



Sprawozdanie finansowe  
PKO Strategii Obligacyjnych  
– fundusz inwestycyjny zamknięty

za okres od 18 marca do  
30 czerwca 2014 roku



Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdanie finansowe funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez PKO TFI za okres sprawozdawczy od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r. Sprawozdania zawierają szczegółowe informacje o strukturze portfela inwestycyjnego oraz opis polityki inwestycyjnej funduszy. Do sprawozdania finansowego załączone są raport z przeglądu przeprowadzonego przez biegłego rewidenta oraz oświadczenie banku depozytariusza.

W pierwszym półroczu 2014 roku aktywa zarządzane przez PKO TFI SA przekroczyły wartość 15 mld zł. Wynik ten pozwala Towarzystwu na utrzymywanie pozycji w ścisłej czołówce wśród towarzystw zarządzających funduszami rynku kapitałowego. PKO TFI SA oferuje blisko 40 różnorodnych typów funduszy oraz kilkanaście programów inwestycyjnych, dostępnych w szerokiej sieci dystrybucji w całej Polsce.

W okresie sprawozdawczym większość funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez PKO TFI odnotowało dodatnie stopy zwrotu – szczegółowe informacje dostępne są w tabeli poniżej. Od początku roku Towarzystwo pozyskało ok. 650 mln zł nowych środków. W tym czasie przeprowadziło również 2 emisje nowoutworzonego, publicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego - PKO Strategii Obligacyjnych – fiz podczas, których pozyskało środki o łącznej wartości 531,7 mln zł.

Dziękując Państwu za powierzenie swoich środków w zarządzanie funduszom PKO TFI zapraszamy do zapoznania się z informacjami zawartymi w niniejszym sprawozdaniu.

<b>Fundusze inwestycyjne otwarte:</b>		<b>PKO Światowego Funduszu Walutowego - sfio:</b>	
PKO Rynku Pieniężnego - fio	1,18 %	PKO Złota	18,63 %
PKO Skarbowy - fio	1,68 %	PKO Papierów Dłużnych USD	3,30 %
PKO Obligacji - fio	2,54 %	PKO Akcji Rynku Azji i Pacyfiku	3,90 %
PKO Obligacji Długoterminowych - fio	3,37 %	PKO Ochrony Kapitału 100	0,68 %
PKO Stabilnego Wzrostu - fio	1,75 %	PKO Akcji Rynku Amerykańskiego	6,36 %
PKO Zrównoważony - fio	0,22 %	PKO Akcji Rynku Japońskiego	-2,49%
PKO Akcji - fio	-1,00 %	PKO Akcji Rynków Wschodzących	1,73%
PKO Akcji Nowa Europa - fio	1,35 %		
PKO Akcji Małych i Średnich Spółek - fio	-0,84 %	<b>PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfio:</b>	
PKO Strategicznej Alokacji - fio	-1,01 %	PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2020	2,58%
		PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2030	2,20 %
<b>PKO Parasolowy - fio:</b>		PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2040	1,83 %
PKO Skarbowy Plus	1,65 %	PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2050	1,17 %
PKO Papierów Dłużnych Plus	2,47 %	PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2060	1,14 %
PKO Stabilnego Wzrostu Plus	1,66 %		
PKO Zrównoważony Plus	0,22 %		
PKO Akcji Plus	-0,66 %	PKO Płynnościowy - sfio	1,89 %
PKO Surowców Globalny	1,31 %		
PKO Dóbr Luksusowych Globalny	2,55 %	<b>Fundusze inwestycyjne zamknięte:</b>	
PKO Infrastruktury i Budownictwa Globalny	-1,05 %	PKO Bezpieczna Lokata I - fiz	0,78 %
PKO Biotechnologii i Innowacji Globalny	7,28 %	PKO Globalnej Makroekonomii - fiz (seria A)	-0,19 %
PKO Akcji Małych i Średnich Spółek Plus	-0,79 %	PKO Obligacji Korporacyjnych - fiz (seria A)	2,02 %
		PKO Globalnej Strategii - fiz (seria A)	- 2,08 %
		PKO Strategii Obligacyjnych - fiz (seria A)	1,17 %

Piotr Żochowski

Prezes Zarządu

Remigiusz Nawrat

Członek Zarządu



## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Działając jako reprezentanci PKO TFI S.A. potwierdzamy, że wedle naszej najlepszej wiedzy, sprawozdanie finansowe za okres od 18 marca do 30 czerwca 2014 r. sporządzone zostało zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości, oraz że odzwierciedla ono w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową funduszu PKO Strategii Obligacyjnych - fundusz inwestycyjny zamknięty („Fundusz”), 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

Członek Zarządu



## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Działając jako reprezentanci PKO TFI S.A. potwierdzamy, że podmiot uprawniony do przeglądu sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego funduszu PKO Strategii Obligacyjnych - fundusz inwestycyjny zamknięty sporządzonego za okres od 18 marca do 30 czerwca 2014 r., został wybrany zgodnie z przepisami prawa, oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący przeglądu tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnego, niezależnego raportu z przeglądu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Piotr Żochowski

Prezes Zarządu

Remigiusz Nawrat

Członek Zarządu

**Wybrane dane finansowe**

PODSTAWOWE POZYCJE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	30.06.2014	
	w tys. zł	w tys. EUR
I. Przychody z lokat	4 044	970
II. Koszty funduszu netto	3 502	840
III. Przychody z lokat netto	542	130
IV. Zrealizowane zyski (straty) ze zbycia lokat	2 878	690
V. Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny lokat	1 782	428
VI. Wynik z operacji	5 202	1 248
VII. Zobowiązania	946	227
VIII. Aktywa	537 858	129 265
IX. Aktywa netto	536 912	129 037
X. Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	5 307 011	
	w zł	w EUR
XI. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	101,17	24,31
XII. Wynik z operacji na certyfikat inwestycyjny	0,98	0,24

Pozycje bilansu w tys. EUR przeliczone są według średniego kursu NBP z dnia 30 czerwca 2014.

Pozycje rachunku wyników w tys. EUR przeliczone są według średniej arytmetycznej średnich kursów NBP na koniec miesiący od marca do czerwca 2014.

SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....	7
ZESTAWIENIE LOKAT.....	9
BILANS.....	13
RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI.....	14
ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO .....	15
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	16
NOTY OBJAŚNIAJĄCE.....	17
INFORMACJA DODATKOWA.....	23

## 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 z dnia 27 maja 2004 r. (tekst jednolity: Dz. U. z 2014 r. poz. 157 z późniejszymi zmianami), która weszła w życie dnia 1 lipca 2004 r.

Fundusz działa na podstawie i zgodnie z przepisami Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych oraz Statutu Funduszu. Zezwolenie na utworzenie Funduszu 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, z zastrzeżeniem ograniczeń określonych w Statucie i ustawie o funduszach inwestycyjnych, 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 art. 21 ust. 1 lit. a)-b) i d)-f) Statutu, oraz certyfikaty inwestycyjne, o których mowa w art. 16 ust. 1 lit. c) Statutu, mogą być przez Fundusz nabywane pod warunkiem, że są one zbywalne. Fundusz może lokować swoje Aktywa na szeroko pojętych 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 jak i rynki państw rozwijających się zwane również rynkami wschodzącymi. Fundusz może brać pod uwagę w szczególności następujące rynki państw rozwijających się: Brazylia, Rosja, Turcję czy Meksyk.

Szczegóły stosowanych przez Fundusz ograniczeń inwestycyjnych określone są w ustawie o funduszach inwestycyjnych oraz Statucie Funduszu.

### 3. Dane Towarzystwa będącego organem Funduszu

Nazwa, siedziba Towarzystwa:  
PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.  
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa

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

### 4. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Sprawozdanie finansowe PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty obejmuje okres od 18 marca do 30 czerwca 2014 r. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2014 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 przegląd sprawozdania finansowego Funduszu

Przegląd sprawozdania finansowego PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty za okres od 18 marca do 30 czerwca 2014 r. powierzono PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 14, wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144.

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

Certyfikaty PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty notowane są na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

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

Do dnia 30 czerwca 2014 r. PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A i B reprezentujące jednakowe prawa majątkowe Uczestników Funduszu.

Seria Certyfikatów	Cena emisyjna
A	100,00
B	100,70



## ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

Składniki lokat	Na dzień 30 czerwca 2014 r.		
	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
Akcje	-	-	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	176 347	179 841	33,44
Instrumenty pochodne	nie dotyczy	4 877	0,91
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	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>176 347</b>	<b>184 718</b>	<b>34,35</b>

Tabele uzupełniające

Dłużne papiery wartościowe	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna jednego papieru wyrażona w złotych	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
1.O terminie wykupu do 1 roku								100 000	100 553	101 272	18,83
- Obligacje								100 000	100 553	101 272	18,83
WZ0115 (PL0000106480)	Inny aktywny rynek	TBS Poland	Skarb Państwa	POLSKA	2015-01-25	zmiennie 2,72%	1 000,00	100 000	100 553	101 272	18,83
- Bony skarbowe											
- Bony pieniężne											
- Inne											
2.O terminie wykupu powyżej 1 roku								15 116	75 794	78 569	14,61
- Obligacje								15 116	75 794	78 569	14,61
HALK BANKASI 04/06/19 (XS1069383856)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Berlin Stock Exchange (USD)	TURKIYE HALK BANKASI AS	TURCJA	2019-06-04	stałe 4,75%	3 047,30	2 000	6 116	6 134	1,14
HUNGARY GOVERNMENT 25/03/24 (US445545AL04)	Aktywny rynek - rynek regulowany	London Stock Exchange (USD)	Skarb Państwa Węgier	WĘGRY	2024-03-25	stałe 5,375%	6 094,60	3 500	21 565	23 176	4,31
MBANK 20/12/23 (PLBRE0005177)	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW w Warszawie	mBank S.A.	POLSKA	2023-12-20	zmiennie 4,95%	100 000,00	116	11 768	11 788	2,19
PETROLEOS MEXICANOS 16/04/26 (XS1057659838)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Stuttgart Stock Exchange	PETROLEOS MEXICANOS	MEKSYK	2026-04-16	stałe 3,75%	4 160,90	2 500	10 550	11 134	2,07
PKN CAPITAL 30/06/21 (XS1082660744)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Stuttgart Stock Exchange	Orlen Capital AB	SZWECJA	2021-06-30	stałe 2,50%	4 160,90	3 500	14 435	14 447	2,69
PKO FINANCE 26/09/22 (XS0783934085)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Frankfurt Stock Exchange (USD)	PKO Finance AB	SZWECJA	2022-09-26	stałe 4,63%	3 047,30	3 000	9 287	9 696	1,80
REPUBLIC OF TURKEY 11/04/23 (XS1057340009)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Stuttgart Stock Exchange	Skarb Państwa Turcji	TURCJA	2023-04-11	stałe 4,125%	4 160,90	500	2 073	2 194	0,41
- Bony skarbowe											
- Bony pieniężne											
- Inne											
<b>Razem aktywny rynek regulowany</b>								<b>15 116</b>	<b>75 794</b>	<b>78 569</b>	<b>14,61</b>
<b>Razem aktywny rynek nieregulowany</b>								<b>100 000</b>	<b>100 553</b>	<b>101 272</b>	<b>18,83</b>
<b>Razem nienotowane na rynku aktywnym</b>								<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Razem</b>								<b>115 116</b>	<b>176 347</b>	<b>179 841</b>	<b>33,44</b>

Instrumenty pochodne	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
Wystandardyzowane instrumenty pochodne						0		0	0,00
Niewystandardyzowane instrumenty pochodne						4		4 877	0,91
FX Swap EUR PLN 25/06/2014 09/07/2014	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	PKO BP SA	POLSKA	EUR (3.850.000,00)	1	Nie dotyczy	-8	0,00
FX Swap EUR PLN 30/06/2014 09/07/2014	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	POLSKA	EUR (3.470.000,00)	1	Nie dotyczy	-19	0,00
FX Swap USD PLN 25/06/2014 09/07/2014	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	Pekao S.A.	POLSKA	USD (12.010.000,00)	1	Nie dotyczy	22	0,00
CDS ITRAXX EUROPE CROSSOVER SERIES 21 VERSION 1 06/19	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	JP Morgan Securities plc	WIELKA BRYTANIA	index iTraxx Xover S21	1	Nie dotyczy	4 882	0,91
<b>Razem aktywny rynek regulowany</b>						<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Razem aktywny rynek nieregulowany</b>						<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Razem nienotowane na rynku aktywnym</b>						<b>4</b>	<b>0</b>	<b>4 877</b>	<b>0,91</b>
<b>Razem</b>						<b>4</b>	<b>0</b>	<b>4 877</b>	<b>0,91</b>

Tabele dodatkowe

Grupy kapitałowe, o których mowa w art. 98 ustawy o funduszach inwestycyjnych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
	0	0,00

Składniki lokat nabyte od podmiotów, o których mowa w art. 107 ustawy o funduszach inwestycyjnych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)
FX Swap EUR PLN 25/06/2014 09/07/2014	-8	0,00
FX Swap EUR PLN 30/06/2014 09/07/2014	-19	0,00

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

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

## BILANS

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

	<b>30.06.2014</b>
<b>I. AKTYWA</b>	<b>537 858</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	51 226
Należności	0
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	301 862
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	179 841
- dłużne papiery wartościowe	179 841
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	4 904
- dłużne papiery wartościowe	0
Nieruchomości	0
Pozostałe aktywa	25
<b>II. ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>946</b>
<b>III. AKTYWA NETTO (I-II)</b>	<b>536 912</b>
<b>IV. KAPITAŁ FUNDUSZU</b>	<b>531 710</b>
Kapitał wpłacony	531 710
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	0
<b>V. DOCHODY ZATRZYMANE</b>	<b>3 420</b>
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	542
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	2 878
<b>VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA</b>	<b>1 782</b>
<b>VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)</b>	<b>536 912</b>
Liczba certyfikatów inwestycyjnych:	5 307 011
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (w złotych)	101,17
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych:	5 264 656
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (w złotych)	101,17

## RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)

	18.03-30.06.2014
<b>I. PRZYCHODY Z LOKAT</b>	<b>4 044</b>
Dywidendy i inne udziały w zyskach	0
Przychody odsetkowe	4 044
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0
Dodatnie saldo różnic kursowych	0
Pozostałe	0
<b>II. KOSZTY FUNDUSZU</b>	<b>3 502</b>
Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 939
Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0
Oplaty dla depozytariusza	29
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	7
Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	112
Usługi w zakresie rachunkowości	0
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0
Usługi prawne	0
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0
Koszty odsetkowe	5
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0
Ujemne saldo różnic kursowych	313
Pozostałe	97
<b>III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	<b>0</b>
<b>IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)</b>	<b>3 502</b>
<b>V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)</b>	<b>542</b>
<b>VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA)</b>	<b>4 660</b>
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	2 878
- z tytułu różnic kursowych	458
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	1 782
- z tytułu różnic kursowych	163
<b>VII. WYNIK Z OPERACJI (V+/-VI)</b>	<b>5 202</b>
Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w złotych)	0,98
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w złotych)	0,98

## ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

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

	<b>18.03-30.06.2014</b>
<b>I. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO:</b>	<b>536 912</b>
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	0
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	5 202
Przychody z lokat netto	542
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	2 878
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	1 782
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	5 202
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0
Z przychodów z lokat netto	0
Ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0
Z przychodów ze zbycia lokat	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	531 710
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych certyfikatów inwestycyjnych)	531 710
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych certyfikatów inwestycyjnych)	0
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	536 912
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	536 912
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	413 682
<b>II. ZMIANA LICZBY CERTYFIKATÓW INWESTYCYJNYCH:</b>	<b>5 307 011</b>
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym, w tym:	5 307 011
Liczba zbytych certyfikatów inwestycyjnych	5 307 011
Liczba odkupionych certyfikatów inwestycyjnych	0
Saldo zmian liczby certyfikatów inwestycyjnych	5 307 011
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	5 307 011
Liczba zbytych certyfikatów inwestycyjnych	5 307 011
Liczba odkupionych certyfikatów inwestycyjnych	0
Saldo zmian liczby certyfikatów inwestycyjnych	5 307 011
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	5 264 656
<b>III. ZMIANA WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO NA CERTYFIKAT INWESTYCYJNY</b>	<b>1,17</b>
1. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	-
2. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	101,17
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (w skali roku)	4,11
4. Minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (w złotych ze wskazaniem daty wyceny)	100,14
- data wyceny	2014-03-24
5. Maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (w złotych ze wskazaniem daty wyceny)	101,17
- data wyceny	2014-06-30
6. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (w złotych ze wskazaniem daty wyceny)	101,17
- data wyceny	2014-06-30
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (w złotych)	101,17
<b>IV. PROCENTOWY UDZIAŁ KOSZTÓW FUNDUSZU W ŚREDNIEJ WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO (w skali roku), w tym:</b>	<b>2,97</b>
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,49
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,01
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00

## RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

(w tysiącach złotych)

	18.03-30.06.2014
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I-II)</b>	<b>-481 494</b>
I. Wpływy	3 591 257
1) Z tytułu posiadanych lokat	313
2) Z tytułu zbycia składników lokat	3 590 944
3) Pozostałe	0
II. Wydatki	4 072 751
1) Z tytułu posiadanych lokat	0
2) Z tytułu nabycia składników lokat	4 070 460
3) Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla Towarzystwa	2 058
4) Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0
5) Z tytułu opłat dla depozytariusza	19
6) Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	5
7) Z tytułu opłat za zezwolenia i rejestracyjnych	137
8) Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	0
9) Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0
10) Z tytułu usług prawnych	0
11) Z tytułu posiadania nieruchomości	0
12) Pozostałe	72
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>532 779</b>
I. Wpływy	535 308
1) Z tytułu zbycia certyfikatów inwestycyjnych	534 240
2) Z tytułu zaciągniętych kredytów	0
3) Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0
4) Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0
5) Odsetki	1 068
6) Pozostałe	0
II. Wydatki	2 529
1) Z tytułu odkupienia certyfikatów inwestycyjnych	0
2) Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0
3) Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0
4) Z tytułu wyemitowanych obligacji	0
5) Z tytułu wypłaty przychodów	0
6) Z tytułu udzielonych pożyczek	0
7) Odsetki	0
8) Pozostałe	2 529
a) z tytułu opłat manipulacyjnych	2 529
<b>C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>	<b>-59</b>
<b>D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+/-B)</b>	<b>51 285</b>
<b>E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego</b>	<b>0</b>
<b>F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E+/-D+/-C)</b>	<b>51 226</b>



## 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 2013 r., poz. 330) 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 oraz tabel uzupełniających, 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 dotyczących polityki rachunkowości, należności i zobowiązań Funduszu,
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 Zarządu do uczestników Funduszu, Sprawozdanie z działalności Funduszu, Oświadczenie banku – depozytariusza o zgodności danych dotyczących stanów aktywów Funduszu ze stanem faktycznym, Oświadczenia Zarządu o zgodności sprawozdania z zasadami rachunkowości oraz Oświadczenie Zarządu o wyborze podmiotu dokonującego badania sprawozdania Funduszu.

Półroczne sprawozdanie finansowe podlega przeglądowi przeprowadzanemu przez biegłego rewidenta i jest publikowane wraz z raportem biegłego rewidenta z przeglądu sprawozdania finansowego na stronie internetowej [www.pkotfi.pl](http://www.pkotfi.pl).

#### 1.2. Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu

- a) Operacje dotyczące Funduszu ujmowane były w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczyły.
- b) Nabywanie albo zbywanie składników lokat przez Fundusz ujmowane było w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy.
- c) Nabyte składniki lokat ujmowane były w księgach rachunkowych według ceny nabycia uwzględniającej koszty związane z ich nabyciem, w szczególności prowizje maklerskie. Składnikom lokat nabytym nieodpłatnie została przypisana cena nabycia równa zeru.
- d) Składnikom lokat otrzymanym w zamian za inne składniki została przypisana cena nabycia wynikająca z ceny nabycia składników lokat wymienionych i ewentualnych dopłat lub otrzymanych przychodów pieniężnych.
- e) Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego był dzień wydania certyfikatów inwestycyjnych.
- f) Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego był dzień dokonania przez KDPW zapisu 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 ustalone:
  - i. wartość aktywów netto Funduszu,
  - ii. wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny,
- b) Wartość aktywów netto Funduszu ustalana była poprzez pomniejszenie wartości aktywów Funduszu o jego zobowiązania w dniu wyceny.
- c) Wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat inwestycyjny równa się wartości aktywów netto Funduszu podzielonej przez liczbę certyfikatów inwestycyjnych ustaloną na podstawie ewidencji uczestników w dniu wyceny. Na potrzeby określania wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz kapitale wypłaconym ujętych w 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 ustalone w walucie, w której były notowane na aktywnym rynku, a w przypadku braku notowań na aktywnym rynku, w walucie, w której były denominowane. Aktywa te oraz zobowiązania wykazywane były w polskich złotych, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

#### *Metody wyceny składników lokat notowanych na aktywnym rynku*

- a) Instrumenty pochodne, 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 na danym składniku lokat. Za rynek główny dla danego składnika lokat uznawany był rynek, na którym wolumen obrotów w miesiącu poprzednim był najwyższy.

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

- a) Prawa poboru nienotowane na aktywnym rynku wyceniane były według wartości godziwej ustalonej za pomocą modelu wyznaczania wartości teoretycznej prawa poboru w oparciu o wartość aktywu 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 – składniki lokat wyceniane 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 Fundusz nie dokonywał zmian metod ujmowania operacji w księgach rachunkowych, metod wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego.

**NOTA NR 2 – NALEŻNOŚCI**

W okresie sprawozdawczym Fundusz zarówno nie wykazywał należności, jak i nie dokonywał odpisów aktualizujących wartość należności.

**NOTA NR 3 – ZOBOWIĄZANIA**

Struktura pozycji bilansu „Zobowiązania” (w tys. złotych)	30.06.2014
Zobowiązania z tytułu instrumentów pochodnych	27
Zobowiązania z tytułu rezerw na wydatki	36
Zobowiązania wobec TFI	881
Zobowiązania wobec kontrahentów	2
<b>ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>	<b>946</b>

NOTA NR 4 – ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY

1	Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych na dzień bilansowy		Wartość w danej walucie (w tys.)	Wartość w PLN (w tys.)
	Nazwa Banku	Waluta	30.06.2014	
	Bank Handlowy w Warszawie S.A.	PLN	51 194	51 194
		EUR	4	16
		USD	5	16
2	Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu (w tys. PLN)		18.03 - 30.06.2014	
			58 209	
3	Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje (w tys. PLN)		30.06.2014	
			0	

NOTA NR 5 – RYZYKA

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

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

		30.06.2014	
		Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w aktywach
I.	Aktywa obciążone ryzykiem stopy procentowej:	184 745	34,35%
1.	Składniki lokat notowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej, w tym:	179 841	33,44%
	- instrumenty o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe	66 781	12,42%
2.	Składniki lokat notowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wysokości przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	113 060	21,02%
3.	Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej	4 904	0,91%
4.	Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku obciążone ryzykiem zmiany wysokości przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej	0	0,00%
		Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w zobowiązaniach
II.	Zobowiązania obciążone ryzykiem stopy procentowej:	27	2,85%

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 skarż państwa ryzykiem kredytowym jest ryzyko kraju emitującego dany papier.

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

		30.06.2014	
		Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w aktywach
I.	Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym inne niż należności wykazane w bilansie	486 607	90,47%
II.	Koncentracja ryzyka kredytowego w kategoriach lokat:	Wartość bilansowa w tys. złotych	Udział procentowy w ogólnej sumie
	Papiery Skarbu Państwa, w tym:	126 642	26,03%
	-Polska	101 272	20,81%
	-Turcja	2 194	0,45%
	-Węgry	23 176	4,77%
	Papiery komercyjne	53 199	10,93%
	Listy zastawne	0	0,00%
	Instrumenty pochodne	4 904	1,01%
	Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	301 862	62,03%

### 3. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem walutowym

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

		30.06.2014			
		Wartość bilansowa w tys. złotych		Udział procentowy w aktywach	
I.	Aktywa obciążone ryzykiem walutowym	71 717		13,33%	
	Koncentracja ryzyka walutowego w kategoriach lokat:	Udział procentowy w ogólnej sumie			
		Papiery udziałowe	Instrumenty dłużne	Instrumenty pochodne	Tytuły uczestnictwa
	EUR	-	38,75%	6,81%	-
	USD	-	54,41%	0,03%	-
		Wartość bilansowa w tys. złotych		Udział procentowy w zobowiązaniach	
II.	Zobowiązania obciążone ryzykiem walutowym:	27		2,85%	

### NOTA NR 6 – INSTRUMENTY POCHODNE

Na dzień 30 czerwca 2014 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	-8	3 850 EUR	16 019 PLN	2014-07-09
Pozycja długa	FX swap	Ograniczenie ryzyka walutowego	-19	3 470 EUR	14 426 PLN	2014-07-09
Pozycja długa	FX swap	Ograniczenie ryzyka walutowego	22	12 010 USD	36 637 PLN	2014-07-09

Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji (w tys. zł)	Terminy i warunki przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności (w tys. zł)	Data zapadalności
Pozycja krótka	CDS ITRAXX EUROPE CROSSOVER SERIES 21 VERSION 1 06/19	Sprawne zarządzanie portfelem	4 882	Płatności kwartalne części odsetkowej według stawki 1%	Nie dotyczy	2019-06-20

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

		(w tys. złotych)	30.06.2014
I.	Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:		301 862
1.	Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na Fundusz praw własności i ryzyk		301 862
2.	Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na Fundusz praw własności i ryzyk		-
II.	Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, w tym:		-
1.	Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk		-
2.	Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk		-
III.	Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od Funduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych		-
IV.	Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez Fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych		-

### NOTA NR 8 – KREDYTY I POŻYCZKI

Na dzień 30 czerwca 2014 r. Fundusz nie wykorzystywał oraz nie udzielał kredytów i pożyczek pieniężnych.

### NOTA NR 9 – WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

#### 1. Walutowa struktura pozycji bilansu

Na dzień 30 czerwca 2014 r. walutowa struktura pozycji bilansu w przeliczeniu na PLN przedstawiała się następująco (w tys. złotych):

Pozycja bilansowa	EUR	USD	PLN	RAZEM
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	27 775	39 006	113 060	179 841
- dłużne papiery wartościowe	27 775	39 006	113 060	179 841
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	4 882	22	0	4 904
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	16	16	51 194	51 226
Zobowiązania	27	0	919	946

Wszystkie pozostałe pozycje bilansu były denominowane w PLN.

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

Składnik lokat	18.03-30.06.2014	
	zrealizowane	niezrealizowane*
Dłużne papiery wartościowe	215	247
Instrumenty pochodne	1 095	22

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

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

Składnik lokat	18.03-30.06.2014	
	zrealizowane	niezrealizowane*
Dłużne papiery wartościowe	-48	-79
Instrumenty pochodne	-804	-27

\* 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”	18.03-30.06.2014
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	1 827
- dłużne papiery wartościowe	1 827
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	1 051
- dłużne papiery wartościowe	0
<b>RAZEM</b>	<b>2 878</b>

Struktura pozycji rachunku wyniku z operacji „Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat”	18.03-30.06.2014
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	2 358
- dłużne papiery wartościowe	2 358
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	-576
- dłużne papiery wartościowe	0
<b>RAZEM</b>	<b>1 782</b>

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

NOTA NR 11 – KOSZTY FUNDUSZU

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

Fundusz nie prowadzi ewidencji kosztów przekraczających wysokość wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie, pokrywanych przez Towarzystwo z tego wynagrodzenia. W księgach Funduszu jako koszt ewidencjonowane jest wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie oraz inne koszty pokrywane przez Fundusz zgodnie ze Statutem.

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

	18.03-30.06.2014
Wynagrodzenie dla Towarzystwa, w tym:	2 939
- część zmienna wynagrodzenia	440

## INFORMACJA DODATKOWA

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

Okres od 18 marca 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku jest pierwszym okresem sprawozdawczym Funduszu.

**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**

Okres od 18 marca 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku jest pierwszym okresem sprawozdawczym Funduszu.

**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.

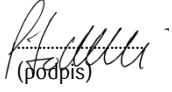


**6. Inne informacje niż wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji Funduszu i ich zmian**

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.

Zgodnie z paragrafem 22 ustęp 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 kwietnia 2013 r. w sprawie trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych PKO TFI informuje, że Fundusz stosuje metodę wartości zagrożonej (VaR) do pomiaru całkowitej ekspozycji funduszu.

Oczekiwana wartość wskaźnika dźwigni finansowej	150%
Prawdopodobieństwo przekroczenia przedstawione w sposób opisowy	niskie
Rodzaj metody VaR	Absolutna
VaR na koniec okresu	0,6%
Najniższa wartość VaR w okresie	0,0%
Najwyższa wartość VaR w okresie	1,3%
Przeciętna wartość VaR w okresie	0,6%

Do wyliczeń VaR wykorzystano jako danych następujących czynników ryzyka	PLN, DEPO-PLN 1M, DEPO-PLN 3M, DEPO-PLN 6M, DEPO-EUR 1M, EUR TREASURY 6M EUR TREASURY 1Y, EUR TREASURY 2Y EUR TREASURY 3Y, EUR TREASURY 4Y EUR TREASURY 5Y, EUR TREASURY 7Y EUR TREASURY 10Y, US TREASURY 1M US TREASURY 3M, US TREASURY 6M US TREASURY 12M, US TREASURY 2Y US TREASURY 3Y, US TREASURY 4Y US TREASURY 5Y, US TREASURY 7Y US TREASURY 10Y, USD, EUR
---	--

25.08.2014	Piotr Żochowski	Prezes Zarządu	 (podpis)
25.08.2014	Remigiusz Nawrat	Członek Zarządu	 (podpis)
25.08.2014	Małgorzata Serafin	Główny Księgowy Funduszy	 (podpis)



## SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI

### 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 z dnia 27 maja 2004 r. (tekst jednolity: Dz. U. z 2014 r. poz. 157 z późniejszymi zmianami), która weszła w życie dnia 1 lipca 2004 r.

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 30 czerwca 2014 roku PKO Strategii Obligacyjnych – fundusz inwestycyjny zamknięty wyemitował certyfikaty serii A i B reprezentujące jednakowe prawa majątkowe Uczestników Funduszu. W drodze publicznej oferty zostało wyemitowanych 3 865 421 Certyfikatów Inwestycyjnych serii A oraz 1 441 590 Certyfikatów Inwestycyjnych serii B.

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 przyjął zgłoszenie do wykupu 42 355 certyfikatów na dzień wykupu 30 czerwca 2014 roku, których rozliczenia Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych dokonał w dniu 4 lipca 2014 roku.

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

### 2. Polityka inwestycyjna

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Funduszu oraz osiągnięcie przychodów z lokat netto Funduszu.

Funduszu wykorzystuje politykę inwestycyjną aktywnej alokacji, opartą na lokatach w dłużne Papiery Wartościowe, wierzycelności oraz Instrumenty Rynku Pieniężnego, która zakłada dążenie do osiągnięcia dodatnich stóp zwrotu niezależnie od bieżącej koniunktury na rynkach finansowych. Inwestycje dokonywane przez Fundusz charakteryzują się wysokim poziomem ryzyka, związanym również z koncentracją w ramach danej klasy aktywów, co oznacza, iż wartość aktywów netto Funduszu na certyfikat może podlegać istotnym wahaniom.

Fundusz, z zastrzeżeniem ograniczeń określonych w Statucie i ustawie o funduszach inwestycyjnych, może lokować swoje aktywa wyłącznie w:

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

Lokaty, o których mowa w wyżej w art. 16 ust. 1 lit. a)-c) i e)-h) statutu Funduszu, oraz certyfikaty inwestycyjne, o których mowa w art. 16 ust. 1 lit. d), mogą być przez Fundusz nabywane pod warunkiem, że są one zbywalne. Fundusz może lokować swoje aktywa na rynkach międzynarodowych mając na uwadze cel inwestycyjny Funduszu oraz osiągnięcie geograficznej dywersyfikacji lokat Funduszu. Polityka inwestycyjna Funduszu obejmuje w szczególności rynki Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej, rynki krajów wchodzących w skład Unii Europejskiej, rynki Szwajcarii oraz Turcji. Ponadto Fundusz może brać pod uwagę rynki innych krajów rozwiniętych znanych jako G8 nienależących do Unii Europejskiej to jest: Japonii, Kanady lub Rosji oraz krajów zaliczanych do rynków wchodzących.

Szczegóły stosowanych przez Fundusz ograniczeń inwestycyjnych określone są w ustawie o funduszach inwestycyjnych oraz Statucie Funduszu.

### 3. Podstawowe czynniki ryzyka

#### Ryzyka 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 absolutnej stopy zwrotu opartej na lokatach w dłużne Papiery Wartościowe dąży do dynamicznego przemieszczania Aktywów w celu maksymalnego wykorzystania zmian koniunktury panującej w różnych segmentach rynków i na różnych rynkach, w tym rynkach finansowych w ujęciu geograficznym. Cechą charakterystyczną polityki inwestycyjnej Funduszu jest zatem brak sztywnych reguł dotyczących przedmiotów lokat Funduszu oraz ich duża zmienność. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę bezpośredni wpływ decyzji inwestycyjnych na osiąganą stopę zwrotu z inwestycji w Certyfikaty. Nietrafne decyzje inwestycyjne, w tym w sektory, w których wartość Aktywów ulegnie zmniejszeniu, w tym nietrafiona alokacja Aktywów, mogą mieć negatywny wpływ na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat. Ponadto w przypadku alokacji Aktywów w poszczególne kategorie lokat wymienione powyżej Wartość Aktywów Netto Funduszu może ulec zmniejszeniu, w szczególności w przypadku

niekorzystnego kształtowania się wyceny tych lokat, Fundusz może ponieść stratę na części Aktywów. W przypadku niewypłacalności banku krajowego, banku zagranicznego lub instytucji kredytowej, w których Fundusz ulokował depozyty, Fundusz może ponieść stratę na części Aktywów ulokowanych w depozytach. W przypadku niekorzystnego kształtowania się wartości jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych lub tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania, Fundusz może ponieść stratę na części Aktywów zainwestowanych w te instrumenty. Również w przypadku niekorzystnego kształtowania się notowań instrumentów bazowych dla Instrumentów Pochodnych, część Aktywów Funduszu zainwestowana w te instrumenty może zostać utracona. Z uwagi na występowanie mechanizmu dźwigni finansowej, strata w przypadku inwestycji w Instrumenty Pochodne może przewyższyć wartość Aktywów zainwestowanych w te Instrumenty Pochodne. W przypadku inwestycji Aktywów w wierzytelności lub udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością wartość tych wierzytelności lub udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością może ulec zmniejszeniu negatywnie wpływając na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat.

W szczególności jednak w przypadku instrumentów, o których mowa w zdaniu poprzednim należy podkreślić ryzyko płynności wynikające z faktu, iż transakcje na tych instrumentach zawierane są poza rynkami zorganizowanymi, stąd może wystąpić sytuacja w której Fundusz nie będzie miał możliwości zbycia tych instrumentów.

### **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 narażeni są 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 rynkowe**

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

### **Ryzyko stóp procentowych**

Sytuacja makroekonomiczna i rynkowa w danym kraju lub regionie może spowodować znaczące wahania stóp procentowych na rynkach finansowych co ma swoje bezpośrednie przełożenie na wycenę dłużnych papierów wartościowych. Co do zasady wzrost stóp procentowych powoduje spadek wyceny instrumentów dłużnych. Istnieje zatem ryzyko, że przy wzrastających stopach procentowych może nastąpić spadek ceny rynkowej posiadanych przez Fundusz instrumentów dłużnych.

### **Ryzyka walutowe**

Ryzyko to występuje w przypadku inwestycji Funduszu w aktywa denominowane w walutach innych niż waluta polska wycena tych aktywów zależy również od kursu danej waluty w stosunku do waluty polskiej eksponując tym samym Aktywa Funduszu na ryzyko walutowe. Skala tego ryzyka zależy od stopnia dekorrelacji danej waluty i waluty polskiej oraz jego intensywność w czasie jest zmienna. Fundusz nie będzie realizował z góry określonej polityki zabezpieczania ryzyka walutowego, a decyzje o zabezpieczeniu ryzyka walutowego są podejmowane na podstawie analiz dotyczących ryzyka całego portfela Funduszu mierzonego zmiennością WANC. Ponadto polega ono na niekorzystnym wpływie zmian kursów walutowych w Funduszu denominowanym w jednej walucie, a inwestującym w spółki, w których przepływy pieniężne są wyrażane w innej walucie. Ponadto, Dodatkowo, 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.

### **Ryzyka związane z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa i certyfikaty 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 wykorzystaniem instrumentów pochodnych

Z nabywaniem instrumentów pochodnych, w tym również niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych, związane są w szczególności następujące ryzyka:

- ryzyko rynkowe związane ze zmiennością ich notowań;
- ryzyko rynkowe bazy Instrumentu Pochodnego lub Towarowego Instrumentu Pochodnego związane z niekorzystnymi zmianami poziomu lub zmienności kursów instrumentów finansowych będących bazą wyżej wymienionych instrumentów. Zależność między wartością bazy Instrumentu Pochodnego a wartością danego instrumentu nie jest stała i zależy między innymi od wysokości krótkoterminowych stóp procentowych, dostępności instrumentów bazowych, a w przypadku Instrumentów Pochodnych akcyjnych od wysokości przewidywanej stopy dywidendy. Spowolnienie gospodarcze, niekorzystne zmiany innych parametrów makroekonomicznych, również takich jak koszty składowania oraz nawet zdarzenia lub decyzje o charakterze politycznym mogą spowodować pogorszenie notowań określonych rodzajów energii, metali szlachetnych, przemysłowych lub innych rzeczy oznaczonych co do gatunku będących bazą Towarowych Instrumentów Pochodnych. Ewentualny spadek cen parametrów będących bazą Towarowych Instrumentów Pochodnych może prowadzić do przeceny samych Towarowych Instrumentów Pochodnych, w które inwestuje Fundusz, co może wywierać negatywny wpływ na wartość Certyfikatów.
- ryzyko niedopasowania wyceny Instrumentu Pochodnego lub Towarowego Instrumentu Pochodnego do wyceny bazy Instrumentu Pochodnego lub Towarowego Instrumentu Pochodnego;
- ryzyko modelu wyceny – w przypadku Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych model wyceny stosowany przez Fundusz może okazać się nieadekwatny do specyfiki wycenianego instrumentu co, w przypadku zamknięcia pozycji, może negatywnie wpłynąć na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat,
- ryzyko kontrahenta – w przypadku gdy kontrahent nie wywiązuje się ze swoich zobowiązań wynikających z transakcji na Instrumentach Pochodnych Fundusz może ponieść straty negatywnie wpływające na Wartość Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat, a z uwagi na występowanie mechanizmu dźwigni finansowej, strata w przypadku inwestycji w Instrumenty Pochodne może przewyższyć wartość Aktywów zainwestowanych w te Instrumenty Pochodne,
- w przypadku, gdy w Instrumenty Pochodne lub Towarowe Instrumenty Pochodne wbudowany jest mechanizm kredytowy, w szczególności gdy Fundusz wnosi depozyt zabezpieczający w wysokości niższej niż wartość bazy Instrumentu Pochodnego, istnieje możliwość poniesienia przez Fundusz straty przewyższającej wartość zainwestowanych środków, mechanizm dźwigni finansowej powoduje zwielokrotnienie zysków i strat z inwestycji - Fundusz może być narażony na istotne ryzyko w związku z wykorzystaniem tego mechanizmu.

## Ryzyko niewypłacalności emitentów papierów wartościowych będących 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. Jakikolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji zobowiązań przez kontrahenta mogą oznaczać poniesienie strat przez Fundusz, podczas gdy Fundusz nie może zagwarantować, iż nie zajdzie sytuacja utraty wypłacalności przez któregośkolwiek z emitentów.

## Ryzyko związane z inwestowaniem na rynku finansowym w Stanach Zjednoczonych

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

## Ryzyka związane z inwestowaniem na rynkach finansowych w krajach Unii Europejskiej:

W obrębie krajów Unii Europejskiej zauważyć należy duże zróżnicowanie sytuacji ekonomicznych od względnie stabilnych krajów Europy północnej do krajów peryferyjnych między innymi krajów tzw. grupy PIIGS (Portugalia, Włochy, Irlandia, Grecja, Hiszpania) wykazujących znaczącą zmienność wskaźników makroekonomicznych. Tego typu rozwarstwienie powoduje zwiększenie ryzyka makroekonomicznego, zwłaszcza w kontekście zagrożenia spójności strefy Euro. Ponadto w ramach Unii Europejskiej można zauważyć istotne zróżnicowanie, jeśli chodzi o wielkość i płynność rynków finansowych – od bardzo dojrzałych i płynnych (jak rynek w Wielkiej Brytanii czy Niemczech) po małe i o ograniczonej płynności (jak rynek czeski czy grecki). Rynki dojrzałe (w szczególności rynek w Wielkiej Brytanii) podobnie jak rynki Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej charakteryzują się długą historią, stabilnym środowiskiem regulacyjnym, nadzorem, zaawansowaną infrastrukturą oraz wysoką płynnością. Istnieje też możliwość składania na nich zleceń poprzez elektroniczne platformy inwestycyjne. Nie można jednak wykluczyć ewentualności awarii infrastruktury rynkowej, ponadto również rynki te cechuje duży udział handlu wysokich częstotliwości, który może wpływać destabilizująco na rynek, a co za tym idzie negatywnie na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat. W przypadku mniejszych rynków (np. Czech,

Węgier, Grecji czy Cypru) mechanizmy regulacyjne i nadzorcze nie są tak dojrzałe a infrastruktura nie tak zaawansowana. Ze względu na niską kapitalizację oraz skalę obrotów na tych rynkach istotnym czynnikiem jest podwyższone ryzyko płynności.

#### **Ryzyka związane z inwestowaniem na rynku finansowym w Szwajcarii:**

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

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

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

#### **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 podatkowe**

Istnieje ryzyko zmiany przepisów prawa podatkowego, w wyniku, których może nastąpić zmniejszenie się rentowności inwestycji w certyfikaty inwestycyjne.

### **4. Podstawowe dane finansowe i skład portfela**

Na dzień sprawozdania finansowego w portfelu funduszu znajdowały się obligacje skarbowe oraz obligacje korporacyjne notowane na aktywnych rynkach europejskich. Udział instrumentów dłużnych w portfelu na dzień 30 czerwca 2014 roku wynosił 33,44% aktywów ogółem. Ponadto w portfelu funduszu na 30 czerwca 2014 roku znajdowały się instrumenty pochodne, o łącznym udziale 0,91% aktywów ogółem. 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.

Aktywa netto Funduszu na dzień sprawozdania finansowego wynosiły 536 912 tys. zł., zaś wynik z operacji wynosił 5 202 tys. zł. Wartość certyfikatu inwestycyjnego wyniosła 101,17 zł, procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym była wyniosła 4,11% w skali roku.

### **5. Rozwój i czynniki wpływające na ocenę działalności**

Na wyniki Funduszu w okresie sprawozdawczym największy wpływ miała sytuacja na rynkach akcji, stóp procentowych, walut, a także - pośrednio - towarów i surowców oraz sytuacja makroekonomiczna w Stanach Zjednoczonych, Unii Europejskiej, Szwajcarii oraz Turcji.

### **6. Informacje o działalności**

**Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Funduszu z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania**

Organem funduszu jest PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Puławskiej 15, wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII 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 jest tworzony 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. Puławska 15, który jest jedynym akcjonariuszem PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. i posiada 100% głosów na walnym zgromadzeniu.


**Opis transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli jednorazowa lub łączna wartość transakcji zawartych przez dany podmiot powiązany w okresie od początku roku obrotowego przekracza wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500.000 euro**

W okresie sprawozdawczym Fundusz zawierał z PKO BP S.A. transakcje o jednorazowej lub łącznej wartości przekraczającej wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500.000 euro przy czym były to transakcje kupna papierów wartościowych z przyrzeczeniem ich sprzedaży przez Fundusz. Przedmiotem powyższych transakcji były obligacje Skarbu Państwa, a transakcje te były typowymi transakcjami zawieranymi na rynku międzybankowym. Ponadto Fundusz w okresie sprawozdawczym zawierał z PKO BP S.A. transakcje wymiany walutowej FX SWAP na rynku międzybankowym.

25.08.2014

Piotr Żochowski

Prezes Zarządu



(podpis)

25.08.2014

Remigiusz Nawrat

Członek Zarządu



(podpis)

Warszawa, dnia 25 sierpnia 2014 roku

### OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Bank Handlowy w Warszawie S.A., pełniący obowiązki depozytariusza dla PKO Strategii Obligacyjnych - funduszu inwestycyjnego zamkniętego aktywów niepublicznych (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 18 marca 2014 do 30 czerwca 2014 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Za Bank Handlowy w Warszawie S.A.:

*Piotr Sawa*  
PEŁNOMOCNIK  
SBK D 23487

*Marcin Szejka*  
PEŁNOMOCNIK  
SBK C 26200



**Raport niezależnego biegłego rewidenta  
z przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego  
za okres od 18 marca 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.**

**Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej  
PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.**

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego półrocznego sprawozdania finansowego Funduszu PKO Strategii Obligacyjnych - fiz (zwanego dalej „Funduszem”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Puławskiej 15, na które składają się wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat i bilans sporządzone na dzień 30 czerwca 2014 r., rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto i rachunek przepływów pieniężnych sporządzone za okres od 18 marca do 30 czerwca 2014 r. oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami półrocznego sprawozdania finansowego oraz listu do uczestników Funduszu odpowiedzialny jest Zarząd PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”). Naszym zadaniem było przedstawienie raportu o tym półrocznym sprawozdaniu finansowym na podstawie dokonanego przeglądu.

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („Ustawa o rachunkowości” – Dz. U. z 2013 r., poz. 330, z późn. zm.) oraz krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że półroczne sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przegląd przeprowadziliśmy głównie drogą analizy danych sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe, a także wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa Towarzystwa oraz osób odpowiedzialnych za finanse i rachunkowość.

Zakres i metoda przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego istotnie różni się od zakresu badania stanowiącego podstawę do wyrażenia opinii o zgodności sprawozdania finansowego z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz o jego rzetelności i jasności, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.

---

*PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., Al. Armii Ludowej 14, 00-638 Warszawa, Polska  
T: +48 (22) 746 4000, F: +48 (22) 742 4040, [www.pwc.com.pl](http://www.pwc.com.pl)*

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. wpisana jest do Krajowego Rejestru Sadowego prowadzonego przez Sad Rejonowy dla m.st. Warszawy, pod numerem KRS 0000044655, NIP 526-021-02-28. Kapitał zakładowy wynosi 10.363.900 złotych. Siedzibą Spółki jest Warszawa, Al. Armii Ludowej 14



**Raport niezależnego biegłego rewidenta  
z przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego  
za okres od 18 marca 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.**

**Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej  
PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (cd.)**

Na podstawie przeprowadzonego przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co pozwoliłoby stwierdzić, że załączone półroczne sprawozdanie finansowe nie jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami rachunkowości oraz nie przedstawia rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuacji majątkowej i finansowej Funduszu na dzień 30 czerwca 2014 r. oraz jego wyniku z operacji za okres od 18 marca do 30 czerwca 2014 r. zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie o rachunkowości oraz w przepisach 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), a także w przepisach 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 2009 r. nr 33 poz. 259).

Do półrocznego sprawozdania finansowego dołączono list do uczestników Funduszu oraz oświadczenie depozytariusza o zgodności ze stanem faktycznym danych dotyczących stanu aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z nich wynikających przedstawionych w półrocznym sprawozdaniu finansowym Funduszu.

Przeprowadzający przegląd w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144:

*Agnieszka Accordi-Krawiec*

Agnieszka Accordi-Krawiec

Kluczowy Biegły Rewident  
Numer ewidencyjny 11665

Warszawa, 25 sierpnia 2014 r.