7 418	27 493	3 528	14 743
HSBC Bank PLC	TRY	773	814	1 067	1 267

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ	Waluta	01.01.2017 - 30.06.2017		01.01.2016 - 31.12.2016	
		Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych:			83 942		76 903
	PLN	22 124	22 124	34 961	34 961
	CAD	0	1	204	600
	CZK	174	28	174	28
	EUR	3 000	12 731	1 280	5 588
	GBP	2 353	11 765	2 025	10 028
	HUF	13	0	4 201	59
	JPY	22 362	760	20 138	740
	NOK	7	3	20 040	9 312
	SEK	17 757	7 971	6 570	3 020
	TRY	1 827	1 985	419	532
	USD	6 785	26 574	3 046	12 035

Na dzień 30 czerwca 2017 r. oraz 31 grudnia 2016 r. Fundusz nie posiadał ekwiwalentów środków pieniężnych.

NOTA NR 5 – RYZYKA

1. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe

Za aktywa lub zobowiązania obciążone ryzykiem stopy procentowej uznaje się aktywa lub zobowiązania, których wartość godziwa lub wysokość przepływów związanych z danym aktywem lub zobowiązaniem uzależniona jest od poziomu stóp procentowych. Papiery dłużne o stałym oprocentowaniu są bardziej narażone na ryzyko spadku wartości godziwej spowodowanej wzrostem stóp procentowych niż papiery o zmiennym oprocentowaniu.

	30.06.2017		31.12.2016	
	Wartość bilansowa w tys. zł	Udział procentowy w aktywach	Wartość bilansowa w tys. zł	Udział procentowy w aktywach
I. Aktywa obciążone ryzykiem stopy procentowej:	155 358	27,67%	190	0,04%
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej, w tym:	61 413	10,94%	0	0,00%
- instrumenty o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe	61 413	10,94%	0	0,00%
2. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wysokości przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	0	0,00%	0	0,00%
3. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	1 309	0,23%	190	0,04%
4. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wysokości przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	92 636	16,50%	190	0,04%
	Wartość bilansowa w tys. zł	Udział procentowy w zobowiązaniach	Wartość bilansowa w tys. zł	Udział procentowy w zobowiązaniach
II. Zobowiązania obciążone ryzykiem stopy procentowej	2 161	5,53%	0	0,00%

2. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem kredytowym, w podziale na kategorie bilansowe

Ryzyko kredytowe rozumiane jest jako ryzyko niewypełnienia przez emitenta świadczenia wynikającego z wyemitowanych papierów wartościowych lub niewywiązania się kontrahenta z zawartych transakcji terminowych mających za przedmiot niewystandaryzowane instrumenty pochodne oraz transakcji przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu. W przypadku dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez skarbu państwa ryzykiem kredytowym jest ryzyko kraju emitującego dany papier.

Maksymalny poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem kredytowym wyrażony jest przez wartość bilansową składników lokat oraz transakcji, z którymi związane jest ryzyko kredytowe, przy czym w odniesieniu do niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych ryzykiem kredytowym obciążone są jedynie pozycje o dodatnim saldzie rozliczeń. Ekspozycja na ryzyko kredytowe należności wykazanych w bilansie Funduszu przedstawiona jest w nocie 2 Należności.

	30.06.2017		31.12.2016	
	Wartość bilansowa w tys. zł	Udział procentowy w aktywach	Wartość bilansowa w tys. zł	Udział procentowy w aktywach
I. Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym inne niż należności wykazane w bilansie	460 772	82,05%	480 931	89,01%
II. Koncentracja ryzyka kredytowego w kategoriach lokat:	Wartość bilansowa w tys. zł	Udział procentowy w ogólnej sumie	Wartość bilansowa w tys. zł	Udział procentowy w ogólnej sumie
Papiery Skarbu Państwa, w tym:	54 981	11,93%	0	0,00%
- Czechy	54 981	11,93%	0	0,00%
Papiery komercyjne	125 949	27,34%	11 562	2,40%
Listy zastawne	0	0,00%	0	0,00%
Instrumenty pochodne	1 309	0,28%	423	0,09%
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	278 533	60,45%	468 946	97,51%
Depozyty długoterminowe	0	0,00%	0	0,00%

3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem walutowym

Za aktywa lub zobowiązania obciążone ryzykiem walutowym uznaje się aktywa lub zobowiązania, których wartość godziwa uzależniona jest od poziomu kursów walut obcych.

	30.06.2017				31.12.2016			
	Wartość bilansowa w tys. zł		Udział procentowy w aktywach		Wartość bilansowa w tys. zł		Udział procentowy w aktywach	
I. Aktywa obciążone ryzykiem walutowym	119 075		21,21%		35 666		6,60%	
Koncentracja ryzyka walutowego w kategoriach lokat:	Udział procentowy w ogólnej sumie				Udział procentowy w ogólnej sumie			
	Papiery udziałowe	Instrumenty dłużne	Instrumenty pochodne	Tytuły uczestnictwa	Papiery udziałowe	Instrumenty dłużne	Instrumenty pochodne	Tytuły uczestnictwa
CZK	0,00%	88,11%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
EUR	0,00%	0,00%	0,09%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
GBP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	44,92%	0,00%
JPY	0,00%	0,00%	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TRY	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,54%	0,00%
USD	0,00%	10,31%	0,69%	0,00%	0,00%	0,00%	51,54%	0,00%
ZAR	0,00%	0,00%	0,77%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Wartość bilansowa w tys. zł		Udział procentowy w zobowiązaniach		Wartość bilansowa w tys. zł		Udział procentowy w zobowiązaniach	
II. Zobowiązania obciążone ryzykiem walutowym	5 386		13,78%		6		0,02%	

4. Pozostałe informacje, o których mowa w art. 222 b ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi

Dane przedstawione w tym punkcie nie podlegały przeglądowi przeprowadzanemu przez biegłego rewidenta.

Informacje o zmianach regulacji wewnętrznych dotyczących zarządzania płynnością

Regulacje wewnętrzne dotyczące zarządzania płynnością zapewniają spójność profilu zarządzania płynnością z polityką umarzania tytułów uczestnictwa. W okresie sprawozdawczym nie było dokonywanych zmian w regulacjach zarządzania płynnością. Fundusz może wykorzystywać ponownie środki pieniężne i papiery wartościowe otrzymane jako zabezpieczenie w ramach transakcji Buy-Sell-Back i Sell-Buy-Back, a także transakcji Repo i Reverse-Repo, gdyby takie transakcje były stosowane.

Informacje o udziale procentowym aktywów, które są przedmiotem specjalnych ustaleń w związku z ich niepłynnością

Fundusz nie posiadał aktywów, które były przedmiotem specjalnych ustaleń.

Informacje o aktualnym profilu ryzyka oraz systemach zarządzania ryzykiem stosowanych przez TFI

Wartość średnia VaR w okresie	-8,1%
Alokacja na ostatni dzień poprzedniego półrocza	-79%
Duration na ostatni dzień poprzedniego półrocza	0,2
Stopa zwrotu za ostatnie półrocze	-4,1%

W zależności od profilu i strategii inwestycyjnej funduszu lub portfela Towarzystwo identyfikuje określone ryzyka związane z prowadzonym procesem inwestycyjnym i bieżącym zarządzaniem. Zidentyfikowane ryzyka szczegółowe są sklasyfikowane do generalnych rodzajów ryzyka opisanych w procedurach wewnętrznych Towarzystwa. W ramach generalnych rodzajów ryzyka możemy wyróżnić:

- Ryzyko rynkowe
- Ryzyko kredytowe i kontrahenta
- Ryzyko płynności
- Ryzyko operacyjne

Zarządzanie ryzykiem odbywa się co do zasady zgodnie ze spójnym, jednolitym dla wszystkich zarządzanych funduszy i portfeli procesem, w oparciu o zasady określone w Strategii Zarządzania Ryzykiem oraz ustalony na podstawie regulacji i procedur wewnętrznych system zarządzania ryzykiem. W szczególnych przypadkach, podyktowanych wymaganiami związanymi z profilem inwestycyjnym funduszu lub portfela, mogą występować inne szczególne rodzaje ryzyka niż wskazane powyżej (np. fundusze aktywów niepublicznych).

Wartość limitów tolerancji na ryzyko („tolerancja”) wyznacza się indywidualnie w odniesieniu do polityki inwestycyjnej konkretnego funduszu lub portfela w zakresie istotnych dla niego ryzyk. Limity tolerancji zawarte są w systemie limitów wewnętrznych określonym, 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 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.

Informacje o łącznej wysokości dźwigni finansowej stosowanej przez Fundusz

Do ustalania dźwigni finansowej funduszu używa się metody zaangażowania oraz metody brutto obliczanych zgodnie z zapisami Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz zapisami Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013 uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru.

Maksymalny poziom ustalony dla dźwigni mierzonej metodą zaangażowania	400% aktywów netto funduszu
Wysokość dźwigni finansowej zastosowanej przez fundusz na koniec półrocza - metoda zaangażowania	262%
Wysokość dźwigni finansowej zastosowanej przez fundusz na koniec półrocza - metoda brutto	259%

NOTA NR 6 – INSTRUMENTY POCHODNE

Na dzień 30 czerwca 2017 r.:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji (w tys. zł)	Wartość przyszłych płatności funduszu (w tys.)		Wartości przyszłych płatności kontrahenta (w tys.)		Data zapadalności
Pozycja długa	Forward	ograniczenie ryzyka walutowego	-711	3 400	USD	47 022	ZAR	2017-07-05
Pozycja krótka	Forward	ograniczenie ryzyka walutowego	-59	3 400	USD	44 302	ZAR	2017-07-05
Pozycja krótka	Forward	ograniczenie ryzyka walutowego	-913	59 000	ZAR	253 405	RUB	2017-08-10
Pozycja długa	Forward	ograniczenie ryzyka walutowego	480	59 000	ZAR	260 397	RUB	2017-08-10
Pozycja długa	Forward	ograniczenie ryzyka walutowego	169	3 400	USD	44 438	ZAR	2017-09-14
Pozycja długa	FX swap	ograniczenie ryzyka walutowego	19	33 290	JPY	1 123	PLN	2017-07-19
Pozycja długa	FX swap	ograniczenie ryzyka walutowego	165	2 990	USD	11 247	PLN	2017-07-19
Pozycja długa	FX swap	ograniczenie ryzyka walutowego	-4	255	GBP	1 224	PLN	2017-07-19
Pozycja długa	FX swap	ograniczenie ryzyka walutowego	-4	42 380	HUF	577	PLN	2017-07-19
Pozycja długa	FX swap	ograniczenie ryzyka walutowego	-5	160	GBP	765	PLN	2017-07-19
Pozycja długa	FX swap	ograniczenie ryzyka walutowego	-3	700	USD	2 591	PLN	2017-07-19

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji (w tys. zł)	Terminy i warunki przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności (w tys. zł)	Data zapadalności
Pozycja krótka	EURO-BUND FUTURE 07/09/17	sprawne zarządzanie portfelem	69 783	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez EUREX	Nie dotyczy	2017-09-07
Pozycja długa	Cocoa Future 14/09/17 (CCU7)	sprawne zarządzanie portfelem	3 883	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez NYB-ICE FUTURES US Softs	Nie dotyczy	2017-09-14
Pozycja krótka	FW20U1720	sprawne zarządzanie portfelem	27 993	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez GPW w Warszawie	Nie dotyczy	2017-09-15
Pozycja krótka	DAX FUTURE 15/09/17	sprawne zarządzanie portfelem	31 242	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez EUREX	Nie dotyczy	2017-09-15
Pozycja krótka	FTSE 100 IDX FUT 15/09/17	sprawne zarządzanie portfelem	4 880	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez ICF-ICE_GBP Futures Europe Financials	Nie dotyczy	2017-09-15
Pozycja krótka	NASDAQ 100 EMINI FUT 15/09/17	sprawne zarządzanie portfelem	85 895	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez Chicago Mercantile Exchange	Nie dotyczy	2017-09-15
Pozycja krótka	S&P EMINI FUTURES 15/09/17	sprawne zarządzanie portfelem	305 060	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez Chicago Mercantile Exchange	Nie dotyczy	2017-09-15
Pozycja krótka	EUR/GBP Futures 18/09/17 (RPU7)	sprawne zarządzanie portfelem	57 648	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez Chicago Mercantile Exchange (GBP)	Nie dotyczy	2017-09-18
Pozycja długa	JPY/USD CURR FUTURE 18/09/17	sprawne zarządzanie portfelem	19 813	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez Chicago Mercantile Exchange	Nie dotyczy	2017-09-18
Pozycja długa	SUGAR No. 11 (WORLD) Oct17	sprawne zarządzanie portfelem	3 038	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez NYB-ICE FUTURES US Softs	Nie dotyczy	2017-09-29
Pozycja długa	CIRS CZK 22.01.2018	sprawne zarządzanie portfelem	-414	Płatności roczne wg stopy 2,05% Płatności roczne wg stopy 0,00%	54 774	2018-01-22
Pozycja długa	Equity Swap MSCI Emerging Mexico NETR USD Index 29.01.2018	sprawne zarządzanie portfelem	7 167	Płatności miesięczne na podstawie zmiany kursu akcji MSCI Emerging Mexico NETR USD Index (TEMPISIN08)	Nie dotyczy	2018-01-29
Pozycja krótka	Equity Swap MSCI China NETR USD Index 29.01.2018	sprawne zarządzanie portfelem	2 389	Płatności miesięczne na podstawie zmiany kursu akcji MSCI China NETR USD Index (TEMPISIN0870)	Nie dotyczy	2018-01-29
Pozycja krótka	Equity Swap MSCI Daily TR Gross Emerging Markets Taiwan USD 30.01.2018	sprawne zarządzanie portfelem	4 784	Płatności miesięczne na podstawie zmiany kursu akcji MSCI Daily TR Gross Emerging Markets Taiwan USD	Nie dotyczy	2018-01-30
Pozycja krótka	Equity Swap PKNORLEN 30.04.2019	sprawne zarządzanie portfelem	4 877	Płatności miesięczne na podstawie zmiany kursu akcji PKNORLEN (PLPKN0000018)	Nie dotyczy	2019-04-30
Pozycja krótka	Equity Swap SOCIETE GENERALE 10.05.2019	sprawne zarządzanie portfelem	12 421	Płatności miesięczne na podstawie zmiany kursu akcji SOCIETE GENERALE (FR0000130809)	Nie dotyczy	2019-05-10

Na dzień 31 grudnia 2016 r.:

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji (w tys. zł)	Wartość przyszłych płatności funduszu (w tys.)	Wartość przyszłych płatności kontrahenta (w tys.)	Data zapadalności
Pozycja długa	FX swap	ograniczenie ryzyka walutowego	15	850	TRY	2017-01-04
Pozycja długa	FX swap	ograniczenie ryzyka walutowego	213	4 640	USD	2017-01-04
Pozycja długa	FX swap	ograniczenie ryzyka walutowego	-5	72 510	HUF	2017-01-04
Pozycja długa	FX swap	ograniczenie ryzyka walutowego	5	85	USD	2017-01-04

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji (w tys. zł)	Terminy i warunki przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności (w tys. zł)	Data zapadalności
Pozycja długa	GOLD 100 OZ FUTURE 24/02/17	sprawne zarządzanie portfelem	23 104	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez Comex	Nie dotyczy	2017-02-24
Pozycja krótka	BIST 30 Futures 28/02/2017	sprawne zarządzanie portfelem	9 323	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez Borsa Istanbul	Nie dotyczy	2017-02-28
Pozycja długa	Wheat Future 14/03/17	sprawne zarządzanie portfelem	5 371	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez Chicago Board of Trade	Nie dotyczy	2017-03-14
Pozycja krótka	NASDAQ 100 EMINI FUT 17/03/17	sprawne zarządzanie portfelem	54 479	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez Chicago Mercantile Exchange	Nie dotyczy	2017-03-17
Pozycja krótka	S&P EMINI FUTURES 17/03/17	sprawne zarządzanie portfelem	62 617	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez Chicago Mercantile Exchange	Nie dotyczy	2017-03-17

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji (w tys. zł)	Terminy i warunki przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności (w tys. zł)	Data zapadalności
Pozycja krótka	FTSE 100 IDX FUT 17/03/17	sprawne zarządzanie portfelem	5 078	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez ICF-ICE_GBP Futures Europe Financials	Nie dotyczy	2017-03-17
Pozycja długa	US 10YR NOTE 21/03/17	sprawne zarządzanie portfelem	77 912	Codziennie na podstawie kursu rozliczeniowego podawanego przez Chicago Board of Trade	Nie dotyczy	2017-03-22
Pozycja krótka	Equity Swap RIO TINTO 12.12.2017	sprawne zarządzanie portfelem	59	Płatności miesięczne na podstawie zmiany kursu akcji RIO TINTO (GB0007188757)	Nie dotyczy	2017-12-12
Pozycja krótka	Equity Swap BHP BILLITON 12.12.2017	sprawne zarządzanie portfelem	131	Płatności miesięczne na podstawie zmiany kursu akcji BHP BILLITON (GB0000566504)	Nie dotyczy	2017-12-12

NOTA NR 7 - TRANSAKcje PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU

(w tys. złotych)	30.06.2017	31.12.2016
I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:	278 533	468 946
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	278 533	468 946
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	-	-
II. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu, w tym:	-	-
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	-
III. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od funduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	-	-
IV. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	-	-

NOTA NR 8 - KREDYTY I POŻYCZKI

Na dzień 30 czerwca 2017 r. oraz 31 grudnia 2016 r. Fundusz nie wykorzystywał oraz nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych.

NOTA NR 9 - WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

1. Walutowa struktura pozycji bilansu

Na dzień 30 czerwca 2017 r. walutowa struktura pozycji bilansu w przeliczeniu na PLN przedstawiała się następująco (w tys. złotych):

Pozycja bilansowa	30.06.2017							
	Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	w tym dłużne papiery wartościowe	Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	w tym dłużne papiery wartościowe	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Należności	Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	Zobowiązania
PLN	10 056	0	119 837	119 517	33 315	700	278 533	33 703
CAD	0	0	0	0	1	0	0	0
CZK	54 981	54 981	0	0	28	0	0	414
EUR	0	0	59	0	20 800	0	0	0
GBP	0	0	0	0	2 378	0	0	9
HUF	0	0	0	0	0	0	0	4
JPY	0	0	19	0	1 951	0	0	0
NOK	0	0	0	0	3	0	0	0
SEK	0	0	0	0	2	0	0	0
TRY	0	0	0	0	820	8	0	0
USD	6 432	6 432	431	0	27 537	3 145	0	4 046
ZAR	0	0	480	0	0	0	0	913

Na dzień 31 grudnia 2016 r. walutowa struktura pozycji bilansu w przeliczeniu na PLN przedstawiała się następująco (w tys. złotych):

Pozycja bilansowa	31.12.2016							
	Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	w tym dłużne papiery wartościowe	Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	w tym dłużne papiery wartościowe	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Należności	Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	Zobowiązania
PLN	0	0	11 562	11 562	24 164	0	468 946	36 242
CAD	0	0	0	0	1	0	0	0
CZK	0	0	0	0	29	0	0	0
EUR	0	0	0	0	6 541	0	0	1
GBP	0	0	190	0	574	0	0	0
HUF	0	0	0	0	0	0	0	5
NOK	0	0	0	0	3	0	0	0
SEK	0	0	0	0	12 021	0	0	0
TRY	0	0	15	0	1 279	10	0	0
USD	0	0	218	0	14 785	0	0	0

2. Dodatnie różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu (w tys. złotych)

Składniki lokat	01.01.2017 – 30.06.2017		01.01.2016 – 31.12.2016		01.01.2016 – 30.06.2016	
	Zrealizowane	Niezrealizowane*	Zrealizowane	Niezrealizowane*	Zrealizowane	Niezrealizowane*
Akcje	0	0	439	0	301	189
Dłużne papiery wartościowe	0	755	115	-15	84	-15
Instrumenty pochodne	9 421	115	5 763	90	2 087	-137
Tytuły uczestnictwa	0	0	270	0	0	0

* wzrost (+)/spadek (-) dodatnich niezrealizowanych różnic kursowych

3. Ujemne różnice kursowe w przekroju lokat Funduszu (w tys. złotych)

Składniki lokat	01.01.2017 – 30.06.2017		01.01.2016 – 31.12.2016		01.01.2016 – 30.06.2016	
	Zrealizowane	Niezrealizowane*	Zrealizowane	Niezrealizowane*	Zrealizowane	Niezrealizowane*
Akcje	-402	-37	0	0	0	0
Instrumenty pochodne	-2 277	-1 219	-6 862	-9	-3 189	-221
Tytuły uczestnictwa	-245	0	-11	0	-11	0

* wzrost (-)/spadek (+) ujemnych niezrealizowanych różnic kursowych

NOTA NR 10 – DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA (w tys. złotych)

Struktura pozycji rachunku wyniku z operacji „Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat”	01.01.2017 – 30.06.2017	01.01.2016 – 31.12.2016	01.01.2016 – 30.06.2016
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	-22 856	31 479	23 930
- dłużne papiery wartościowe	-1 750	2 785	2 527
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	5 681	-1 134	-1 468
- dłużne papiery wartościowe	0	0	0
RAZEM	-17 175	30 345	22 462

Struktura pozycji rachunku wyniku z operacji „Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat”	01.01.2017 – 30.06.2017	01.01.2016 – 31.12.2016	01.01.2016 – 30.06.2016
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	3 168	150	-1 781
- dłużne papiery wartościowe	436	-1 321	-1 320
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-1 270	1 007	373
- dłużne papiery wartościowe	0	0	0
RAZEM	1 898	1 157	-1 408

Zgodnie ze Statutem Fundusz nie wypłaca uczestnikom dochodów ani innych zysków kapitałowych. Dochody te mogą być realizowane przez uczestników jedynie poprzez odkupienie certyfikatów inwestycyjnych przez Fundusz.

NOTA NR 11 – KOSZTY FUNDUSZU (w tys. złotych)

1. Koszty pokrywane przez Towarzystwo w podziale według rodzajów co najmniej w zakresie przedstawionym w pozycji II rachunku wyniku z operacji

Zgodnie ze Statutem Fundusz nie prowadzi ewidencji kosztów pokrywanych bezpośrednio przez Towarzystwo. W księgach Funduszu jako koszt ewidencjonowane jest wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie oraz inne koszty pokrywane przez Fundusz zgodnie z jego Statutem.

2. Wynagrodzenie dla Towarzystwa z wyodrębnieniem części zmiennej, uzależnionej od wyników Funduszu

	01.01.2017 – 30.06.2017	01.01.2016 – 31.12.2016	01.01.2016 – 30.06.2016
Wynagrodzenie dla Towarzystwa, w tym:	6 855	19 248	10 274
- część zmienna wynagrodzenia	0	5 425	3 345

INFORMACJA DODATKOWA

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

Nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres.

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

Po dniu bilansowym nie wystąpiły znaczące zdarzenia, nieuwzględnione w sprawozdaniu finansowym.

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

Nie wystąpiły znaczące różnice pomiędzy danymi porównawczymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi z wyjątkiem różnic opisanych poniżej wynikających ze zmiany opisanej w pkt 2.1 noty objaśniającej nr. 1.

Pozycje Rachunku wyniku z operacji	01.01.2016 – 30.06.2016	
	Było opublikowane:	Jest:
Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	3,11	3,32
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	3,11	3,32

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 Funduszu

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonywał korekt błędów podstawowych, mających wpływ na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu, w związku z czym nie zaistniała konieczność informowania uczestników o zmianie wartości Certyfikatu Inwestycyjnego. W okresie sprawozdawczym w Funduszu nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

5. Kontynuacja działalności Funduszu

Sprawozdanie finansowe Funduszu sporządzone zostało przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości tj. przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego. W przekonaniu Zarządu PKO TFI S.A. nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności Funduszu.

6. Inne informacje niż wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji Funduszu i ich zmian

Fundusz nie posiada innych informacji niż wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji i ich zmian.

29.08.2017 Piotr Żochowski Prezes Zarządu



(podpis)

29.08.2017 Remigiusz Nawrat Wiceprezes Zarządu



(podpis)

29.08.2017 Radosław Kielbasiński Wiceprezes Zarządu



(podpis)

29.08.2017 Małgorzata Serafin Główny Księgowy Funduszy



(podpis)

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI PKO GLOBALNEJ STRATEGII – FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2017 ROKU

1. Podstawowe dane o Funduszu

PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym, działającym na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego na podstawie ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi z dnia 27 maja 2004 r. (tekst jednolity: Dz. U. z 2016 r. poz. 1896 z późniejszymi zmianami) oraz Statutu Funduszu.

Zezwolenie na utworzenie PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty udzieliła Komisja Nadzoru Finansowego decyzją z dnia 14 czerwca 2013 r. (sygn. DFI/II/4034/31/15/U/2013/13-12/AG).

Do dnia 30 czerwca 2017 roku PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty wyemitował certyfikaty serii A, B, E, F, G, I i J reprezentujące jednakowe prawa majątkowe Uczestników Funduszu. W drodze publicznej oferty zostało wyemitowanych 3 611 402 Certyfikatów Inwestycyjnych serii A, 6 418 634 Certyfikatów Inwestycyjnych serii B, 425 374 Certyfikatów Inwestycyjnych serii E, 616 698 Certyfikatów Inwestycyjnych serii F, 370 138 Certyfikatów Inwestycyjnych serii G, 695 901 Certyfikatów Inwestycyjnych serii I oraz 317 413 Certyfikatów Inwestycyjnych serii J.

PKO Globalnej Strategii – fundusz inwestycyjny zamknięty posiada osobowość prawną. Został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny Rejestrowy pod numerem RFI 881 w dniu 29 lipca 2013 r.

Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

W okresie sprawozdawczym Fundusz zrealizował wykup certyfikatów zgodnie z poniższym zestawieniem:

Liczba odkupionych certyfikatów	Data Wykupu
332 429	31 marca 2017
309 959	30 czerwca 2017

Organem Funduszu jest PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., które zostało wpisane do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII 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.

Fundusz stosuje politykę inwestycyjną aktywnej alokacji w ramach przewidzianych w Statucie klas aktywów. Inwestycje dokonywane przez Fundusz charakteryzują się wysokim poziomem ryzyka, związanym również z koncentracją w ramach danej klasy aktywów, co oznacza, iż wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat może podlegać istotnym wahanom.

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

- papiery wartościowe;
- udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością;
- instrumenty rynku pieniężnego;
- jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w tym funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo, oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą;
- wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych;
- waluty obce;
- instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne;
- towarowe instrumenty pochodne;
- depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub instytucjach kredytowych.

Lokaty, o których mowa w lit. a)-c) i e)-h) powyżej, oraz certyfikaty inwestycyjne, o których mowa w lit. d), 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 w szczególności rynki Stanów Zjednoczonych Ameryki, rynki krajów wchodzących w skład Unii Europejskiej, rynki Szwajcarii oraz Turcji.

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

3. Opis podstawowych zagrożeń i czynników ryzyka

Czynniki ryzyka związane z działalnością Funduszu:

Ryzyko związane z polityką inwestycyjną Funduszu

Fundusz prowadzi politykę inwestycyjną cechującą się wysokim poziomem ryzyka. Szerokie limity alokacji pomiędzy poszczególne klasy aktywów zwiększają istotność decyzji alokacyjnych w procesie inwestycyjnym. Możliwość osiągnięcia celu inwestycyjnego Funduszu jest uwarunkowana w dużej mierze właściwym zarządzaniem i podejmowaniem trafnych decyzji inwestycyjnych, w tym w szczególności decyzji alokacyjnych. Fundusz stosuje politykę inwestycyjną aktywnej alokacji. Fundusz realizuje cel inwestycyjny, wykorzystując strategię absolutnej stopy zwrotu dąży do dynamicznego przemieszczania Aktywów w celu maksymalnego wykorzystania zmian koniunktury panującej w różnych segmentach rynków i na różnych rynkach, w tym rynkach finansowych w ujęciu geograficznym. Cechą charakterystyczną polityki inwestycyjnej Funduszu jest zatem brak sztywnych reguł dotyczących przedmiotów lokat Funduszu oraz ich duża zmienność. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę bezpośredni wpływ decyzji inwestycyjnych na osiąganą stopę zwrotu z inwestycji w Certyfikaty. Nietrafne decyzje inwestycyjne, w tym w sektory, w których wartość Aktywów ulegnie zmniejszeniu, w tym nietrafiona alokacja Aktywów, mogą mieć negatywny wpływ na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat. Ponadto w przypadku alokacji Aktywów w poszczególne kategorie lokat wymienione powyżej Wartość Aktywów Netto Funduszu może ulec zmniejszeniu, w szczególności w przypadku niekorzystnego kształtowania się wyceny tych lokat, Fundusz może ponieść stratę na części Aktywów. W przypadku niewypłacalności banku krajowego, banku zagranicznego lub instytucji kredytowej, w których Fundusz ulokował depozyty, Fundusz może ponieść stratę na części Aktywów ulokowanych w depozytach. W przypadku niekorzystnego kształtowania się wartości jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych lub tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania, Fundusz może ponieść stratę na części Aktywów zainwestowanych w te instrumenty. 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 występowanie mechanizmu dźwigni finansowej, strata w przypadku inwestycji w Instrumenty Pochodne może przewyższyć wartość Aktywów zainwestowanych w te Instrumenty Pochodne. W przypadku inwestycji Aktywów w wierzycielności lub udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością wartość tych wierzycielności lub udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością może ulec zmniejszeniu negatywnie wpływając na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat. W szczególności jednak w przypadku instrumentów, o których mowa w zdaniu poprzednim należy podkreślić ryzyko płynności wynikające z faktu, iż transakcje na tych instrumentach zawierane są poza rynkami zorganizowanymi, stąd może wystąpić sytuacja, w której Fundusz nie będzie miał możliwości zbycia tych instrumentów.

Czynniki 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 to 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 ryzykom 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 innych waluta polska wycena tych aktywów zależy również od kursu danej waluty w stosunku do waluty polskiej eksponując tym samym Aktywa Funduszu na ryzyko walutowe. Skala tego ryzyka zależy od stopnia dekorrelacji danej waluty 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 jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w tym funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo, oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza możliwość lokowania środków Funduszu w jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w tym funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo, oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą. Do najważniejszych czynników ryzyka związanych z takimi inwestycjami należą czynniki ryzyka związane z działalnością wspomnianych funduszy i instytucji a także czynniki ryzyka związane z ich portfelem inwestycyjnym. W zależności od indywidualnego przypadku ryzyko związane ze wspomnianą kategorią lokat może obejmować wszystkie bądź część czynników ryzyka wymienionych w niniejszym Rozdziale. Ponadto umarżanie jednostek uczestnictwa i certyfikatów funduszy inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą może podlegać ograniczeniom, które mogą wywierać istotny wpływ na możliwość zbycia tego rodzaju lokat przez Fundusz, co z kolei może mieć negatywny wpływ na możliwość wywiązania się przez Fundusz ze zobowiązań wobec Uczestników Funduszu, w szczególności poprzez opóźnienie wypłaty środków z tytułu wykupu Certyfikatów albo utrudnienie prawidłowej wyceny Certyfikatów.

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, oraz Towarowe Instrumenty Pochodne

Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne, oraz Towarowe Instrumenty Pochodne. Z lokatami w Instrumenty Pochodne oraz Towarowe Instrumenty Pochodne związane są następujące, specyficzne dla tych kategorii lokat, rodzaje ryzyk:

- ryzyko rynkowe związane ze zmiennością ich notowań;
- ryzyko rynkowe bazy Instrumentu Pochodnego lub Towarowego 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, dostępności instrumentów bazowych, a w przypadku Instrumentów Pochodnych akcyjnych od wysokości przewidywanej stopy dywidendy. Spowolnienie gospodarcze, niekorzystne zmiany innych parametrów makroekonomicznych, również takich jak koszty składowania oraz nawet zdarzenia lub decyzje o charakterze politycznym mogą spowodować pogorszenie notowań określonych rodzajów energii, metali szlachetnych, przemysłowych lub innych rzeczy oznaczonych co do gatunku będących bazą Towarowych Instrumentów Pochodnych. Ewentualny spadek cen parametrów będących bazą Towarowych Instrumentów Pochodnych może prowadzić do przeceny samych Towarowych Instrumentów Pochodnych, w które inwestuje Fundusz, co może wywierać negatywny wpływ na wartość Certyfikatów.
- ryzyko niedopasowania wyceny Instrumentu Pochodnego lub Towarowego Instrumentu Pochodnego do wyceny bazy Instrumentu Pochodnego lub Towarowego 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,
- ryzyko niewypłacalności izby rozliczeniowej, dotyczy ono możliwości poniesienia strat w wyniku niewypełnienia swoich zobowiązań przez izbę rozliczeniową, w przypadku gdy dany instrument pochodny jest rozliczany przez izbę rozliczeniową,
- w przypadku, gdy w Instrumenty Pochodne lub Towarowe 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.

Metodologia związana z obliczaniem poziomu ryzyka inwestowania w Instrumenty Pochodne opisana została w rozdziale IV pkt 3.2.8. Prospektu.

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 osiągnięte przez Fundusz stopy zwrotu. Ryzyko płynności lokat jest szczególnie duże w przypadku dokonywania lokat w udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością oraz w inne niż zdematerializowane Papiery Wartościowe.

Ryzyko niewypłacalności emitentów, których Papiery Wartościowe będą przedmiotem lokat Funduszu

Ryzyko niewypłacalności emitentów, ponoszone przez Fundusz, zależy od ich wiarygodności kredytowej i jest związane z ryzykiem częściowej lub całkowitej utraty wartości danych składników Aktywów przez Fundusz. Zmiany pozycji finansowej emitenta lub perspektyw 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. Jakiegokolwiek 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 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 Krótką Sprzedażą

Krótką Sprzedaż to technika inwestycyjna, która opiera się na założeniu osiągnięcia zysku w wyniku spadku cen określonych papierów wartościowych, Instrumentów Rynku Pieniężnego, instrumentów pochodnych lub tytułów uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania od momentu realizacji zlecenia sprzedaży tych praw, o ile zostały pożyczone w celu rozliczenia transakcji przez inwestora lub przez podmiot realizujący na rachunek inwestora zlecenie sprzedaży, albo nabyte w tym celu przez jeden z tych podmiotów na podstawie umowy lub umów zobowiązujących zbywcę do dokonania w przyszłości odkupu od nabywcy takich samych praw, do momentu wymagalności roszczenia o zwrot sprzedanych w ten sposób praw. Z transakcjami Krótkiej Sprzedaży może wiązać się ryzyko polegające na tym, że podmiot, od którego papiery wartościowe zostały pożyczone, może zażądać ich zwrotu (jeżeli umowa pożyczki zawarta z tym podmiotem na to zezwala), zmuszając tym samym Fundusz do zamknięcia pozycji w niekorzystnym momencie, co może mieć negatywny wpływ na stopę zwrotu z takiej lokaty, a tym samym na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat.

Ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków

Ryzyko koncentracji związane jest z możliwością inwestycji znacznej części Aktywów Funduszu w jednym rodzaju instrumentu finansowego lub na jednym rynku, co umożliwia elastyczna polityka inwestycyjna Funduszu. Uwzględniając przepisy Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych, papiery wartościowe lub Instrumenty Rynku Pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot i wierzytelności wobec tego podmiotu mogą stanowić do 20% (dwudziestu procent) wartości Aktywów Funduszu. Fundusz może przy tym lokować do 100% (stu procent) wartości Aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczone 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. Fundusz może inwestować do 100% (stu procent) wartości Aktywów Funduszu w akcje, udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością oraz jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w tym funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo, oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą jeżeli polityka inwestycyjna danego funduszu lub instytucji zakłada lokowanie nie mniej niż 50% (pięćdziesiąt procent) wartości aktywów w akcje i udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością. Polityka inwestycyjna Funduszu obejmuje w szczególności rynki finansowe Stanów Zjednoczonych Ameryki, rynki krajów wchodzących w skład Unii Europejskiej, rynki Szwajcarii oraz Turcji w celu dywersyfikacji geograficznej jednocześnie nie nakładając sztywnych limitów inwestycyjnych na poszczególne rynki. Istnieje ryzyko, że pogorszenie się sytuacji finansowej lub niewywiązanie się z zobowiązań przez dłużnika lub emitenta instrumentów finansowych, które stanowią znaczny udział w Aktywach Funduszu, spowoduje poniesienie znacznej straty przez Fundusz. W ramach strategii absolutnej stopy zwrotu Fundusz może koncentrować Aktywa w sposób elastyczny zapewniający maksymalizację stóp zwrotu, stąd koncentracja Aktywów w ramach poszczególnych rynków finansowych, ich segmentów lub konkretnych rodzajów lokat może być bardzo szeroka, co oznacza, iż w danej sytuacji rynkowej Fundusz może być zaangażowany na wybranym rynku lub rodzaju lokat nawet do 100% wartości Aktywów Funduszu, a uwzględniając wykorzystanie takich technik inwestycyjnych jak Instrumenty Pochodne (łącznie z Towarowymi Instrumentami Pochodnymi) lub Krótka Sprzedaż maksymalna wartość ryzyka Funduszu określonego metodą absolutnej wartości zagrożonej może wynosić nawet 20% (dwadzieścia procent) Wartości Aktywów Netto Funduszu, a z drugiej strony pozostałe rynki lub rodzaje lokat mogą w ogóle nie być reprezentowane w portfelu Funduszu. Powyższe oznacza, iż przyjęty model inwestycyjny Funduszu, nawet przy zachowaniu zasad dywersyfikacji lokat i innych ograniczeń inwestycyjnych określonych Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych i statutem Funduszu, niesie ze sobą ponadprzeciętne ryzyko znacznych 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 Stanach Zjednoczonych Ameryki, krajach Unii Europejskiej, Szwajcarii oraz Turcji, Fundusz będzie narażony na takie ryzyka rynkowe jak: ryzyko walutowe oraz ryzyko stopy procentowej. Obecna sytuacja gospodarcza części krajów Unii Europejskiej wymaga podkreślenia szczególnej roli ryzyka niewypłacalności emitenta oraz ryzyka płynności.

Ryzyka w kontekście inwestowania 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 obciążone 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 Ameryki 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. różnicy 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.

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 między innymi krajów tzw. grupy PIIGS (Portugalia, Włochy, Irlandia, Grecja, Hiszpania) 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 (jak rynek w Wielkiej Brytanii czy Niemczech) po małe i o ograniczonej płynności (jak rynek czeski czy grecki). Rynki dojrzałe (w szczególności rynek w Wielkiej Brytanii) podobnie jak rynki Stanów Zjednoczonych Ameryki 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, ponadto również rynki te cechuje duży udział handlu wysokich częstotliwości, który może wpływać destabilizująco na rynek, a co za tym idzie negatywnie na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat. W przypadku mniejszych rynków (np. Czech, Węgier, Grecji czy Cypru) 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 Szwajcarii:

Szwajcaria jest dojrzałym i stabilnym centrum finansowym. Rynek finansowy w Szwajcarii charakteryzuje duża stabilność otoczenia regulacyjnego oraz nadzorczego, przy jednocześnie bardzo wysokim poziomie infrastruktury (w tym infrastruktury informatycznej – szwajcarska giełda SIX Swiss Exchange d. SWX Swiss Exchange jako pierwsza w świecie wprowadziła w pełni zautomatyzowany system transakcyjny i rozliczeniowy). Rynek posiada wysoką płynność i sprawną realizację zleceń, które razem zapewniają satysfakcjonujący czas realizacji zleceń. Inwestycje na rynku finansowym w Szwajcarii, poza ryzykiem awarii infrastruktury oraz potencjalnie destabilizującym wpływem handlu wysokich częstotliwości obciążone są dodatkowo ryzykiem walutowym.

Ryzyka związane z inwestowaniem na rynku finansowym w Turcji i w innych rynkach wschodzących:

Rynki finansowe w Turcji i innych rynkach wschodzących charakteryzują się istotnie niższym poziomem kultury korporacyjnej, regulacyjnej oraz nadzorczej w porównaniu do dojrzałych rynków państw rozwiniętych. W ich przypadku tych krajów podwyższone jest ryzyko regulacyjne i ryzyko polityczne związane zarówno z wewnętrzną sytuacją danego kraju jak i na sytuacją na arenie międzynarodowej (przykładowo w przypadku Turcji ze względu na bezpośrednie sąsiedztwo i bliskość geograficzną ryzykownych geopolitycznie krajów Bliskiego Wschodu, a w przypadku Republiki Korei Południowej i Tajwanu ze względu na możliwe niepokoje geostrategiczne na Dalekim Wschodzie). Wyjącznie w przypadku największych emitentów poziom płynności ich papierów wartościowych notowanych na rynkach zorganizowanych można uznać za zadowalający, tym samym w przypadku rozszerzenia spektrum inwestycyjnego istnieje dodatkowe ryzyko płynności. Ponadto szybkość realizacji zleceń przez pośredników działających na rynku lokalnym w porównaniu do elektronicznych platform inwestycyjnych jest niższa, co może spowodować opóźniony czas ich realizacji, a tym samym ryzyko zawarcia transakcji po mniej korzystnych cenach. Dodatkowo, waluty tej grupy krajów odznaczają się znaczącą zmiennością, a polityka monetarna tych krajów może prowadzić do wprowadzenia kontroli przepływów kapitałowych co znacząco może zwiększyć ryzyko inwestycyjne związane z tą grupą krajów.

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 i umożliwiających ocenę działalności Funduszu.

Ryzyko związane z przechowywaniem aktywów

Na podstawie umowy o prowadzenie rejestru Aktywów Funduszu, 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 (Subdepozytariusz). Istnieje ryzyko, że taki podmiot nie wywiąże się z ciężących 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 Subdepozytariusza w stan likwidacji lub upadłości będzie wywierać 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.

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 prowadzenie rejestru aktywów 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, ściągnięciu 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 28 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 dopuszczalny 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)]. 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, B, E i F Funduszu. Certyfikaty Funduszu notowane są w systemie notowań ciągłych pod skróconą nazwą „PKOGS”. 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; niedojściem emisji do skutku, w przypadku niezbrania w okresie przyjmowania Zapisów na Certyfikaty Zapisów na co najmniej 100.000 (sto tysięcy) Certyfikatów; cofnięciem przez Komisję zezwolenia na utworzenie Funduszu, skutkującym niedojściem 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 wpłaconych 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 dążył do

ustalenia ceny emisyjnej Certyfikatów w taki sposób, aby przeprowadzenie kolejnych emisji nie powodowało obniżenia stopy zwrotu dla Uczestników, którzy nabyli Certyfikaty wcześniejszych emisji.

Ryzyko związane z ustaleniem ceny emisyjnej Certyfikatów serii G, H, I i J:

Istnieje ryzyko, że ustalona zgodnie z postanowieniami Rozdziału VI pkt 4.3. Prospektu wartość ceny emisyjnej może różnić się od WANC ustalonej w Dniu Wyceny przypadającym na dzień, w którym wydano Uczestnikom Certyfikaty. Zgodnie z art. 8 ust. 2 Statutu, cena emisyjna Certyfikatu serii G oraz cena emisyjna kolejnych emisji będzie nie mniejsza niż Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat w Dniu Wyceny dokonanej na 7 (siedem) dni przed rozpoczęciem przyjmowania Zapisów na Certyfikaty danej emisji. Cena emisyjna Certyfikatów danej emisji jest ceną jednakową dla wszystkich Certyfikatów objętych Zapisami.

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 i towarowych, 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 innych walutach, 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. Ogólne zasady opodatkowania dochodów z tytułu posiadania Certyfikatów oraz obrotu nimi zostały opisane w Rozdziale VI – „Dane o emisji”.

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 niepokojące społeczne. Czynniki takie mogą mieć wpływ na wartość Aktywów Netto Funduszu.

4. Czynniki i zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność i osiągnięte wyniki w okresie sprawozdawczym oraz perspektywę rozwoju w kolejnym roku

Na działalność Funduszu w minionym okresie sprawozdawczym wpływ miało zarówno otoczenie rynkowe (wydarzenia o charakterze globalnym jak i lokalnym), jak również działania zarządzającego (dobór lokat Funduszu na podstawie analizy fundamentalnej i portfelowej zgodnie ze strategią Funduszu, skrupulatne zarządzanie ryzykiem oraz nacisk na płynność portfela).

Czynniki mające wpływ na wyniki Funduszu w okresie sprawozdawczym to m.in.:

- koniunktura gospodarcza w Polsce oraz na świecie (m.in. tempo wzrostu gospodarczego, poziom inflacji);
- działania banków centralnych;
- sytuacja ekonomiczno-finansowa emitentów papierów wartościowych wynikająca zarówno z procesów okołorynkowych, jak i specyfiki zarządzania w poszczególnych spółkach;
- zmiany cen instrumentów finansowych, które podlegają wahaniom pod wpływem ogólnych tendencji rynkowych oraz perspektyw rozwoju;
- zmiany rynkowych stóp procentowych;
- zmiany kursów walut;
- poziom dźwigni finansowej wykorzystywanej przez Fundusz.

Główne wydarzenia rynkowe w okresie sprawozdawczym to m.in. wydarzenia natury politycznej, do których można zaliczyć serię wyborów w Europie (m.in. wybory prezydenckie i parlamentarne we Francji, wybory parlamentarne w Holandii, referendum konstytucyjne w Turcji), niepewność polityczną w USA dotyczącą podejrzeń zaangażowania rosyjskich służb specjalnych w amerykańskiej kampanii wyborczej, odwrócenie trendu deflacyjnego z końca 2016 roku wynikające z zakwestionowania poziomu wzrostu gospodarczego i niższych odczytów inflacji, działalność banków centralnych, w tym trwające dywergencje w polityce monetarnej amerykańskiej Rezerwy Federalnej i Europejskiego Banku Centralnego oraz zanik rynkowej zmienności.

Perspektywy dla Funduszu w kolejnym roku będą zależały od przyjętej strategii inwestycyjnej oraz zachowania cen papierów wartościowych i instrumentów finansowych znajdujących się w portfelu Funduszu. Fundusz będzie wykorzystywał okazje inwestycyjne przy jednoczesnym utrzymaniu stałej kontroli ryzyka i płynności.

Patrząc na dalszą część 2017 roku, zachowanie rynków finansowych będzie zależało m.in. od poziomu wzrostu gospodarczego na świecie, zmian oczekiwań inflacyjnych i wysokości stóp procentowych, kształtowania się światowej polityki, działalności głównych banków centralnych, zmian dotyczących Unii Europejskiej. Na rynku polskim kluczowymi czynnikami wydają się kontynuacja wzrostu gospodarczego, absorpcja środków Unii Europejskiej, stan finansów publicznych oraz ewentualne zmiany legislacyjne dotyczące systemu emerytalnego.

5. Pozostałe informacje o działalności

- 5.1. Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji, a w przypadku emitenta będącego jednostką dominującą, który na podstawie obowiązujących go przepisów nie ma obowiązku lub może nie sporządzać skonsolidowanych sprawozdań finansowych - również wskazanie przyczyny i podstawy prawnej braku konsolidacji.
Fundusz nie posiada jednostek zależnych i nie sporządza sprawozdań skonsolidowanych.
- 5.2. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.
Fundusz w okresie sprawozdawczym nie dokonywał zmian w strukturze jednostki.
- 5.3. Stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych.
Fundusz nie publikował prognoz wyników.
- 5.4. 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.
- 5.5. Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawierał takich transakcji.
- 5.6. Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał gwarancji oraz nie dokonywał poręczeń kredytu lub pożyczki.
- 5.7. Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta.
Organem funduszu jest PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Chłodna 52 wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000019384, numer NIP 526-17-88-449, o kapitale zakładowym w wysokości 18 000 000 zł w pełni opłaconym. Powiązania Funduszu i PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. wynikają z Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych oraz statutu. Fundusz został utworzony przez Towarzystwo. Towarzystwo, jako organ Funduszu, zarządza Funduszem i reprezentuje Fundusz wobec osób trzecich.
W rozumieniu art. 4 pkt 14 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, podmiotem dominującym w stosunku do PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest PKO Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Chłodna 52, który jest jedynym akcjonariuszem PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. i posiada 100% głosów na walnym zgromadzeniu.

29.08.2017 Piotr Żochowski Prezes Zarządu



.....
(podpis)

29.08.2017 Remigiusz Nawrat Wiceprezes Zarządu



.....
(podpis)

29.08.2017 Radosław Kiełbasiński Wiceprezes Zarządu



.....
(podpis)

Warszawa, dnia 29 sierpnia 2017 roku

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Bank Handlowy w Warszawie S.A., pełniący obowiązki depozytariusza dla PKO Globalnej Strategii - funduszu inwestycyjnego zamkniętego (zwanego dalej „Funduszem”), zarządzanego przez PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., działając w związku z przepisem § 37 ust. 1 pkt 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859), oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów, przedstawione w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2017 roku do 30 czerwca 2017 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Za Bank Handlowy w Warszawie S.A.:

Marcin Szejka

PEŁNOMOCNIK
SBK C 26290



Joanna Krzystanek

PEŁNOMOCNIK
SBK D 19551





KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.
ul. Inflancka 4A
00-189 Warszawa, Polska
Tel. +48 (22) 528 11 00
Faks +48 (22) 528 10 09
kpmg@kpmg.pl

**RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
Z PRZEGLĄDU PÓŁROCZNEGO
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
OBEJMUJĄCEGO OKRES
OD 1 STYCZNIA 2017 ROKU DO 30 CZERWCA 2017 ROKU**

Dla Walnego Zgromadzenia PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Wprowadzenie

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania finansowego PKO Globalnej Strategii – funduszu inwestycyjnego zamkniętego z siedzibą w Warszawie, ul. Chłodna 52 („Fundusz”), na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2017 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto oraz rachunek przepływów pieniężnych za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa („półroczne sprawozdanie finansowe”).

Zarząd PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację powyższego półrocznego sprawozdania finansowego, sporządzonego zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2016 r. poz. 1047 z późniejszymi zmianami) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami prawa. Naszym zadaniem było przedstawienie wniosku na temat tego półrocznego sprawozdania finansowego w oparciu o przeprowadzony przegląd.

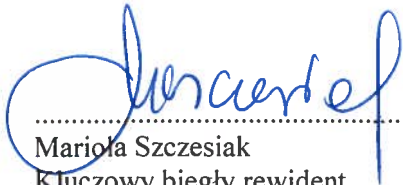
Zakres przeglądu

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień Krajowego Standardu Rewizji Finansowej 2410 w brzmieniu Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzany przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki* przyjętego uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 10 lutego 2015 r. Przegląd półrocznego sprawozdania finansowego obejmuje wykorzystanie informacji uzyskanych w szczególności od osób odpowiedzialnych za finanse i księgowość Funduszu oraz zastosowanie procedur analitycznych i innych procedur przeglądu. Zakres przeglądu istotnie różni się od zakresu badania zgodnie z Krajowymi Standardami Rewizji Finansowej oraz Międzynarodowymi Standardami Badania i nie pozwala nam na uzyskanie pewności, że zidentyfikowaliśmy wszystkie istotne zagadnienia, które mogłyby zostać zidentyfikowane w przypadku badania. W związku z powyższym nie wyrażamy opinii z badania o załączonym półrocznym sprawozdaniu finansowym.

Wniosek

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał niczego, co pozwalałoby sądzić, iż załączone półroczne sprawozdanie finansowe nie przekazuje rzetelnego i jasnego obrazu sytuacji majątkowej i finansowej PKO Globalnej Strategii – funduszu inwestycyjnego zamkniętego na dzień 30 czerwca 2017 roku oraz jego finansowych wyników działalności i przepływów pieniężnych za okres sześciu miesięcy kończący się tego dnia zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami prawa.

W imieniu KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.
Nr ewidencyjny 3546
ul. Inflancka 4A
00-189 Warszawa



.....
Mariola Szczesiak
Kluczowy biegły rewident
Nr ewidencyjny 9794
Komandytariusz, Pełnomocnik

29 sierpnia 2017 r.