



Sprawozdanie roczne
PKO Strategii Obligacyjnych
– fundusz inwestycyjny zamknięty

za rok zakończony dnia
31 grudnia 2016 roku



LIST PREZESA ZARZĄDU PKO TFI S.A.

Szanowni Państwo,

Przedstawiam Państwu Sprawozdanie finansowe PKO Strategii Obligacyjnych - funduszu inwestycyjnego zamkniętego („Fundusz”) za 2016 rok. Sprawozdanie finansowe zawiera szczegółowe informacje na temat składu portfela lokat, struktury kosztów oraz rezultaty osiągnięć operacji finansowych.

Zmiana wartości certyfikatu inwestycyjnego serii A funduszu PKO Strategii Obligacyjnych – fiz w 2016 roku wyniosła 2,29%. Od dnia pierwszej emisji certyfikatów serii A, w lutym 2014 r. do dnia 30.12.2016 r. stopa zwrotu wypracowana przez Fundusz wyniosła 5,92%.

2016 był kolejnym rokiem, w którym obserwowaliśmy rozbieżność w polityce monetarnej dwóch największych banków centralnych. Z jednej strony Europejski Bank Centralny (EBC) kontynuował program ilościowego luzowania polityki monetarnej, utrzymując historycznie niskie poziomy stóp procentowych. Z drugiej strony Bank Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych Ameryki (FED) dokonał drugiej podwyżki w cyklu (o 0,25% w grudniu 2016 roku) i zapowiedział trzy kolejne podwyżki w 2017 roku.

Rok 2016 był również bardzo ważnym rokiem z punktu widzenia wydarzeń politycznych. Będą one miały swoje konsekwencje dla globalnego wzrostu gospodarczego w najbliższych latach oraz odbiją się echem na scenie geopolitycznej. Dwa najważniejsze z nich to referendum w Wielkiej Brytanii, w którym Brytyjczycy podjęli decyzję o wyjściu ze struktur Unii Europejskiej (Brexit) oraz wybór Donalda Trumpa na nowego prezydenta Stanów Zjednoczonych Ameryki.

Jeśli spojrzymy na rentowności obligacji amerykańskich i niemieckich (dwóch kluczowych krajów) na początku i na końcu 2016 roku, to można mieć wrażenie, że nic wielkiego się nie wydarzyło. Nic bardziej mylnego. Ubiegły rok to okres nowych minimów rentowności na tych dwóch rynkach. Decyzja Brytyjczyków o wyjściu z Unii Europejskiej spowodowała wzrost obaw o globalny wzrost gospodarczy, a tym samym przełożyła się na spadek rentowności obligacji. W lipcu 2016 roku 10-letnie obligacje skarbowe spadły do historycznych minimów, 1,32% (dla USA) i -0,20% (dla Niemiec). W drugiej połowie roku, zwłaszcza w reakcji na zapowiedzi ekspansywnej polityki fiskalnej Donalda Trumpa, poziomy rentowności obligacji wróciły na wyższe poziomy.

Rentowności polskich obligacji skarbowych do czasu amerykańskich wyborów pozostawały w przedziale 2,60%-3,35% (dziesięciolatki) i 2,00%-2,65% (pięciolatki), reagując na zachowania rynków globalnych, jak i działania polskiego rządu. Dopiero reakcja rynków globalnych na rezultat wyborów w Stanach Zjednoczonych Ameryki dała impuls do wybicia na wyższe poziomy. Rentowności poszybowały do poziomów z pierwszej połowy 2014 roku, i wynosiły odpowiednio 3,95% dla 10-latek i 3,05% dla 5-latek.

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

Piotr Żochowski

Prezes Zarządu

LIST TOWARZYSTWA DO UCZESTNIKÓW

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu Sprawozdanie finansowe PKO Strategii Obligacyjnych – funduszu inwestycyjnego zamkniętego zarządzanego przez PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres sprawozdawczy od 1 stycznia 2016 r. do 31 grudnia 2016 r. Sprawozdanie finansowe zawiera szczegółowe informacje na temat składu portfela lokat, struktury kosztów oraz rezultaty osiągnięć operacji finansowych. Do sprawozdania finansowego załączono oświadczenie banku depozytariusza oraz opinię i raport z badania przeprowadzonego przez biegłego rewidenta.

Wartość aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez PKO TFI wynosiła na koniec grudnia 2016 roku 19,68 mld PLN, co oznacza wzrost aktywów o 6,8% od początku 2016 roku. Udział PKO TFI w grupie funduszy inwestycyjnych rynku kapitałowego na koniec grudnia 2016 roku wyniósł 13,16% co dało Towarzystwu pierwsze miejsce pod względem wielkości zarządzanych aktywów netto w tym segmencie rynku. Na 31 grudnia 2016 roku PKO TFI zarządzało 42 funduszami i subfunduszami inwestycyjnymi, w tym 5 publicznymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi, 6 funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi niepublicznymi i 2 funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi dedykowanymi.

W 2016 roku fundusze inwestycyjne z oferty PKO TFI otrzymały następujące wyróżnienia:

1. Wysokie oceny ratingowe, niezależnego ośrodka badawczego na rynku funduszy inwestycyjnych – Analiz Online. Przyznane „gwiazdki” potwierdzają wysoką jakość zarządzania oraz oceniają produkty PKO TFI jako te, które warto mieć w portfelu inwestycyjnym.

- 4 gwiazdki dla subfunduszu PKO Akcji Nowa Europa (styczeń)
- 5 gwiazdek dla funduszu PKO Płynnościowy - sfo (maj)
- 4 gwiazdki dla subfunduszu PKO Papierów Dłużnych Plus (wrzesień)
- 5 gwiazdek dla subfunduszu PKO Akcji Plus (grudzień)

2. Wyróżnienia w „Ratingu Funduszy” Forbesa.

Pięć subfunduszy zarządzanych przez PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. znalazło się w gronie najlepszych w każdej z ocenianych grup funduszy inwestycyjnych:

- PKO Akcji Małych i Średnich Spółek (1 miejsce na 22 oceniane fundusze w grupie funduszy akcji małych i średnich spółek)
- PKO Akcji Plus (5 miejsce na 53 oceniane fundusze w grupie funduszy akcji)
- PKO Zrównoważony (4 miejsce na 32 oceniane fundusze w grupie funduszy zrównoważonych)
- PKO Strategicznej Alokacji (15 miejsce na 32 oceniane fundusze w grupie funduszy zrównoważonych)
- PKO Stabilnego Wzrostu (5 miejsce na 32 oceniane fundusze w grupie funduszy stabilnego wzrostu)

3. Wyróżnienia „ALFA 2015”.

Trzy subfundusze zarządzane przez PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. otrzymały wyróżnienia w ramach nagród „ALFA 2015” dla najlepszych funduszy, które są przyznawane przez niezależny ośrodek badawczy Analizy Online:

- PKO Akcji Małych i Średnich Spółek w kategorii funduszy akcji polskich małych i średnich spółek
- PKO Akcji Nowa Europa w kategorii funduszy akcji Nowej Europy
- PKO Strategicznej Alokacji w kategorii fundusze aktywnej alokacji

Każdy fundusz oceniany był za efektywność, powtarzalność wyników oraz poziom kosztów.

4. Tytuł najlepszego IKZE oferowanego w formie funduszu inwestycyjnego w rankingu dziennika Rzeczpospolita.

Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalne (IKZE) w PKO TFI oferowane w ramach Pakietu Emerytalnego PKO TFI (IKE + IKZE) zajęło pierwsze miejsce w rankingu opracowanym przez dziennik Rzeczpospolita. Produkt ten został wysoko oceniony przede wszystkim za dobre wyniki inwestycyjne wypracowane w czterech podstawowych kategoriach funduszy od początku bieżącego roku oraz za ostatnie trzy, pięć i dziesięć lat. Poziom opłat pobieranych przez PKO TFI został oceniony jako jeden z najbardziej korzystnych dla klientów.

5. II miejsce w rankingu IKE 2016 Analiz Online.

IKE w ramach Pakietu Emerytalnego PKO TFI (IKE + IKZE) zostało ocenione przez Analizy Online na „5-tkę”. Na wysoką ocenę w rankingu wpłynęły: wysoka efektywność zarządzania, najniższe wśród wszystkich oferowanych IKE koszty, ciekawa oferta oraz oferowanie produktu w Pakiecie, w ramach którego klienci mają możliwość inwestowania także w IKZE.

Zmiana wartości certyfikatu inwestycyjnego serii A funduszu PKO Strategii Obligacyjnych – fiz w 2016 roku wyniosła 2,29%. Od dnia pierwszej emisji certyfikatów serii A, w lutym 2014 r. do dnia 30.12.2016 r. stopa zwrotu wypracowana przez Fundusz wyniosła 5,92%.

Większa część wyniku osiągniętego w 2016 roku została wypracowana w pierwszej połowie roku. Poniżej przedstawiamy krótkie podsumowanie aktywności z pierwszej połowy roku:

1. Długa pozycja na polskich obligacjach zmiennokuponowych na początku roku.
2. Aktywne pozycjonowanie na rynku polskich obligacji skarbowych.
3. Długa pozycja w euroobligacjach krajów Europy Środkowo-Wschodniej.
4. Długa pozycja w obligacjach korporacyjnych, największych polskich przedsiębiorstw (denominowanych w EUR).
5. Aktywne zarządzanie ekspozycją na rynku walutowym, m.in. na parze EUR:PLN i HUF:PLN.

Druga połowa roku była dla rynków obligacji trudna. W okresie tym obserwowaliśmy bardzo silne wzrosty rentowności na prawie wszystkich rynkach. Dla większości funduszy obligacyjnych na świecie oznaczało to ujemne wyniki drugiego półrocza, które mocno uszczupliły wyniki osiągnięte w pierwszej połowie roku. W przypadku Funduszu PKO Strategii Obligacyjnych – fiz druga połowa roku została zakończona z wynikiem na lekkim plusie (0,46%), co w ówczesnej sytuacji rynkowej jest wynikiem dobrym.

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 Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty („Fundusz”) za rok zakończony 31 grudnia 2016 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 badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego funduszu PKO Strategii Obligacyjnych - fundusz inwestycyjny zamknięty sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 r., został wybrany zgodnie z przepisami prawa, oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnego, niezależnego raportu z badania, 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	01.01.2016 - 31.12.2016		01.01.2015 - 31.12.2015	
	w tys. zł	w tys. EUR	w tys. zł	w tys. EUR
I. Przychody z lokat	12 414	2 837	23 897	5 710
II. Koszty funduszu netto	12 131	2 772	13 106	3 132
III. Przychody z lokat netto	283	65	10 791	2 579
IV. Zrealizowane zyski (straty) ze zbycia lokat	14 216	3 249	-2 965	-709
V. Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny lokat	-5 122	-1 171	677	162
VI. Wynik z operacji	9 377	2 143	8 503	2 032
	31.12.2016		31.12.2015	
VII. Zobowiązania	23 263	5 258	173 619	40 741
VIII. Aktywa	537 834	121 572	552 613	129 676
IX. Aktywa netto	514 571	116 314	378 994	88 934
X. Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych (w szt.)	4 858 033		3 657 851	
	w zł	w EUR	w zł	w EUR
XI. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	105,92	23,94	103,61	24,31
XII. Wynik z operacji na certyfikat inwestycyjny	1,93	0,44	2,32	0,55

Pozycje bilansu w tys. EUR przeliczone są według średniego kursu NBP z dnia 30 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r.

Pozycje rachunku wyników w tys. EUR przeliczone są według średniej arytmetycznej średnich kursów NBP na koniec miesiący od stycznia do grudnia 2016 oraz od stycznia do grudnia 2015.

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 Strategii Obligacyjnych
– fundusz inwestycyjny zamknięty

za rok zakończony dnia
31 grudnia 2016 roku

SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	10
ZESTAWIENIE LOKAT.....	12
BILANS.....	15
RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI.....	16
ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	17
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	18
NOTY OBJAŚNIAJĄCE.....	19
INFORMACJA DODATKOWA.....	27

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

1. Dane Funduszu

Nazwa Funduszu: **PKO Strategii Obligacyjnych - fundusz inwestycyjny zamknięty** („Fundusz”).

PKO Strategii Obligacyjnych – 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 Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty udzieliła Komisja Nadzoru Finansowego decyzją z dnia 29 stycznia 2014 r. (sygn. DFI/II/4034/129/14/U/13/14/13-13/AG).

PKO Strategii Obligacyjnych – 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 960 w dniu 18 marca 2014 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 osiągnięcie przychodów z lokat netto Funduszu. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, o którym mowa w zdaniu pierwszym.

Realizacja celu inwestycyjnego Funduszu następuje z wykorzystaniem polityki inwestycyjnej aktywnej alokacji w ramach przewidzianych w Statucie klas aktywów, która zakłada dążenie do osiągnięcia dodatnich stóp zwrotu niezależnie od bieżącej koniunktury na rynkach finansowych.

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) dłużne papiery wartościowe;
- b) instrumenty rynku pieniężnego;
- c) 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;
- d) wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych;
- e) waluty obce;
- f) instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne;
- g) depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub instytucjach kredytowych.

Lokaty, o których mowa w lit. a)-b) i d)-f) powyżej, oraz certyfikaty inwestycyjne, o których mowa w lit. c) 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 krajów wchodzących w skład Unii Europejskiej, OECD oraz rynki państw rozwijających się (rynki wschodzące). Fundusz nie może lokować swoich aktywów w akcje. Fundusz może lokować swoje aktywa w obligacje zamienne na akcje, z tym zastrzeżeniem, że w przypadku skorzystania z prawa do zamiany, Fundusz niezwłocznie podejmie działania zmierzające do zbycia objętych w ten sposób akcji, z uwzględnieniem interesu Uczestników.

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 Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty obejmuje rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 r. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2016 r.

5. Kontynuacja działalności Funduszu

Sprawozdanie finansowe PKO Strategii Obligacyjnych – 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 badanie sprawozdania finansowego Funduszu

Badanie sprawozdania finansowego PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 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 Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod skróconą nazwą PKOSO.

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

Do dnia 31 grudnia 2016 r. PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A, B, C, D, E, F oraz G reprezentujące jednakowe prawa majątkowe Uczestników Funduszu.

ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

SKŁADNIKI LOKAT	31.12.2016			31.12.2015		
	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	-	-	-	-	-	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	5 300	5 369	1,00	2 500	2 503	0,45
Dłużne papiery wartościowe	283 278	286 264	53,23	458 314	469 859	85,02
Instrumenty pochodne*	-	-22	0,00	-	135	0,02
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

LISTY ZASTAWNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Rodzaj listu	Podstawa emisji	Wartość nominalna jednego papieru wyrażona w złotych	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
mBank Hipoteczny 28/04/20 HPA30 (PLRHNHP00532)	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	mHipoteczny S.A.	Polska	2020-04-28	Stałe 2,91%	Hipoteczny	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych	1 000,00	2 800	2 800	2 852	0,53
PKO BANK HIPOTECZNY 11/12/20 (PLPKOHP00017)	Aktywny rynek - rynek regulowany	ASO GPW	PKO BANK HIPOTECZNY S.A.	Polska	2020-12-11	Zmienne 2,48%	Hipoteczny	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych	500 000,00	5	2 500	2 517	0,47
Razem aktywny rynek regulowany										5	2 500	2 517	0,47
Razem aktywny rynek nieregulowany										0	0	0	0,00
Razem nienotowane na rynku aktywnym										2 800	2 800	2 852	0,53
Razem										2 805	5 300	5 369	1,00

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													
BGK 19/05/17 (PL0000500153)	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu	Bond Spot ASO	Bank Gospodarstwa Krajowego	Polska	2017-05-19	Zmienne 2,11%	1 000,00	48 000	48 005	48 153	8,95		
PKO Bank Hipoteczny SA (seria PKOBH170227) 27/02/17	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKO BANK HIPOTECZNY S.A.	Polska	2017-02-27	Zerokuponowe	100 000,00	50	4 944	4 984	0,93		
PKO Bank Hipoteczny SA (seria PKOBH170227A)	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKO BANK HIPOTECZNY S.A.	Polska	2017-02-27	Zerokuponowe	100 000,00	43	4 260	4 286	0,80		
b) Bony skarbowe										0	0	0	0,00
c) Bony pieniężne										0	0	0	0,00

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
d) Inne								25 000	25 000	25 395	4,72
PEKAO CD 10/02/17 (seria DC120P100217)	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Pekao S.A.	Polska	2017-02-10	Zmienne 1,77%	1 000,00	25 000	25 000	25 395	4,72
2. O terminie wykupu powyżej 1 roku								220 051	201 069	203 446	37,83
a) Obligacje								220 051	201 069	203 446	37,83
BOŚ 31/10/18 (PLBOS0000159)	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.	Polska	2018-10-31	Zmienne 3,50%	1 000,00	15 000	15 002	15 090	2,80
GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH S.A 06/10/22 (PLGPW0000066)	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu	ASO GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	Polska	2022-10-06	Stałe 3,19%	100,00	39 998	4 000	4 069	0,76
KREDYT INKASO 07/10/19 (seria A1) (PLKRINK00188)	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Kredyt Inkaso S.A.	Polska	2019-10-07	Zmienne 5,49%	1 000,00	7 000	7 000	7 089	1,32
MFINANCE FRANCE SA 26/09/20 (XS1496343986)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Stuttgart Stock Exchange	mFinance France S.A.	Francja	2020-09-26	Stałe 1,398%	4 424,00	1 300	5 594	5 805	1,08
ORBIS 29/07/21 (PLORBIS00055)	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu	ASO GPW	Orbis S.A.	Polska	2021-07-29	Zmienne 2,84%	1 000,00	2 700	2 700	2 741	0,51
PZU FINANCE 03/07/19 (XS1082661551)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Stuttgart Stock Exchange	PZU Finance AB	Szwecja	2019-07-03	Stałe 1,375%	4 424,00	2 980	12 517	13 498	2,51
SYNTHOS FINANCE AB 30/09/21 (XS1115183359)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Frankfurt Stock Exchange	Synthos Finance AB	Szwecja	2021-09-30	Stałe 4,00%	4 424,00	775	3 332	3 554	0,66
WZ0118 (PL0000104717)	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2018-01-25	Zmienne 1,79%	1 000,00	93 800	94 065	94 694	17,61
WZ0119 (PL0000107603)	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	Polska	2019-01-25	Zmienne 1,79%	1 000,00	56 498	56 859	56 906	10,58
b) Bony skarbowe								0	0	0	0,00
c) Bony pieniężne								0	0	0	0,00
d) Inne								0	0	0	0,00
Razem aktywny rynek regulowany								5 055	21 443	22 857	4,25
Razem aktywny rynek nieregulowany								240 996	205 629	206 563	38,41
Razem nienotowane na rynku aktywnym								47 093	56 206	56 844	10,57
Razem								293 144	283 278	286 264	53,23

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. Wystandardyzowane instrumenty pochodne						0	0	0	0,00
II. Niewystandardyzowane instrumenty pochodne						1	0	-22	0,00
FX Swap EUR PLN 21.12.2016 04.01.2017	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Pekao S.A.	Polska	EUR (4 670 000,00)	1	0	-22	0,00
Razem aktywny rynek regulowany						0	0	0	0,00
Razem nienotowane na rynku aktywnym						1	0	-22	0,00
Razem						1	0	-22	0,00

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
Commerzbank	8 657	1,61

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 19/05/17 (PL0000500153)	48 153	8,95
PKO Bank Hipoteczny SA (seria PKOBH170227) 27/02/17	4 984	0,93
PKO Bank Hipoteczny SA (seria PKOBH170227A)	4 286	0,80
WZ0118 (PL0000104717)	13 932	2,59

Papier wartościowy emitowany 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	31.12.2016	31.12.2015
I. Aktywa	537 834	552 613
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	67 193	40 380
2. Należności	51 178	39 546
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	127 830	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	231 937	409 871
- dłużne papiery wartościowe	229 420	409 871
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	59 696	62 816
- dłużne papiery wartościowe	56 844	59 988
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	23 263	173 619
III. Aktywa netto (I-II)	514 571	378 994
IV. Kapitał funduszu	489 869	363 669
1. Kapitał wpłacony	877 735	654 438
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-387 866	-290 769
V. Dochody zatrzymane	23 199	8 700
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	14 447	14 164
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	8 752	-5 464
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	1 503	6 625
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	514 571	378 994
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	4 858 033	3 657 851
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (w złotych)	105,92	103,61
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	4 858 033	3 657 851
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	105,92	103,61

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

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

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI	01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
I. Przychody z lokat	12 414	23 897
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe	12 400	22 827
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	14	1 070
5. Pozostałe	0	0
II. Koszty funduszu	12 131	13 106
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	7 264	9 300
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	110	122
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	33	62
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
8. Usługi prawne	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10. Koszty odsetkowe	4 354	3 316
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
13. Pozostałe	370	306
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	12 131	13 106
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	283	10 791
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	9 094	-2 288
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	14 216	-2 965
- z tytułu różnic kursowych	10 895	7 326
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-5 122	677
- z tytułu różnic kursowych	-5 868	859
VII. Wynik z operacji	9 377	8 503
Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w złotych)	1,93	2,32
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w złotych)	1,93	2,32

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

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

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
I. Zmiana wartości aktywów netto	135 577	-223 825
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	378 994	602 818
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	9 377	8 503
a) przychody z lokat netto	283	10 791
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	14 216	-2 965
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-5 122	677
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	9 377	8 503
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:	126 200	-232 328
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych)	223 297	0
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych)	-97 097	-232 328
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	135 577	-223 825
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	514 571	378 994
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	445 151	543 733
II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych	1 200 182	-2 282 006
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym	1 200 182	-2 282 006
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	2 121 340	0
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	921 158	2 282 006
c) saldo zmian	1 200 182	-2 282 006
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	4 858 033	3 657 851
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	8 637 147	6 515 807
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	3 779 114	2 857 956
c) saldo zmian	4 858 033	3 657 851
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	4 858 033	3 657 851
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	2,31	2,12
1. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	103,61	101,49
2. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	105,92	103,61
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (w skali roku)	2,23	2,09
4. Minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	104,57	100,78
- data wyceny	2016-03-31	2015-06-30
5. Maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	105,97	103,55
- data wyceny	2016-09-12	2015-12-30
6. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	105,92	103,55
- data wyceny	2016-12-30	2015-12-30
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	105,92	103,61
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto (w skali roku), w tym:	2,73	2,41
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,63	1,71
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	0,01
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	01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	-91 683	227 343
I. Wpływy	6 443 754	19 458 179
1. Z tytułu posiadanych lokat	154 730	25 591
2. Z tytułu zbycia składników lokat	6 289 024	19 432 573
3. Pozostałe	0	15
II. Wydatki	6 535 437	19 230 836
1. Z tytułu posiadanych lokat	4 508	12 841
2. Z tytułu nabycia składników lokat	6 523 303	19 207 596
3. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	7 143	9 870
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
5. Z tytułu opłat dla depozytariusza	108	198
6. Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	36	62
7. Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	0	0
8. Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	0	0
9. Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
10. Z tytułu usług prawnych	0	0
11. Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0
12. Pozostałe	339	269
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	117 030	-234 645
I. Wpływy	225 938	985
1. Z tytułu wydania certyfikatów inwestycyjnych	225 766	0
2. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0
3. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0	0
4. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0	0
5. Odsetki	172	985
6. Pozostałe	0	0
II. Wydatki	108 908	235 630
1. Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	106 549	235 630
2. Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0	0
3. Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0	0
4. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0
5. Z tytułu wypłaty przychodów	0	0
6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
7. Odsetki	0	0
8. Pozostałe	2 359	0
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	1 466	1 781
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+/-B)	25 347	-7 302
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	40 380	45 901
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E+/-D+/-C)	67 193	40 380

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 inwestycyjnych,
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, Zestawienie zmian w aktywach netto oraz 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.

Roczne sprawozdanie finansowe podlega badaniu przeprowadzanemu przez biegłego rewidenta i jest publikowane wraz z raportem biegłego rewidenta z badania 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) Nabywanie składników 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 stałe i zmienne Towarzystwa za zarządzanie, wynagrodzenie depozytariusza, koszty badania i przeglądu sprawozdań finansowych, koszty, koszty sponsora i animatora emisji, KDPW, GPW, koszty organizacji i obsługi posiedzeń Zgromadzenia Inwestorów i Rady Inwestorów, koszty systemów informatycznych, 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 stałe i zmienne Towarzystwa za zarządzanie oraz

na inne koszty, które zgodnie ze Statutem są pokrywane przez Fundusz. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszały uprzednio utworzoną rezerwę

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 ustalane:
 - 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 ustalonych 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 ewidencji uczestników w tym 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, o której pobierane były ostatnio dostępne kursy, 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 ustalane 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, towarowe 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 dokonywania 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, w którym określa się dostępne kursy, został ustalony na aktywnym rynku kurs zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia, inna ustalona 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 dokonywania 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 zastrzeżeniem, że jeżeli w Dniu Wyceny, do momentu, w którym określa się dostępne kursy, został ustalony na aktywnym rynku kurs zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia, inna ustalona 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 dokonywania 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 dokonywania 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 w 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) 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.
- b) Niewystandaryzowane instrumenty pochodne wyceniane były według wartości godziwej wyznaczonej w oparciu o model zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

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

- a) Dłużne papiery wartościowe, w tym listy zastawne nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. 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, 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 okresie sprawozdawczym 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 działalności dotyczącym 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>31.12.2016</i>	<i>31.12.2015</i>
Należności z tytułu zbytych lokat	51 177	39 546
Należności z tytułu odsetek	1	0
NALEŻNOŚCI RAZEM	51 178	39 546

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>	31.12.2016	31.12.2015
Zobowiązania z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	140 861
Zobowiązania z tytułu instrumentów pochodnych	22	190
Zobowiązania z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	22 567	32 019
Zobowiązania z tytułu rezerw na wydatki	19	19
Pozostałe zobowiązania	655	530
ZOBOWIĄZANIA RAZEM	23 263	173 619

NOTA NR 4 – ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH	Waluta	31.12.2016		31.12.2015	
		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:			67 193		40 380
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	57 678	57 678	21 022	21 022
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	CHF	1	4	1	3
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	EUR	4	20	12	50
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	HUF	36 753	523	1 200 250	16 325
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	USD	888	3 713	9	37
Goldman Sachs International	EUR	580	2 565	0	0
Goldman Sachs International	USD	644	2 690	754	2 943

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ	Waluta	01.01.2016 - 31.12.2016		01.01.2015 - 31.12.2015	
		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:			28 315		21 032
	PLN	13 114	13 114	1 859	1 859
	CHF	12	47	101	431
	EUR	1 769	7 695	1 538	6 426
	HUF	216 552	2 992	661 751	8 825
	TRY	0	0	346	431
	USD	1 132	4 467	797	3 060

Na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 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.

	31.12.2016		31.12.2015	
	Wartość bilansowa w tys. zł	Udział procentowy w aktywach	Wartość bilansowa w tys. zł	Udział procentowy w aktywach
I. Aktywa obciążone ryzykiem stopy procentowej:	279 511	51,97%	468 658	84,81%
1. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej, w tym:	231 937	43,12%	409 871	74,17%
- instrumenty o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe	26 926	5,01%	349 316	63,21%
2. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wysokości przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	205 011	38,12%	60 554	10,96%
3. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	0	0,00%	325	0,06%
4. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wysokości przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	47 574	8,85%	58 462	10,58%
	Wartość bilansowa w tys. zł	Udział procentowy w zobowiązaniach	Wartość bilansowa w tys. zł	Udział procentowy w zobowiązaniach
II. Zobowiązania obciążone ryzykiem stopy procentowej	0	0,00%	190	0,13%

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

Ryzyko kredytowe rozumiane jest jako ryzyko niewypelnienia 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.

	31.12.2016		31.12.2015	
	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	419 463	77,99%	472 687	85,54%
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:	151 600	36,14%	339 675	71,86%
- Polska	151 600	36,14%	255 916	54,14%
- Rumunia	0	0,00%	66 406	14,05%
- Węgry	0	0,00%	17 353	3,67%
Papiery komercyjne	134 664	32,10%	130 184	27,54%
Listy zastawne	5 369	1,28%	2 503	0,53%
Instrumenty pochodne	0	0,00%	325	0,07%
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	127 830	30,48%	0	0,00%
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.

	31.12.2016				31.12.2015			
	Wartość bilansowa w tys. zł		Udział procentowy w aktywach		Wartość bilansowa w tys. zł		Udział procentowy w aktywach	
I. Aktywa obciążone ryzykiem walutowym	32 372		6,02%		215 504		39,00%	
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
EUR	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	91,09%	0,03%	0,00%
USD	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	8,85%	0,03%	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	23		0,10%		191		0,13%	

4. Metoda pomiaru całkowitej ekspozycji Funduszu

W okresie sprawozdawczym Fundusz dokonał zmiany stosowanej metody pomiaru całkowitej ekspozycji funduszu. Do dnia 3 czerwca 2016 r. Fundusz stosował metodę wartości zagrożonej (VaR) do pomiaru całkowitej ekspozycji Funduszu. Podstawowe informacje w przedmiotowym zakresie prezentuje poniższa tabela.

Oczekiwana wartość wskaźnika dźwigni finansowej	150%
Prawdopodobieństwo przekroczenia przedstawione w sposób opisowy	niskie
Rodzaj metody VaR	Absolutna
VaR na dzień 2016-06-03	-1,1%
Najniższa wartość VaR w okresie do 2016-06-03	-0,8%
Najwyższa wartość VaR w okresie do 2016-06-03	-2,6%
Przeciętna wartość VaR w okresie do 2016-06-03	-1,4%
Do wyliczeń VaR wykorzystano jako danych następujących czynników ryzyka	CHF,DEPO-EUR 1M,DEPO-HUF 1M,DEPO-PLN 12M,DEPO-PLN 1M,DEPO-PLN 3M,DEPO-PLN 6M,EUR,EUR TREASURY 10Y,EUR TREASURY 1Y,EUR TREASURY 2Y,EUR TREASURY 3M,EUR TREASURY 3Y,EUR TREASURY 4Y,EUR TREASURY 5Y,EUR TREASURY 6M,EUR TREASURY 7Y,HUF,PL TREASURY 10Y,PL TREASURY 2Y,PL TREASURY 3Y,PL TREASURY 4Y,PL TREASURY 5Y,PL TREASURY 7Y,TRY,US TREASURY 10Y,US TREASURY 12M,US TREASURY 1M,US TREASURY 2Y,US TREASURY 3M,US TREASURY 3Y,US TREASURY 4Y,US TREASURY 5Y,US TREASURY 6M,US TREASURY 7Y,USD,WIBID/WIBOR O/N

Od dnia 4 czerwca 2016 r., w związku z wdrożeniem postanowień Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru („Rozporządzenie nr 231”), fundusz do celów obliczenia ekspozycji AFI używa metody zaangażowania jako metody służącej do realizacji kontroli limitów wskazanych w Statucie i w celu spełnienia wymogów raportowania wskazanego w załączniku IV do Rozporządzenia Nr 231 oraz metody brutto w celu spełnienia wymogów raportowania wskazanego w załączniku IV do Rozporządzenia Nr 231.

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

Informacje o zmianach regulacji wewnętrznych dotyczących zarządzania płynnością

Regulacje zostały dostosowane do przepisów obowiązujących alternatywne fundusze inwestycyjne tak aby profil zarządzania płynnością był spójny z polityką umarzania tytułów uczestnictwa.

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 całym okresie sprawozdawczym	-1,10%
Czynniki ryzyka używane do obliczania VaR	BUBOR01M Index, CHF, DEPO-EUR 1M, DEPO-HUF 1M, DEPO-PLN 12M, DEPO-PLN 1M, DEPO-PLN 3M, DEPO-PLN 6M, EUR, EUR LIBID/LIBOR 3M, EUR LIBID/LIBOR 6M, EUR TREASURY 10Y, EUR TREASURY 1Y, EUR TREASURY 2Y, EUR TREASURY 3M, EUR TREASURY 3Y, EUR TREASURY 4Y, EUR TREASURY 5Y, EUR TREASURY 6M, EUR TREASURY 7Y, EUR001M Index, HUF, IRS-EUR 1Y, IRS-EUR 2Y, IRS-EUR 3Y, IRS-EUR 4Y, IRS-EUR 5Y, IRS-PLN 1Y, IRS-PLN 2Y, IRS-PLN 3Y, IRS-PLN 4Y, IRS-PLN 5Y, IRS-PLN 6Y, PL TREASURY 10Y, PL TREASURY 2Y, PL TREASURY 4Y, PL TREASURY 5Y, PL TREASURY 7Y, TRY, US TREASURY 10Y, US TREASURY 12M, US TREASURY 1M, US TREASURY 2Y, US TREASURY 3M, US TREASURY 3Y, US TREASURY 4Y, US TREASURY 5Y, US TREASURY 6M, US TREASURY 7Y, USD, WIBID/WIBOR 1M, WIBID/WIBOR 3M, WIBID/WIBOR 6M, WIBID/WIBOR 0/N
Duration na ostatni dzień poprzedniego roku	0,3
Stopa zwrotu za ostatni rok	2,3%
Stopa zwrotu z benchmarku za ostatni rok	1,6%

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 ustalanie 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
Zmiany w sposobie obliczania ekspozycji funduszu	Zmiany w sposobie obliczania ekspozycji funduszu nastąpiły w dniu 2016-06-03 w związku z wejściem w życie zaktualizowanej Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi wprowadzającej w życie zapisy dotyczące zarządzania alternatywnymi funduszami inwestycyjnym do polskiego porządku prawnego
Wysokość dźwigni finansowej zastosowanej przez fundusz na koniec roku - metoda zaangażowania	100%
Wysokość dźwigni finansowej zastosowanej przez fundusz na koniec roku - metoda brutto	93%

NOTA NR 6 – INSTRUMENTY POCHODNE

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.)	Wartości przyszłych płatności kontrahenta (w tys.)	Data zapadalności		
Pozycja długa	FX swap	ograniczenie ryzyka walutowego	-22	4 670	EUR	20 638	PLN	2017-01-04

Na dzień 31 grudnia 2015 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	FX swap	Ograniczenie ryzyka walutowego	-190	42 650	EUR	181 580	PLN	2016-01-07
Pozycja długa	FX swap	Ograniczenie ryzyka walutowego	67	3 880	USD	15 204	PLN	2016-01-07
Pozycja krótka	FX swap	Ograniczenie ryzyka walutowego	66	6 510	EUR	27 679	PLN	2016-01-07

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	IRS PLN 13.11.2017	Sprawne zarządzanie portfelem	163	Płatności 6M wg stopy WIBOR6M Płatności roczne wg stopy 1,56%	80 000	2017-11-13
Pozycja krótka	IRS PLN 18.12.2017	Sprawne zarządzanie portfelem	29	Płatności roczne wg stopy 1,64% Płatności kwartalne wg stopy WIBOR3M	80 000	2017-12-18

NOTA NR 7 – TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU

(w tys. złotych)	31.12.2016	31.12.2015
I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:	127 830	-
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	127 830	-
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	-	-
II. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu, w tym:	-	140 861
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	-	140 861
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 31 grudnia 2016 r. i 31 grudnia 2015 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 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	209 080	206 563	59 696	56 844	57 678	51 178	127 830	23 240
CHF	0	0	0	0	4	0	0	0
EUR	22 857	22 857	0	0	2 585	0	0	23
HUF	0	0	0	0	523	0	0	0
USD	0	0	0	0	6 403	0	0	0

Na dzień 31 grudnia 2015 r. walutowa struktura pozycji bilansu w przeliczeniu na PLN przedstawiała się następująco (w tys. złotych):

Pozycja bilansowa	31.12.2015							
	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	213 858	213 858	62 683	59 989	21 022	39 546	0	141 409
CHF	0	0	0	0	3	0	0	0
EUR	178 659	178 659	66	0	50	0	0	191
HUF	0	0	0	0	16 325	0	0	0
USD	17 354	17 354	67	0	2 980	0	0	0

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

Składniki lokat	01.01.2016 - 31.12.2016		01.01.2015 - 31.12.2015	
	Zrealizowane	Niezrealizowane*	Zrealizowane	Niezrealizowane*
Dłużne papiery wartościowe	11 704	-5 947	9 093	759
Instrumenty pochodne	22 225	-133	51 067	10

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

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

Składniki lokat	01.01.2016 - 31.12.2016		01.01.2015 - 31.12.2015	
	Zrealizowane	Niezrealizowane*	Zrealizowane	Niezrealizowane*
Dłużne papiery wartościowe	-91	44	-675	-44
Instrumenty pochodne	-22 943	168	-52 159	134

* 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”	01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	9 466	-6 738
- dłużne papiery wartościowe	10 569	-4 544
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	4 750	3 773
- dłużne papiery wartościowe	4 059	-233
RAZEM	14 216	-2 965

Struktura pozycji rachunku wyniku z operacji „Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat”	01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	-6 688	-1 026
- dłużne papiery wartościowe	-6 688	-1 316
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	1 566	1 703
- dłużne papiery wartościowe	1 723	1 433
RAZEM	-5 122	677

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

	01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
Wynagrodzenie dla Towarzystwa, w tym:	7 264	9 300
- część zmienna wynagrodzenia	845	0

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:

- Zmiana dotyczy następujących pozycji sprawozdania (w związku ze zmianami opisanymi w pkt. 2.1 noty objaśniającej nr.1)

Pozycje Bilansu	31.12.2015	
	Było opublikowane:	Jest:
II. Zobowiązania	141 600	173 619
III. Aktywa netto (I-II)	411 013	378 994
IV. Kapitał funduszu	395 688	363 669
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-258 750	-290 769
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	411 013	378 994
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	3 967 063	3 657 851

Pozycje Zestawienia zmian w aktywach	01.01.2015 - 31.12.2015	
	Było opublikowane:	Jest:
I. Zmiana wartości aktywów netto	-227 127	-223 825
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	638 140	602 818
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-235 630	-232 328
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych)	-235 630	-232 328
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-227 127	-223 825
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	411 013	378 994
II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych	-2 320 784	-2 282 006
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym	-2 320 784	-2 282 006
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	2 320 784	2 282 006
c) saldo zmian	-2 320 784	-2 282 006
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	3 967 063	3 657 851
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	2 548 744	2 857 956
c) saldo zmian	3 967 063	3 657 851

Pozycje Rachunku wyniku z operacji	01.01.2015 - 31.12.2015	
	Było opublikowane:	Jest:
Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	2,14	2,32
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	2,14	2,32

- Ponadto za okres 01.01.2015 - 31.12.2015 r. dokonano zmiany dotyczącej reklasyfikacji pomiędzy pozycjami A.I.2), A.II.2) oraz pozycją C) Rachunku przepływów pieniężnych:

Dane w tys. złotych	01.01.2015 - 31.12.2015	
	Było opublikowane:	Jest:
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	28 322	227 343
I. Wpływy	19 454 174	19 458 179
2. Z tytułu zbycia składników lokat	19 428 568	19 432 573
II. Wydatki	19 425 852	19 230 836
2. Z tytułu nabycia składników lokat	19 402 612	19 207 596
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	200 802	1 781
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+/-B)	-206 323	-7 302

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.

27.03.2017 Piotr Żochowski Prezes Zarządu



.....
(podpis)

27.03.2017 Remigiusz Nawrat Wiceprezes Zarządu



.....
(podpis)

27.03.2017 Radosław Kielbasiński Wiceprezes Zarządu



.....
(podpis)

27.03.2017 Małgorzata Serafin Główny Księgowy Funduszy



.....
(podpis)

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI PKO STRATEGII OBLIGACYJNYCH – FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2016 ROKU

1. Podstawowe dane o Funduszu

PKO Strategii Obligacyjnych – 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.

Statut Funduszu zatwierdzony został decyzją Komisji Nadzoru Finansowego („KNF”) nr DFI/II/4034/129/14/U/13/14/13-13/AG z dnia 29 stycznia 2014 r. w sprawie utworzenia PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty. Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

Do dnia 31 grudnia 2016 roku PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty wyemitował certyfikaty serii A, B, C, D i E reprezentujące jednakowe prawa majątkowe Uczestników Funduszu. W drodze publicznej oferty zostało wyemitowanych 3 865 421 Certyfikatów Inwestycyjnych serii A, 1 441 590 Certyfikatów Inwestycyjnych serii B, 718 712 Certyfikatów Inwestycyjnych serii C, 490 084 Certyfikatów Inwestycyjnych serii D, 1 028 417 Certyfikatów Inwestycyjnych serii E, 580 086 Certyfikatów Inwestycyjnych serii F oraz 512 837 Certyfikatów Inwestycyjnych serii G.

PKO Strategii Obligacyjnych – 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 960 w dniu 18 marca 2014 r.

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

Liczba odkupionych certyfikatów	Data Wykupu
261 855	31 marca 2016
181 052	30 czerwca 2016
265 196	30 września 2016
213 055	30 grudzień 2016

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.

Realizacja celu inwestycyjnego Funduszu następuje z wykorzystaniem polityki inwestycyjnej aktywnej alokacji w ramach przewidzianych w Statucie klas aktywów, która zakłada dążenie do osiągnięcia dodatnich stóp zwrotu niezależnie od bieżącej koniunktury na rynkach finansowych.

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

- dłużne papiery wartościowe;
- 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;
- depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub instytucjach kredytowych.

Lokaty, o których mowa w lit. a)-b) i d)-f) powyżej, oraz certyfikaty inwestycyjne, o których mowa w lit. c) 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 krajów wchodzących w skład Unii Europejskiej, OECD oraz rynki państw rozwijających się (rynki wschodzące). Fundusz nie może lokować swoich aktywów w akcje. Fundusz może lokować swoje aktywa w obligacje zamienne na akcje, z tym zastrzeżeniem, że w przypadku skorzystania z prawa do zamiany, Fundusz niezwłocznie podejmie działania zmierzające do zbycia objętych w ten sposób akcji, z uwzględnieniem interesu Uczestników.

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 znaczącym ryzykiem. 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 prowadząc politykę inwestycyjną absolutnej stopy zwrotu opartą na lokatach w dłużne Papiery Wartościowe, wiarytelności oraz Instrumenty Rynku Pieniężnego 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 minimalnego lub maksymalnego zaangażowania w poszczególne przedmioty lokat Funduszu oraz ich duża zmienność. Fundusz może do 100% wartości Aktywów Funduszu lokować w: wiarytelności, Instrumenty Rynku Pieniężnego oraz dłużne Papiery Wartościowe, w tym obligacje emitowane przez przedsiębiorstwa, jednostki samorządu terytorialnego i dłużne Papiery Wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwa należące do Unii Europejskiej, OECD lub państwa rozwijające się albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do Unii Europejskiej, OECD lub państwo rozwijające się. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę bezpośredni wpływ decyzji inwestycyjnych na osiąganą stopę zwrotu z inwestycji w Certyfikaty. Nietrafne decyzje inwestycyjne, w tym w sektory lub emitentów, których sytuacja ekonomiczna ulegnie pogorszeniu, w tym nietrafiona alokacja Aktywów, mogą mieć negatywny wpływ na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat. W przypadku alokacji Aktywów w poszczególne kategorie lokat Wartość Aktywów Netto Funduszu może ulec zmniejszeniu, w szczególności w przypadku niekorzystnego kształtowania się sytuacji kredytowej poszczególnych emitentów a zwłaszcza w przypadku jego niewypłacalności. 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 wiarytelności wartość tych wiarytelności 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, iż jeżeli transakcje dotyczące tych instrumentów zawierane będą poza rynkami zorganizowanymi, może wystąpić istotne ryzyko płynności takich lokat, to jest 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 te wiążą się z możliwością spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat w rezultacie niekorzystnych zmian wartości instrumentów będących przedmiotem lokat Funduszu. Czynniki ryzyka wymienione poniżej dotyczą wszystkich rynków finansowych, w tym rynków zagranicznych, objętych zakresem lokat Funduszu, niemniej natężenie poszczególnych ryzyk jest zmienne w zależności od dojrzałości, wielkości i płynności poszczególnych rynków. Do tego rodzaju ryzyk należy zaliczyć:

Ryzyko rynkowe

Ryzyko to związane jest ze zmianą wartości wyceny aktywów finansowych na rynkach, związane jest ono zarówno ze zmianami w sytuacji makroekonomicznej danego kraju, w szczególności tempa wzrostu gospodarczego, stopnia nierównowagi makroekonomicznej, deficytu budżetowego, handlowego i obrotów bieżących, wielkości popytu konsumpcyjnego, poziomu inwestycji, kształtowania się poziomu depozytów i kredytów sektora bankowego, wielkości zadłużenia krajowego, sytuacji na rynku pracy, wielkości i kształtowaniem się poziomu inflacji, wielkości i kształtowaniem się poziomu cen surowców, sytuacji geopolitycznej. Osłabienie sytuacji makroekonomicznej może mieć negatywny wpływ na wycenę Aktywów funduszu. Ponadto wartość wyceny aktywów poszczególnych emitentów podlega ryzyku branży, w której on działa, oraz głównie takim 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 Obcych wycena tych aktywów zależy również od kursu danej Waluty Obcej w stosunku do waluty polskiej eksponując tym samym Aktywa Funduszu na ryzyko walutowe. Skala tego ryzyka zależy od stopnia dekorelacji danej Waluty Obcej i waluty polskiej oraz jego intensywność w czasie jest zmienna. Fundusz nie będzie realizował z góry określonej polityki zabezpieczania ryzyka walutowego, a decyzje o zabezpieczeniu ryzyka walutowego są podejmowane na podstawie analiz dotyczących ryzyka całego portfela Funduszu mierzonego zmiennością WANC.

Ryzyko związane z inwestowaniem w 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 umarzenie 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

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

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

Ryzyko dźwigni finansowej

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

Ryzyko płynności lokat

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

Ryzyko niewypłacalności emitentów, których Papiery Wartościowe będą przedmiotem lokat Funduszu

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

Ryzyko rozliczenia oraz ryzyko transferów pieniężnych

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

Ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków

Ryzyko koncentracji związane jest z możliwością inwestycji znacznej części Aktywów Funduszu w jednym rodzaju instrumentu finansowego lub na jednym rynku, co umożliwia elastyczna polityka inwestycyjna Funduszu. W ramach polityki inwestycyjnej 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 w, 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 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 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 krajach Unii Europejskiej, OECD i na rynkach państw rozwijających się (rynki wschodzące), Fundusz będzie narażony na takie ryzyka rynkowe jak: ryzyko walutowe oraz ryzyko stopy procentowej. Obecna sytuacja gospodarcza części krajów Unii Europejskiej i OECD wymaga podkreślenia szczególnej roli ryzyka niewypłacalności emitenta oraz ryzyka płynności.

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 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) charakteryzują się długą historią, stabilnym środowiskiem regulacyjnym, nadzorem, zaawansowaną infrastrukturą oraz wysoką płynnością. Istnieje też możliwość składania na nich zleceń poprzez elektroniczne platformy inwestycyjne. Nie można jednak wykluczyć ewentualności awarii infrastruktury rynkowej, która może wpływać destabilizująco na rynek, a co za tym idzie negatywnie na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat. W przypadku mniejszych rynków mechanizmy regulacyjne i nadzorcze nie są tak dojrzałe a infrastruktura nie tak zaawansowana. Ze względu na niską kapitalizację oraz skalę obrotów na tych rynkach istotnym czynnikiem jest podwyższone ryzyko płynności.

Ryzyka związane z inwestowaniem na rynkach finansowych w krajach OECD innych niż kraje Unii Europejskiej

OECD to organizacja międzynarodowa o profilu ekonomicznym skupiająca 34 wysoko rozwinięte i demokratyczne państwa. Sytuacja ekonomiczna i polityczna poszczególnych krajów wchodzących w skład OECD może znacząco różnić się między sobą. Niektóre z tych krajów na przykład Japonia znajdują się w częściach świata, które są podatne na klęski żywiołowe, takie jak trzęsienia ziemi, wybuchy wulkanów lub tsunami i są one ekonomicznie wrażliwe na tego typu zjawiska, a ich konsekwencje nie są w pełni przewidywalne. Ponadto, niektóre kraje takie jak Chile lub Japonia narażone są na ponadprzeciętne ryzyka polityczne charakteryzujące się częstymi zmianami koalicji rządowych lub przedterminowymi wyborami. Ich polityka krajowa może zatem być nie w pełni przewidywalna i powodować niestabilność systemu zarządzania krajem. Zmiany polityczne mogą prowadzić do zmian w polityce gospodarczej, które mogą mieć negatywny wpływ na wartość Aktywów Funduszu. Gospodarki większości tych krajów (zwłaszcza Turcji, Izraela i Korei Południowej) są silnie uzależnione od handlu zagranicznego, i w związku z tym niekorzystne zmiany w polityce handlu międzynarodowego, a w szczególności zmiany skutkujące zwiększaniem tarif celnych i innych środków protekcyjnych mogą znacząco pogorszyć ich kondycję ekonomiczną, co może znaleźć swoje przełożenie na wartość Aktywów Funduszu. Ponadto, w niektórych krajach normy sprawozdawczości, standardy rachunkowości i praktyki audytu różnią się od zasad norm i praktyk powszechnie przyjętych na arenie międzynarodowej (rozbieżności te dotyczą przede wszystkim różnic między krajami azjatyckimi z jednej strony (Japonia i Korea Południowa) a krajami amerykańskimi (Stany Zjednoczone, Meksyk, Chile) z drugiej strony. Każdy z tych rodzajów ryzyka, indywidualnie lub łącznie, może spowodować znaczny niekorzystny wpływ na gospodarki tych krajów i wycenę instrumentów emitowanych przez instytucje i przedsiębiorstwa zlokalizowane w tych krajach, co może spowodować straty Funduszu, w przypadku dokonania przez Fundusz lokat w instrumenty finansowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez te instytucje lub przedsiębiorstwa.

Ryzyka związane z inwestowaniem na rynkach państw rozwijających (rynkach wschodzących) wschodzących

Rynki finansowe państw rozwijających się, określane jako rynki wschodzące, charakteryzują się istotnie niższym poziomem kultury korporacyjnej, regulacyjnej oraz nadzorczej w porównaniu do dojrzałych rynków państw rozwiniętych. W ich przypadku podwyższone jest ryzyko regulacyjne i ryzyko polityczne związane zarówno z wewnętrzną sytuacją danego kraju jak i sytuacją na arenie międzynarodowej (przykładowo w przypadku Turcji ze względu na bliskość geograficzną i polityczną z krajami Bliskiego Wschodu, w przypadku Republiki Korei Południowej i Tajwanu ze względu na możliwe niepokoję geostrategiczne na Dalekim Wschodzie oraz w przypadku Rosji ze względu na ryzyko polityczne). Wyłącznie w przypadku największych emitentów poziom płynności ich instrumentów 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 Certyfikat Inwestycyjnego 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 dościa emisji do skutku

Istnieje ryzyko niedościa 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 serii, 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, C i D Funduszu. Certyfikaty Funduszu notowane są w systemie notowań ciągłych pod skróconą nazwą „PKOSO”. 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; niedościeniem emisji do skutku, w przypadku niezebrania w okresie przyjmowania Zapisów na Certyfikaty Zapisów na co najmniej 100.000 (sto tysięcy) Certyfikatów; cofnięciem przez Komisję zezwolenia na utworzenie Funduszu, skutkującym niedościeniem 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 bezpieczeństwa 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 E, F, G i H

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. 7E-7H Statutu, cena emisyjna Certyfikatu serii E 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 w terminie późniejszym niż założony

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 (słownie: dziesięć) Certyfikatów. Fundusz dokonuje wykupu Certyfikatów w przypadku otrzymania żądania nie później niż na 3 (słownie: 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% (słownie: 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 (słownie: 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 bądź nie objęcia w ogóle wykupem Certyfikatów należących do danego Uczestnika w danym Dniu Wykupu. Uczestnicy Funduszu powinni mieć na uwadze, iż w związku z proporcjonalną redukcją żądania wykupu przewidywane środki z tytułu umorzenia Certyfikatów przez Fundusz mogą zostać wypłacone w terminie późniejszym niż założony przez Uczestnika lub mogą nie zostać wypłacone jednorazowo.

Ryzyka ekonomiczno-prawne:

Ryzyko zmian w regulacjach prawnych dotyczących Funduszu

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

Ryzyko zmian otoczenia ekonomiczno-prawnego wpływających na koszty Funduszu

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

Ryzyko koniunktury gospodarczej

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

Ryzyko siły nabywczej (inflacji)

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

Ryzyko podatkowe

Istnieje ryzyko wprowadzenia zmian przepisów, które okażą się niekorzystne dla Uczestników. Dotyczy to w szczególności przepisów w zakresie opodatkowania osób fizycznych oraz prawnych – istnieje możliwość, że inwestowanie w Certyfikaty związane będzie z większymi niż dotychczas obciążeniami podatkowymi. Może to spowodować zmniejszenie opłacalności inwestowania w Certyfikaty. 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 niepokoje społeczne. Czynniki takie mogą mieć wpływ na wartość Aktywów Netto Funduszu.

4. Podstawowe dane finansowe i zmiany w składzie portfela

Na dzień 31 grudnia 2016 roku w portfelu Funduszu znajdowały się głównie obligacje skarbowe i korporacyjne w większości notowane na aktywnych rynkach europejskich. Udział dłużnych papierów wartościowych w aktywach ogółem Funduszu na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniósł 53,23% i zmniejszył się w stosunku do 85,02% na dzień 31 grudnia 2015 roku. Na dzień 31 grudnia 2016 roku 23,77% aktywów ogółem Funduszu stanowiły transakcje z przyrzeczeniem drugiej strony do wykupu, których przedmiotem były obligacje Skarbu Państwa. Ponadto w portfelu Funduszu znajdowały się listy zastawne, które stanowiły 1,00% aktywów ogółem i udział ich zwiększył się w stosunku do 0,45% na dzień 31 grudnia 2015 roku. Na dzień 31 grudnia 2016 roku Fundusz posiadał także otwarte pozycje na instrumentach pochodnych, z których łączna wycena stanu rozrachunków była ujemna i wyniosła 0,00% aktywów ogółem w stosunku do dodatniego stanu rozrachunków 0,02% aktywów ogółem na 31 grudnia 2015 roku. Otwarte pozycje na instrumentach pochodnych obejmowały niewystandaryzowane transakcje FX Swap. Dobór poszczególnych składników portfela inwestycyjnego odbywał się zgodnie z zapisami statutu i prospektu emisyjnego. Szczególna waga została przyłożona do zapewnienia wysokiego poziomu płynności lokat oraz utrzymania zaangażowania na poziomach zapisanych w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych i w Statucie. W okresie sprawozdawczym Fundusz nie dokonywał zmian w strategii inwestycyjnej.

Aktywa netto Funduszu na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniosły 514 571 tys. zł, zaś wynik z operacji był dodatni i wyniósł 9 377 tys. zł. Wartość certyfikatu inwestycyjnego wyniosła 105,92 zł, a procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym była dodatnia i wyniosła 2,23% w skali roku.

5. Czynniki i zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność i osiągnięte wyniki w okresie sprawozdawczym oraz perspektywy rozwoju w perspektywie kolejnego 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 obawy o kondycję chińskiej gospodarki, referendum dotyczące wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej, wybory prezydenckie w Stanach Zjednoczonych oraz działalność banków centralnych, w tym pojawiające się dywergencje w polityce monetarnej amerykańskiej Rezerwy Federalnej i Europejskiego Banku Centralnego.

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 2017 rok, 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.

6. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

6.1. Stosowane zasady ładu korporacyjnego.

- Towarzystwo przyjęło do stosowania *Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych wydane przez Komisję Nadzoru Finansowego*. Wyżej wymienione zasady opublikowane są na stronie internetowej Komisji Nadzoru Finansowego.
- Towarzystwo jest członkiem Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami i dobrowolnie przyjęło do stosowania *Kodeks Dobrych Praktyk Inwestorów Instytucjonalnych*, z zastrzeżeniem dopuszczenia odstępstwa od stosowania pkt 19.4 tego kodeksu, którego treść zacytowana jest poniżej.

Z zastrzeżeniem odstępstw opisanych w pkt 21, w przypadku desygnowania danej osoby do rady nadzorczej przez jednego lub kilku inwestorów instytucjonalnych, powinna ona spełniać następujące kryteria:

(...) 19.4. nie pozostawać w stosunku pracy lub w innym o podobnym charakterze z Jednym z inwestorów instytucjonalnych (również i z tym, który go nie desygnuje), ani z podmiotem powiązanym z inwestorem instytucjonalnym.

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

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

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

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

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

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

Nie dotyczy.

- 6.4. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień.
Nie dotyczy.
- 6.5. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.
Nie dotyczy.
- 6.6. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta.
Nie ma ograniczeń w zakresie możliwości przenoszenia własności Certyfikatów przez Uczestnika Funduszu.
- 6.7. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.
Zgodnie ze statutem Towarzystwa będącego organem Funduszu, Członków Zarządu, w tym Prezesa i Wiceprezesów powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza Towarzystwa. Zarząd Towarzystwa wykonuje wszelkie uprawnienia w sprawach niezastrzeżonych przez prawo lub statut do kompetencji pozostałych organów Towarzystwa. Każdy Członek Zarządu ma prawo i obowiązek prowadzenia spraw Towarzystwa. Do składania oświadczeń w imieniu Towarzystwa uprawnieni są:
1) dwaj Członkowie Zarządu łącznie,
2) jeden Członek Zarządu łącznie z Prokurentem,
3) dwaj Prokurenci działający łącznie,
4) pełnomocnicy działający samodzielnie lub łącznie w granicach udzielonego pełnomocnictwa.
Towarzystwo jako organ zarządza Funduszem oraz podejmuje wszelkie decyzje jego dotyczące, w tym w zakresie emisji Certyfikatów Funduszu. Zasady dotyczące wykupywania Certyfikatów zostały określone w Statucie Funduszu.
- 6.8. Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta.
Zasady zmiany Statutu Funduszu wskazuje art. 24 Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych.
- 6.9. Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, jeżeli taki regulamin został uchwalony, o ile informacje w tym zakresie nie wynikają wprost z przepisów prawa.
Nie dotyczy.
- 6.10. Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów.
Od dnia 1 stycznia 2016 r. do dnia podpisania sprawozdania Zarząd Towarzystwa działał w składzie:
Piotr Żochowski – Prezes Zarządu
Remigiusz Nawrat – Wiceprezes Zarządu
Radosław Kielbasiński - Wiceprezes Zarządu
Od dnia 1 stycznia 2016 r. do dnia 8 kwietnia 2016 r. Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:
Paweł Borys (wybór na Przewodniczącego Rady Nadzorczej w dniu 26 listopada 2015 r.)
Jacek Obłąkowski
Błażej Borzym
Adrian Adamowicz
Tomasz Belka
Od dnia 9 kwietnia 2016 r. do dnia 30 kwietnia 2016 r. Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:
Paweł Borys
Błażej Borzym
Adrian Adamowicz
Tomasz Belka
Od dnia 1 maja 2016 r. do dnia 4 października 2016 r. Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:
Adrian Adamowicz (wybór na Przewodniczącego Rady Nadzorczej w dniu 4 lipca 2016 r.)
Błażej Borzym (wybór na Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej w dniu 4 lipca 2016 r.)
Tomasz Belka
Od dnia 5 października 2016 r. do dnia 20 lutego 2017 r. Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:
Jan Emeryk Rościszewski (wybór na Przewodniczącego Rady Nadzorczej w dniu 16 listopada 2016 r.)
Mariusz Adamiak (wybór na Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej w dniu 16 listopada 2016 r.)
Tomasz Belka
Adrian Adamowicz (Przewodniczący Rady Nadzorczej od 4 lipca 2016 r. do dnia 16 listopada 2016 r.)
Urszula Kontowska
Piotr Kwiecień
Leon Gelberg
Od dnia 21 lutego 2017 r. do dnia podpisania sprawozdania Rada Nadzorcza Towarzystwa działała w składzie:
Jan Emeryk Rościszewski - Przewodniczący Rady Nadzorczej
Adrian Adamowicz
Tomasz Belka
Mariusz Adamiak - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Piotr Kwiecień
Leon Gelberg
Zasady działania organów Towarzystwa, wynikają ze statutu Towarzystwa i powszechnie obowiązujących przepisów prawa odnoszonych się do spółki akcyjnej.

7. Pozostałe informacje o działalności

- 7.1. 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.
- 7.2. 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.
- 7.3. 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.
- 7.4. 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.
- 7.5. 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.
- 7.6. 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.
- 7.7. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych oraz opis metod ich finansowania.
Powiązania Funduszu 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.
Fundusz nie jest jednostką zależną od innego podmiotu ani nie posiada jednostek zależnych. Główne inwestycje Funduszu na dzień 31 grudnia 2016 r. zostały wskazane w pkt 4 niniejszego sprawozdania. Inwestycje są finansowane ze środków własnych Funduszu pozyskanych w drodze emisji certyfikatów inwestycyjnych.
- 7.8. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w sprawozdaniu rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych.
Fundusz nie publikował prognoz wyników.
- 7.9. Ocena dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom.
Zobowiązania Funduszu wynikają z zawieranych transakcji rynkowych oraz umów zawartych w związku z działalnością Funduszu i są regulowane na bieżąco. W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zagrożenia terminowego regulowania zobowiązań.
- 7.10. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności.
Przedmiotem działalności Funduszu jest inwestowanie zgodnie z polityką inwestycyjną opisaną w pkt 2 niniejszego sprawozdania. Nie istnieje zagrożenie, co do realizacji zamierzeń inwestycyjnych Funduszu. W okresie sprawozdawczym nie było dokonywanych zmian w strukturze finansowania.
- 7.11. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Funduszem.
W okresie sprawozdawczym nie były dokonywane zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Funduszem.
- 7.12. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawierał znaczących umów.
- 7.13. Informacja o wykorzystaniu przez emitenta wpływów z emisji papierów wartościowych do dnia sporządzenia sprawozdania w przypadku dokonywania emisji w okresie sprawozdawczym.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie emitował papierów wartościowych.
- 7.14. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawierał takich transakcji.
- 7.15. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym okresie sprawozdawczym umowach dotyczących kredytów i pożyczek.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zaciągał ani nie wypowiedział takich umów.
- 7.16. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym okresie sprawozdawczym poręczeniach i gwarancjach.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie otrzymał ani nie udzielał poręczeń i gwarancji.
- 7.17. Informacje o udzielonych w danym okresie sprawozdawczym pożyczkach.
W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał pożyczek.
- 7.18. Informacje dotyczące zawartej umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych.
W dniu 18 maja 2015 roku Fundusz zawarł umowę z KPMG Audit Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa, której przedmiotem jest przeprowadzenie przeglądu sprawozdania finansowego Funduszu za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 roku oraz okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 roku, a także badanie sprawozdania finansowego Funduszu za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 roku

oraz okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2016 roku. Wynagrodzenie brutto z tytułu zawartej umowy odpowiednio 4 tys. złotych za przegląd oraz 6 tys. złotych za badanie stanowi koszt Funduszu.

7.19. Opis wszelkich istotnych zmian informacji wymienionych w informacji dla klienta Funduszu.

W okresie sprawozdawczym informacje wymienione w informacji dla Klienta Funduszu nie uległy istotnym zmianom.

7.20. Informacja dotycząca sytuacji na koniec okresu objętego sprawozdaniem rocznym oraz działalności w okresie objętym sprawozdaniem rocznym spółki nienotowanej na rynku regulowanym, nad którą fundusz przejął kontrolę – chyba że informacje te są zawarte w sprawozdaniu finansowym tej spółki nienotowanej na rynku regulowanym.

Nie ma zastosowania dla Funduszu.

7.21. Informacje o znanych emitentowi umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

Nie ma zastosowania dla Funduszu.

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

Nie ma zastosowania dla Funduszu.

7.23. 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.

27.03.2017

Piotr Żochowski

Prezes Zarządu



(podpis)

27.03.2017

Remigiusz Nawrat

Wiceprezes Zarządu



(podpis)

27.03.2017

Radosław Kiełbasiński

Wiceprezes Zarządu



(podpis)

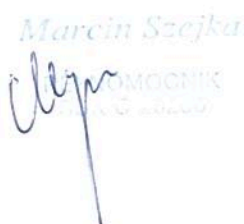
Warszawa, dnia 27 marca 2017 roku

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Bank Handlowy w Warszawie S.A., pełniący obowiązki depozytariusza dla PKO Strategii Obligacyjnych - 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 2016 roku do 31 grudnia 2016 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Za Bank Handlowy w Warszawie S.A.:


Piotr Sawa
PEŁNOMOCNIK
SBK/D.28487


Marcin Szejka
PEŁNOMOCNIK
SBK/D.28487



PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty

Opinia i Raport

Niezależnego Biegłego Rewidenta

Rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2016 r.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Opinia o sprawozdaniu finansowym

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego PKO Strategii Obligacyjnych - funduszu inwestycyjnego zamkniętego z siedzibą w Warszawie, ul. Chłodna 52 („Fundusz”), na które składa się wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2016 r., rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto oraz rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy kończący się tego dnia oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Odpowiedzialność Zarządu oraz Rady Nadzorczej Towarzystwa za sprawozdanie finansowe

Zarząd PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) jest odpowiedzialny za sporządzenie, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych, sprawozdania finansowego, które przekazuje rzetelny i jasny obraz zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2016 r. poz. 1047 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”), wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa. Zarząd Towarzystwa jest odpowiedzialny również za kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną, aby sporządzane sprawozdania finansowe nie zawierały istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Zgodnie z ustawą o rachunkowości, Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w tej ustawie.

Odpowiedzialność Biegłego Rewidenta

Naszym zadaniem jest, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii o tym sprawozdaniu finansowym. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości oraz Krajowych Standardów Rewizji Finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania przyjętych uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 10 lutego 2015 r. Standardy te nakładają na nas obowiązek postępowania zgodnego z zasadami etyki oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnego zniekształcenia.

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur mających na celu uzyskanie dowodów badania dotyczących kwot i informacji ujawnionych w sprawozdaniu finansowym. Wybór procedur badania zależy od naszego osądu, w tym oceny ryzyka wystąpienia istotnego zniekształcenia w sprawozdaniu finansowym spowodowanego oszustwem lub błędem. Przeprowadzając ocenę tego ryzyka bierzemy pod uwagę kontrolę wewnętrzną związaną ze sporządzeniem sprawozdania finansowego, które przekazuje rzetelny i jasny obraz, w celu zaplanowania stosownych do okoliczności procedur badania, nie zaś w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności działania kontroli wewnętrznej w jednostce. Badanie obejmuje również ocenę odpowiedniości stosowanej polityki rachunkowości, zasadności szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa oraz ocenę ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego.

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

Opinia

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe PKO Strategii Obligacyjnych - funduszu inwestycyjnego zamkniętego:

- przekazuje rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Funduszu na dzień 31 grudnia 2016 r., finansowych wyników działalności oraz przepływów pieniężnych za rok obrotowy kończący się tego dnia zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych,
- jest zgodne, we wszystkich istotnych aspektach, z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Funduszu; oraz
- zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych, we wszystkich istotnych aspektach, ksiąg rachunkowych.

Szczególne objaśnienia na temat innych wymogów prawa i regulacji

Sprawozdanie z działalności Funduszu

Zarząd Towarzystwa jest odpowiedzialny za sprawozdanie z działalności.

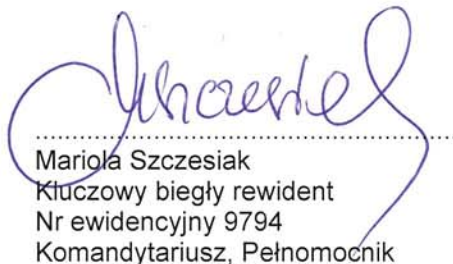
Nasza opinia o sprawozdaniu finansowym nie obejmuje sprawozdania z działalności.

Zgodnie z wymogami rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. z 2014 r. poz. 133 z późniejszymi zmianami) („rozporządzenie”) stwierdzamy, iż sprawozdanie z działalności Funduszu uwzględnia informacje, o których mowa w rozporządzeniu i są one zgodne, we wszystkich istotnych aspektach, z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym. Ponadto, zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości, w świetle wiedzy o Funduszu i jego otoczeniu uzyskanej podczas badania sprawozdania finansowego nie stwierdziliśmy istotnego zniekształcenia w sprawozdaniu z działalności.

Zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia stwierdzamy, że oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego, które jest wyodrębnioną częścią sprawozdania z działalności Funduszu, zawiera informacje określone w paragrafie 91 ust. 5 punkt 4 lit. a, b, g, j oraz k rozporządzenia. Ponadto stwierdzamy, że informacje określone w paragrafie 91 ust. 5 punkt 4 lit. c, d, e, f, h oraz i rozporządzenia zawarte w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego, we wszystkich istotnych aspektach..

- zostały sporządzone zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami; oraz
- są zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.

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

28 marca 2017 r.

RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA



PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty

Raport z badania

sprawozdania finansowego

Rok obrotowy kończący się

31 grudnia 2016 r.

Spis treści

1.	Część ogólna raportu	3
1.1.	Dane identyfikujące Fundusz	3
1.1.1.	Nazwa Funduszu	3
1.1.2.	Siedziba Funduszu	3
1.1.3.	Wpis do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych	3
1.2.	Dane identyfikujące Towarzystwo zarządzające Funduszem	3
1.2.1	Podstawy prawne działalności Towarzystwa	3
1.2.2	Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym	3
1.2.3	Kierownik jednostki	3
1.3.	Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta i podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych	4
1.3.1	Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta	4
1.3.2	Dane identyfikujące podmiot uprawniony	4
1.4	Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy	4
1.5	Zakres prac i odpowiedzialności	4
2.	Analiza finansowa Funduszu	6
2.1.	Ogólna analiza sprawozdania finansowego	6
2.1.1.	Bilans	6
2.1.2.	Rachunek wyniku z operacji	7
2.2.	Wybrane wskaźniki finansowe	7
3.	Część szczegółowa raportu	8
3.1.	System rachunkowości	8



PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2016 r.

1. Część ogólna raportu

1.1. Dane identyfikujące Fundusz

1.1.1. Nazwa Funduszu

PKO Strategii Obligacyjnych - fundusz inwestycyjny zamknięty (zwany dalej Funduszem)

Fundusz może używać nazwy skróconej PKO Strategii Obligacyjnych - fiz.

Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

1.1.2. Siedziba Funduszu

ul. Chłodna 52
00-872 Warszawa

1.1.3. Wpis do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych

Sąd rejestrowy:	Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy
Data:	18 marca 2014 r.
Numer rejestru:	RFi 960

1.2. Dane identyfikujące Towarzystwo zarządzające Funduszem

1.2.1 Podstawy prawne działalności Towarzystwa

Fundusz jest zarządzany przez PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwane dalej Towarzystwem), z siedzibą w Warszawie, ul. Chłodna 52.

Towarzystwo prowadzi działalność na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego nr DFL/S/4030/11/14/11/EW wydanej dnia 23 maja 2011 r.

Zgodnie ze statutem, czas trwania Towarzystwa jest nieograniczony.

1.2.2 Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym

Sąd rejestrowy:	Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Data:	18 czerwca 2001 r.
Numer rejestru:	KRS 0000019384
Kapitał zakładowy na dzień bilansowy:	18 000 000 złotych

1.2.3 Kierownik jednostki

Funkcję kierownika jednostki sprawuje Zarząd Towarzystwa.

W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 31 grudnia 2016 r. wchodził:

- Piotr Żochowski – Prezes Zarządu,
- Radosław Kiełbasiński – Wiceprezes Zarządu,
- Remigiusz Nawrat – Wiceprezes Zarządu.

1.3. Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta i podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych

1.3.1 Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta

Imię i nazwisko: Mariola Szczesiak
Numer w rejestrze: 9794

1.3.2 Dane identyfikujące podmiot uprawniony

Firma: KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.
Adres siedziby: ul. Inflancka 4A, 00-189 Warszawa
Numer rejestru: KRS 0000339379
Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie,
XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Numer NIP: 527-26-15-362

KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów, pod numerem 3546.

1.4 Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy

Sprawozdanie finansowe sporządzone na dzień 31 grudnia 2015 r. i za rok obrotowy kończący się tego dnia zostało zbadane przez KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. i uzyskało niezmodyfikowaną opinię biegłego rewidenta.

Sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone w dniu 29 kwietnia 2016 r. przez Walne Zgromadzenie Towarzystwa.

Sprawozdanie finansowe zostało złożone w Sądzie Rejestrowym w dniu 2 maja 2016 r.

1.5 Zakres prac i odpowiedzialności

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadzono zgodnie z umową z dnia 18 maja 2015 r., zawartą na podstawie uchwały Rady Nadzorczej z dnia 12 maja 2015 r. odnośnie wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2016 r. poz. 1047 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”) oraz Krajowych Standardów Rewizji Finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania przyjętych Uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 10 lutego 2015 r.

Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone w okresie od 28 listopada do 9 grudnia 2016 r. oraz od 20 lutego do 28 marca 2017 r.

Zarząd Towarzystwa jest odpowiedzialny za sporządzenie, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych, sprawozdania finansowego, które przekazuje rzetelny i jasny obraz zgodnie z ustawą o rachunkowości, wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami prawa. Zarząd Towarzystwa jest również odpowiedzialny za sprawozdanie z działalności.

Naszym zadaniem było, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii i sporządzenie raportu z badania, odnośnie tego sprawozdania finansowego.



PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2016 r.

Zarząd Towarzystwa złożył w dniu wydania niniejszego raportu oświadczenie o sporządzeniu załączonego sprawozdania finansowego, które przekazuje rzetelny i jasny obraz oraz niezaiistnieniu zdarzeń nieujawnionych w sprawozdaniu finansowym, wpływających w sposób znaczący na dane wykazane w sprawozdaniu finansowym za rok badany.

W trakcie badania sprawozdania finansowego Zarząd Towarzystwa złożył wszystkie żądane przez nas oświadczenia, wyjaśnienia i informacje oraz udostępnił nam wszelkie dokumenty i informacje niezbędne do wydania opinii i przygotowania raportu.

Zakres planowanej i wykonanej pracy nie został w żaden sposób ograniczony. Zakres i sposób przeprowadzonego badania wynika ze sporządzonej przez nas dokumentacji roboczej, znajdującej się w siedzibie podmiotu uprawnionego.

Kluczowy biegły rewident oraz podmiot uprawniony, spełniają wymogi niezależności od badanego Funduszu i Towarzystwa zgodnie z postanowieniami Kodeksu etyki zawodowych księgowych Międzynarodowej Federacji Księgowych przyjętego uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 13 czerwca 2011 r. („kodeks IESBA”), a także wymogi bezstronności i niezależności określone w art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. z 2016 r. poz. 1000 z późniejszymi zmianami) oraz inne wymogi etyczne wynikające z tych regulacji oraz kodeksu IESBA.

2. Analiza finansowa Funduszu

2.1. Ogólna analiza sprawozdania finansowego

2.1.1. Bilans

	31.12.2016 zł '000	31.12.2015 zł '000
Aktywa	537 834	552 613
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	67 193	40 380
Należności	51 178	39 546
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	127 830	-
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	231 937	409 871
- dłużne papiery wartościowe	229 420	409 871
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	59 696	62 816
- dłużne papiery wartościowe	56 844	59 988
Zobowiązania	23 263	173 619
Aktywa netto	514 571	378 994
Kapitał funduszu	489 869	363 669
Kapitał wpłacony	877 735	654 438
Kapitał wypłacony	(387 866)	(290 769)
Dochody zatrzymane	23 199	8 700
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	14 447	14 164
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	8 752	(5 464)
Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	1 503	6 625
Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	514 571	378 994
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych (szt.)	4 858 033	3 657 851
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (zł)	105,92	103,61
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych (szt.)	4 858 033	3 657 851
Rozwodniona wartość aktywów na certyfikat inwestycyjny (zł)	105,92	103,61

2.1.2. Rachunek wyniku z operacji

	1.01.2016 - 31.12.2016	1.01.2015 - 31.12.2015
	zł '000	zł '000
Przychody z lokat	12 414	23 897
Przychody odsetkowe	12 400	22 827
Dodatnie saldo różnic kursowych	14	1 070
Koszty funduszu	12 131	13 106
Wynagrodzenie dla towarzystwa	7 264	9 300
Opłaty dla depozytariusza	110	122
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	33	62
Koszty odsetkowe	4 354	3 316
Pozostałe	370	306
Koszty pokrywane przez towarzystwo	-	-
Koszty funduszu netto	12 131	13 106
Przychody z lokat netto	283	10 791
Zrealizowany i niezrealizowany zysk/(strata)	9 094	(2 288)
Zrealizowany zysk/(strata) ze zbycia lokat, w tym:	14 216	(2 965)
- z tytułu różnic kursowych	10 895	7 326
Wzrost/(spadek) niezrealizowanego zysku/(straty) z wyceny lokat, w tym:	(5 122)	677
- z tytułu różnic kursowych	(5 868)	859
Wynik z operacji	9 377	8 503
Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (zł)	1,93	2,32
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (zł)	1,93	2,32

2.2. Wybrane wskaźniki finansowe

	2016	2015	2014
Lokaty (zł '000)	291 633	472 687	593 775
Wartość aktywów netto Funduszu (zł '000)	514 571	378 994	638 140
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (zł)	105,92	103,61	101,49
Wynik z operacji (zł '000)	9 380	8 503	6 822
Poziom kosztów Funduszu / średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym (%)	2,73%	2,41%	2,36%
Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny*	2,23%	2,09%	1,89%

* zmiany wyrażone w stosunku rocznym



PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2016 r.

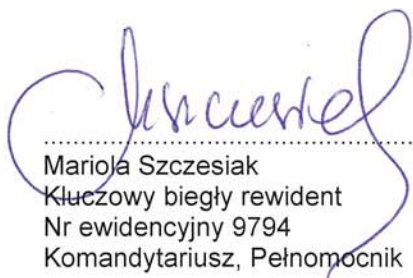
3. Część szczegółowa raportu

3.1. System rachunkowości

Fundusz posiada aktualną dokumentację opisującą zasady rachunkowości, przyjęte przez Zarząd Towarzystwa, w zakresie wymaganym przepisami art. 10 ustawy o rachunkowości i 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) („Rozporządzenie”).

W trakcie przeprowadzonych prac nie stwierdziliśmy znaczących nieprawidłowości dotyczących systemu rachunkowości, które nie zostałyby usunięte, a mogły mieć istotny wpływ na badane sprawozdanie finansowe. Celem naszego badania nie było wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania tego systemu rachunkowości.

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

28 marca 2017 r.