



Połączone sprawozdanie finansowe
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego –
specjalistyczny fundusz inwestycyjny
otwarty

za rok zakończony dnia
31 grudnia 2016 roku

LIST TOWARZYSTWA DO UCZESTNIKÓW

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu Sprawozdanie finansowe PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego 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 - słoń (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

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.

Podsumowanie najważniejszych wydarzeń na rynkach finansowych roku 2016

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 przy historycznie niskich stopach procentowych, a z drugiej strony Bank Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych (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, które będą miały swoje konsekwencje dla globalnego wzrostu gospodarczego w najbliższych latach, jak również odbiją się echem na scenie geopolitycznej. Do dwóch najważniejszych, należy zaliczyć referendum w Wielkiej Brytanii, w którym Brytyjczycy podjęli decyzję o wyjściu ze struktur Unii Europejskiej (UE) oraz wybór Donalda Trumpa na nowego prezydenta Stanów Zjednoczonych Ameryki. Pomimo faktu, że cały proces wychodzenia Wielkiej Brytanii z UE nie jest jeszcze w szczegółach uzgodniony, to wydarzenie to może mieć daleko idące konsekwencje z punktu widzenia trwałości i funkcjonowania Unii Europejskiej w obecnej formie. Dodatkowym źródłem niepewności będą wybory parlamentarne i prezydenckie w 2017 roku w kluczowych gospodarkach europejskich, gdzie w ostatnich latach coraz więcej zwolenników uzyskiwały ugrupowania skrajnie prawicowe (Francja, Niemcy, Holandia). Drugie ze wspomnianych wydarzeń – zwycięstwo kandydata Republikanów w wyścigu o fotel prezydencki w USA – może oznaczać daleko idące zmiany w polityce gospodarczej Stanów Zjednoczonych Ameryki, a w konsekwencji mieć istotny wpływ na kształt gospodarki globalnej.

Nasz bazowy scenariusz na 2017 rok przewiduje przyspieszenie globalnego wzrostu gospodarczego w pierwszej części roku i wzrost dynamiki inflacji, a w konsekwencji kontynuację zacieśniania polityki monetarnej przez FED i rozpoczęcie tego procesu przez pozostałe banki centralne. W takim scenariuszu przewidujemy kontynuację wzrostu rynkowych stóp procentowych, który został zapoczątkowany pod koniec minionego roku. Trudniejsza wydaje się być ocena rynków akcji, które pomimo, że znajdują się na wyraźnie wykupionych poziomach, to wykazują dynamikę wzrostową i mogą okazać się zwycięzcami pozytywnych zaskoczeń po stronie makroekonomicznej. Z drugiej strony rozbieżność na scenie polityki monetarnej FED i EBC może przyczynić się do dalszego umacniania dolara amerykańskiego, co powinno negatywnie wpłynąć na kondycję gospodarek rynków wschodzących.

Rynek obligacji

W założonym przez nas reflacyjnym scenariuszu bazowym oczekujemy kontynuacji wzrostu rynkowych stóp procentowych na głównych rynkach, czemu będzie sprzyjała kontynuacja zacieśniania polityki monetarnej przez FED oraz perspektywa zakończenia luzowania monetarnego przez EBC. Trzeba jednak pamiętać, że spory wzrost stóp procentowych (w szczególności w Stanach Zjednoczonych) dokonał się już w ostatnim kwartale 2016 roku. W związku z powyższym nie można wykluczyć korekty tego ruchu, zwłaszcza gdyby globalny wzrost gospodarczy okazał się słabszy od założonego (przykładowo ze względu na znaczne osłabienie wzrostu w Chinach) albo doświadczylibyśmy mocnej przeceny akcji (w tym przypadku umocnienie obligacji rynków bazowych odbyłoby się poprzez kanał klasycznej ucieczki od aktywów ryzykownych). Dla rynków finansowych oprócz decyzji największych banków centralnych najistotniejsze będą działania administracji Donalda Trumpa w zakresie polityki gospodarczej Stanów Zjednoczonych Ameryki. W przypadku wzrostu protekcjonizmu mogą one skutkować wzrostem presji inflacyjnej, a w konsekwencji wzrostem rynkowych stóp procentowych. W bazowym scenariuszu na 2017 rok nie wykluczamy wzrostu rynkowych stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych Ameryki i Niemczech do poziomów odpowiednio około 3,0% i 1,0%.

Polskie obligacje skarbowe w najbliższych kwartałach będą mocno skorelowane z ruchami cen obligacji rynków bazowych. Z czynników lokalnych możemy wyróżnić zarówno te o pozytywnym, jak i negatywnym wpływie na poziom stóp procentowych. Do tych negatywnych należy przede wszystkim zaliczyć znaczny wzrost potrzeb pożyczkowych w związku z wysokimi wydatkami budżetowymi, potencjalny wzrost premii za ryzyko związany z niepewnością polityki gospodarczej oraz ewentualny scenariusz wyższej dynamiki inflacji przy słabszym wzroście PKB. Pozytywnie na polskie papiery może wpływać ewentualne umocnienie złotego związane z relatywnie solidnym wzrostem gospodarczym, w tym wynikającym z odbicia inwestycji (również FDI). W przypadku negatywnego scenariusza wzrostów bazowych stóp procentowych, bardzo możliwe jest osiągnięcie w ciągu roku przez 10-letnie polskie obligacje skarbowe poziomu 4,0%.

Rynek akcji

Bazowy scenariusz zakłada kontynuację rocznego trendu powrotu inflacji w pierwszej połowie roku, co powinno sprzyjać rynkom akcji. Umiarkowany w tempie i zakresie wzrost rentowności obligacji powinien pomagać sektorom późno cyklicznym, a w szczególności bankom i ubezpieczycielom, którzy mają szansę na zatrzymanie trendu spadkowego w pogarszaniu wyników operacyjnych. Także sektory przemysłowe będące zapleczem dla firm surowcowych, pomimo bardzo silnego momentum i wykupienia ostatniego kwartału 2016 roku, powinny być wspierane przez napływ pozytywnych wiadomości dotyczący zamówień. Kolejnym sektorem korzystającym na powolnym pojawianiu się inflacji powinien być handel detaliczny, korzystający z możliwości przełożenia cen produktów na klienta. Z drugiej strony branże najmocniej eksponowane na wzrost stóp procentowych, czyli silnie dywidendowe, powinny znajdować się pod presją. Uważamy, że rotacja z tej klasy aktywów (w szczególności spółki z branży użyteczności publicznej i farmaceutycznej) do wspomnianych sektorów późno-cyklicznych będzie kontynuowana w 2017 roku. Większość analityków jest zgodna, że powolny i ograniczony w zasięgu wzrost rentowności obligacji bazowych będzie sprzyjać akcjom. Pierwsze ryzyka związane z wyższym kosztem finansowania firm oraz słabszą siłą nabywczą konsumenta identyfikowane są przy poziomie 3% dla amerykańskich obligacji skarbowych, poziom powyżej 3,4% uznawany jest już za jednoznacznie niekorzystny dla globalnych rynków akcji. Z drugiej strony powrót rentowności obligacji do poziomów z połowy 2016 roku byłby odczytany przez rynki jako niepowodzenie głównych banków centralnych i w naszej ocenie negatywnie odebrany przez globalne rynki akcji. Ze względu na fakt, iż jest to drugi najdłuższy w historii cykl na rynkach akcji rozwiniętych i obserwujemy wiele symptomów jego późnej fazy, preferować będziemy inwestycje w duże i płynne spółki. Kluczowe w 2017 roku będzie zachowanie jak największej elastyczności portfeli i możliwość szybkiej reakcji na zmieniające się warunki rynkowe.

Rynek surowców

Rok 2016 przyniósł silne odreagowanie wcześniejszych negatywnych trendów na rynkach surowców. W pierwszej połowie roku swoje silne trendy spadkowe skorygowały ropa, metale przemysłowe i szlachetne, ruda żelaza i węgiel. Drugie półrocze przyniosło lekkie uspokojenie, ale i duże zróżnicowanie w zachowaniu poszczególnych surowców czy ich klas. W kolejnych kwartałach zróżnicowanie to może być jeszcze bardziej widoczne.

Trwające od lutego 2016 roku silne odreagowanie wcześniejszych spadków cen ropy naftowej może być zapowiedzią zmiany zasadniczego trendu notowań. Głównym problemem rynku ropy w ostatnich dwóch latach pozostawała bardzo wysoka produkcja i nadpodaż, widoczna zwłaszcza w okresie zimowym, skutkująca wysokimi problemami z przechowywaniem jej zapasów i tym samym silną presją na spadki jej ceny w tym okresie.

Jeśli ostatnie uzgodnienia co do ograniczeń produkcji przez kraje OPEC zostaną dotrzymane, nie powinniśmy być już świadkami tak silnych sezonowych przecen, a bieżący trend wzrostowy może być kontynuowany. Jesteśmy jednak ostrożni co do możliwości kontroli produkcji i osiągnięcia założonych efektów w niektórych krajach, które przystąpiły do porozumienia (np. w Rosji) oraz widzimy silny wzrost nakładów na nowe odwierty w krajach takich jak USA i Kanada. Dzięki niższej produkcji ropy przez OPEC rynek na 2017 rok widzimy lepiej zbilansowany niż jeszcze kwartał temu. Długoterminowe wyzwania pozostały jednak nadal aktualne. Zakładając poprawę cen na rynku ropy należy liczyć się z pogorszeniem otoczenia rynkowego dla sektora przerobu ropy naftowej, które widoczne już jest w rynkowych poziomach marż rafinerijnych oraz petrochemicznych.

W 2015 roku obawy o chińską gospodarkę znacznie zmieniły wyceny rynkowe niemal wszystkich metali przemysłowych. W 2016 roku zagrożone utratą płynności finansowej spółki wydobywcze, w odróżnieniu od firm olejowych, mocno ścięły produkcję i to pomimo dużo mniejszej „technologicznej” elastyczności wolumenu tej produkcji. Wysoka skala cięć produkcji doprowadziła do bardzo silnych wzrostów cen niektórych metali oraz węgla i rudy żelaza. Wzrostów, które zdają się być w niektórych przypadkach bardziej początkiem nowego długoterminowego trendu niż tylko korektą. Oczekujemy, że w 2017 roku efekty tych decyzji będą nadal widoczne w trendach cen rynkowych, ale z drugiej strony rynek będzie dużo bardziej zróżnicowany. Widzimy nadal silny deficyt w produkcji wielu metali przemysłowych. Z drugiej strony, widzimy też możliwość powrotu wysokich wolumenów produkcji na rynku węgla, zwłaszcza w Chinach. Stan chińskiej gospodarki pozostaje też nadal kluczowym czynnikiem popytowym kształtującym ceny metali i węgla, z tej strony nie spodziewamy się pozytywnych zaskoczeń. Metale szlachetne z nadwyżką realizowały w pierwszej połowie 2016 roku naszą mocno optymistyczną prognozę. W drugiej połowie roku mieliśmy do czynienia początkowo z realizacją zysków po dużych wzrostach, w końcu roku wzmocnioną przez politykę monetarną FED i wzrost rentowności amerykańskich obligacji rządowych. Zawirowania w sferze gospodarczej oraz politycznej, jak i niekonwencjonalne oraz niezrozumiałe dla rynku zachowania w polityce monetarnej poszczególnych państw, pozostają cały czas mocną zachętą dla inwestycji w metale szlachetne. Uważamy że trend zapoczątkowany w 4 kwartale 2015 roku powinien być kontynuowany.

Dużym rozczarowaniem w 2016 roku było zachowanie się cen surowców rolnych (zwłaszcza zbóż). Głównym powodem niższych cen, poza spadkiem cen nośników energii i nawozów, były tutaj warunki pogodowe poprawiające efektywność produkcji rolnej niemal na całym świecie. W dłuższym terminie tak niskie ceny surowców rolnych wydają się nie do utrzymania.

Rynek walutowy (forex)

Kurs EUR:USD pozostaje w silnej korelacji z różnicą rentowności pomiędzy obligacjami niemieckimi a amerykańskimi. Zakładane przed FED trzy podwyżki stóp procentowych w 2017 roku nie są jeszcze w pełni zdyskontowane przez rynek. Istotne jest prawdopodobieństwo, że kurs głównej pary walutowej świata przebijie parytet, stawiając tym samym pod presją waluty rynków wschodzących. W scenariuszu bazowym kurs EUR:USD powinien jednak pozostać w relatywnie niewielkim paśmie wahań. Należy pamiętać, że aprecjacja dolara jest niepożądana z punktu widzenia chińskiej gospodarki, dlatego w najbliższych miesiącach można spodziewać się dalszej dewaluacji chińskiego juana. W sytuacji, w której Bank Centralny Japonii utrzymuje rentowność 10-letnich obligacji w okolicy zera, jen japoński pozostawał będzie w korelacji do amerykańskich obligacji skarbowych. Wynika to z różnicy rynkowej stopy procentowej. W przypadku kontynuacji wzrostu rentowności amerykańskich obligacji skarbowych, widzimy potencjał wzrostowy na parze USD:JPY. Przyszły rok będzie ciekawy także z punktu widzenia walut kilku mniejszych gospodarek rozwiniętych takich jak np. Szwecja. Riksbank widząc sytuację na krajowym rynku nieruchomości może być zmuszony nie tylko do wygaszenia lokalnego programu QE, ale być może także do wycofania się z polityki ujemnej stopy procentowej czym spowodowałby umocnienie szwedzkiej korony.

Poniżej prezentujemy wyniki inwestycyjne wypracowane przez poszczególne subfundusze PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio, które potwierdzają, że 2016 był udanym rokiem dla tego typu inwestycji.

Wzrost wartości jednostki uczestnictwa subfunduszy wydzielonych w ramach PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfio w okresie sprawozdawczym liczony od wyceny z dnia 30 grudnia 2015 roku do wyceny z dnia 30 grudnia 2016 roku dla kategorii jednostki uczestnictwa E.

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio	
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2020	0,89%
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2030	4,23%
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2040	6,18%
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2050	10,17%
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2060	10,41%

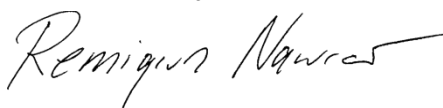
Dziękując Państwu za powierzenie swoich środków w zarządzanie PKO TFI, zapraszamy do zapoznania się z informacjami zawartymi w niniejszym Sprawozdaniu finansowym.

Piotr Żochowski



Prezes Zarządu

Remigiusz Nawrat



Wiceprezes Zarządu

Radostaw Kiełbański



Wiceprezes Zarządu

SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE DO POŁĄCZONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	6
POŁĄCZONE ZESTAWIENIE LOKAT.....	7
POŁĄCZONY BILANS.....	8
POŁĄCZONY RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI.....	9
POŁĄCZONE ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO.....	10

WPROWADZENIE DO POŁĄCZONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

1. Dane Funduszu

Nazwa Funduszu: **PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty** („PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfo” lub „Fundusz”).

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfo jest specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami, 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 nr DFI/I/4033/11/19/12/U/13/5/AP z dnia 12 czerwca 2012 r. o udzieleniu zezwolenia na utworzenie PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty.

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfo posiada osobowość prawną. Został wpisany do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny, Rejestrowy pod numerem RFI 760 w dniu 18 czerwca 2012 r.

W skład Funduszu wchodzi pięć Subfunduszy:

- PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2020
- PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2030
- PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2040
- PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2050
- PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2060

Subfundusze nie posiadają osobowości prawnej. Zarówno Fundusz jak i poszczególne Subfundusze zostały utworzone na czas nieokreślony.

2. 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.

3. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Połączone sprawozdanie finansowe PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfo obejmuje rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 r. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2016 r.

4. Kontynuacja działalności Funduszu

Połączone sprawozdanie finansowe 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 oraz Subfunduszy.

5. Podmiot, któremu powierzono badanie sprawozdania finansowego Funduszu

Badanie połączonego sprawozdania finansowego PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfo 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.

6. Kategorie jednostek uczestnictwa Funduszu

Każdy z Subfunduszy oferuje jednostki uczestnictwa kategorii A, E oraz F. Podział na kategorie związany jest z metodą pobierania opłat manipulacyjnych oraz opłat za zarządzanie.

Tabela maksymalnych stawek:

kategoria j.u.	A	E	F
opłata manipulacyjna (% kwoty podlegającej nabyciu)	2,00	1,00	-
wynagrodzenie dla Towarzystwa (% w skali roku)	4,00	1,50	1,50

Decyzją Zarządu stawki opłaty za wynagrodzenie Towarzystwa jest pobierane według stawek wymienionych poniżej:

kategoria j.u.	A	E	F
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2060	4,00	1,50	1,10
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2050	3,30	1,40	1,00
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2040	2,60	1,20	0,90
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2030	1,90	1,00	0,70
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2020	1,20	0,80	0,65

POŁĄCZONE 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	5 350	5 617	0,95	-	-	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	65 752	64 982	11,02	10 821	10 519	3,28
Instrumenty pochodne*	-	0	0,00	-	4	0,00
Jednostki uczestnictwa	408 409	429 551	72,84	253 014	264 369	82,42
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-
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.

Połączone zestawienie lokat, połączony bilans, połączony rachunek wyniku z operacji oraz połączone zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z jednostkowymi sprawozdaniami Subfunduszy.

POŁĄCZONY BILANS

(w tysiącach złotych)

BILANS	31.12.2016	31.12.2015
I. Aktywa	589 703	320 742
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	80 234	42 586
2. Należności	9 319	3 264
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	70 599	10 519
- dłużne papiery wartościowe	64 982	10 519
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	429 551	264 373
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	23 042	459
1. Zobowiązania własne funduszu	23 042	459
2. Zobowiązania proporcjonalne funduszu	0	0
III. Aktywa netto (I-II)	566 661	320 283
IV. Kapitał funduszu	551 760	314 375
1. Kapitał wpłacony	638 678	357 629
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-86 918	-43 254
V. Dochody zatrzymane	-5 619	-5 913
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-5 034	-2 664
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-585	-3 249
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	20 520	11 821
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	566 661	320 283

Połączone zestawienie lokat, połączony bilans, połączony rachunek wyniku z operacji oraz połączone zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z jednostkowymi sprawozdaniami Subfunduszy.

POŁĄCZONY RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tysiącach złotych)

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI	01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
I. Przychody z lokat	1 659	535
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe	1 048	396
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	610	139
4. Pozostałe	1	0
II. Koszty funduszu	4 029	2 041
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	4 004	2 035
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	9	5
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
8. Usługi prawne	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0
11. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
12. Pozostałe	16	1
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	4 029	2 041
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	-2 370	-1 506
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	11 363	687
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	2 664	-3 216
- z tytułu różnic kursowych	38	-99
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	8 699	3 903
- z tytułu różnic kursowych	-4	4
VII. Wynik z operacji	8 993	-819

Połączone zestawienie lokat, połączony bilans, połączony rachunek wyniku z operacji oraz połączone zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z jednostkowymi sprawozdaniami Subfunduszy.

POŁĄCZONE ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

(w tysiącach złotych)

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	01.01.2016 - 31.12.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	320 283	147 474
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	8 993	-819
a) przychody z lokat netto	-2 370	-1 506
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	2 664	-3 216
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	8 699	3 903
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	8 993	-819
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:	237 385	173 628
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	281 049	196 039
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-43 664	-22 411
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	246 378	172 809
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	566 661	320 283
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	418 890	205 898

Połączone zestawienie lokat, połączony bilans, połączony rachunek wyniku z operacji oraz połączone zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z jednostkowymi sprawozdaniami Subfunduszy.

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)

Warszawa, dnia 27 marca 2017 roku

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Bank Handlowy w Warszawie S.A., pełniący obowiązki depozytariusza dla PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego składającego się z wydzielonych subfunduszy:

- Subfundusz PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2020,
- Subfundusz PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2030,
- Subfundusz PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2040,
- Subfundusz PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2050,
- Subfundusz PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2060,

(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), oświadczają, 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

PEŁNOMOCCNIK
SEK D 13487

Marcin Szejka

PEŁNOMOCCNIK
SEK D 20200



PKO Zabezpieczenia Emerytalnego –
specjalistyczny fundusz
inwestycyjny otwarty

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 połączonym sprawozdaniu finansowym

Przeprowadziliśmy badanie załączonego połączonego sprawozdania finansowego PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego z siedzibą w Warszawie, ul. Chłodna 52 („Fundusz”), na które składa się wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego, połączone zestawienie lokat oraz połączony bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2016 r., połączony rachunek wyniku z operacji oraz połączone zestawienie zmian w aktywach netto za rok obrotowy kończący się tego dnia.

Odpowiedzialność Zarządu oraz Rady Nadzorczej Towarzystwa za połączone sprawozdanie finansowe

Zarząd PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) jest odpowiedzialny za sporządzenie połączonego 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 połączone 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 połączone sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w tej ustawie.

Odpowiedzialność Biegłego Rewidenta

Naszym zadaniem jest, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii o tym połączonym sprawozdaniu finansowym. Badanie połączonego 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 połączone sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnego zniekształcenia.

1

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur mających na celu uzyskanie dowodów badania dotyczących kwot i informacji ujawnionych w połączonym sprawozdaniu finansowym. Wybór procedur badania zależy od naszego osądu, w tym oceny ryzyka wystąpienia istotnego zniekształcenia w połączonym sprawozdaniu finansowym spowodowanego oszustwem lub błędem. Przeprowadzając ocenę tego ryzyka bierzemy pod uwagę kontrolę wewnętrzną związaną ze sporządzeniem połączonego 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 połączonego sprawozdania finansowego.

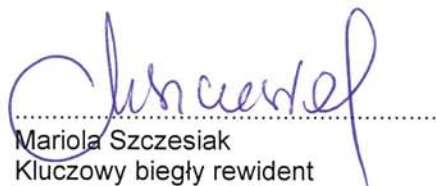
Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.

Opinia

Naszym zdaniem, załączone połączone sprawozdanie finansowe PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego:

- przekazuje rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Funduszu na dzień 31 grudnia 2016 r., finansowych wyników działalności 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; oraz
- jest zgodne, we wszystkich istotnych aspektach, z wpływającymi na formę i treść połączonego sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Funduszu.

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 Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty

Raport z badania

połączonego 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 połączonym sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy	4
1.5.	Zakres prac i odpowiedzialności	4
2.	Analiza finansowa Funduszu	6
2.1.	Ogólna analiza połączonego sprawozdania finansowego	6
2.1.1.	Połączony bilans	6
2.1.2.	Połączony rachunek wyniku z operacji	7
2.2.	Wybrane wskaźniki finansowe	7
3.	Część szczegółowa raportu	8
3.1.	System rachunkowości	8

1. Część ogólna raportu

1.1. Dane identyfikujące Fundusz

1.1.1. Nazwa Funduszu

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty (zwany dalej Funduszem)

Fundusz może używać nazwy skróconej PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio.

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 czerwca 2012 r.
Numer rejestru:	RFi 760

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 Kielbasiński – 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 połączonym sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy

Połączone 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.

Połączone sprawozdanie finansowe PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego wraz ze sprawozdaniami jednostkowymi subfunduszy wydzielonych w PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistycznym funduszu inwestycyjnym otwartym zostało zatwierdzone w dniu 29 kwietnia 2016 r. przez Walne Zgromadzenie Towarzystwa.

Połączone sprawozdanie finansowe PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego wraz ze sprawozdaniami jednostkowymi subfunduszy wydzielonych w PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistycznym funduszu inwestycyjnym otwartym zostało złożone w Sądzie Rejestrowym w dniu 2 maja 2016 r.

1.5. Zakres prac i odpowiedzialności

Badanie połączonego 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 połączonego sprawozdania finansowego.

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

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty
Raport z badania połączonego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2016 r.

Zarząd Towarzystwa jest odpowiedzialny za sporządzenie połączonego sprawozdania finansowego, które przekazuje rzetelny i jasny obraz zgodnie z ustawą o rachunkowości, wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami prawa.

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

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

W trakcie badania połączonego 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, Subfunduszy 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 połączonego sprawozdania finansowego

2.1.1. Połączony bilans

	31.12.2016 zł '000	31.12.2015 zł '000
Aktywa	589 703	320 742
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	80 234	42 586
Należności	9 319	3 264
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	70 599	10 519
- dłużne papiery wartościowe	64 982	10 519
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	429 551	264 373
Zobowiązania	23 042	459
Aktywa netto	566 661	320 283
Kapitał funduszu	551 760	314 375
Kapitał wpłacony	638 678	357 629
Kapitał wypłacony	(86 918)	(43 254)
Dochody zatrzymane	(5 619)	(5 913)
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(5 034)	(2 664)
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(585)	(3 249)
Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	20 520	11 821
Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji	566 661	320 283

2.1.2. Połączony rachunek wyniku z operacji

	1.01.2016 - 31.12.2016 zł '000	1.01.2015 - 31.12.2015 zł '000
Przychody z lokat	1 659	535
Przychody odsetkowe	1 048	396
Dodatnie saldo różnic kursowych	610	139
Pozostałe	1	-
Koszty funduszu	4 029	2 041
Wynagrodzenie dla towarzystwa	4 004	2 035
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	9	5
Pozostałe	16	1
Koszty pokrywane przez towarzystwo	-	-
Koszty funduszu netto	4 029	2 041
Przychody z lokat netto	(2 370)	(1 506)
Zrealizowany i niezrealizowany zysk/(strata)	11 363	687
Zrealizowany zysk/(strata) ze zbycia lokat, w tym:	2 664	(3 216)
- z tytułu różnic kursowych	38	(99)
Wzrost/(spadek) niezrealizowanego zysku/(straty) z wyceny lokat, w tym:	8 699	3 903
- z tytułu różnic kursowych	(4)	4
Wynik z operacji	8 993	(819)

2.2. Wybrane wskaźniki finansowe

	2016	2015	2014
Lokaty (zł '000)	500 150	274 892	128 523
Wartość aktywów netto Funduszu (zł '000)	566 661	320 283	147 474
Wynik z operacji (zł '000)	8 993	(819)	4 912

3. Część szczegółowa raportu

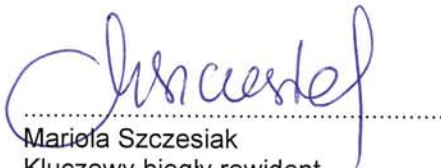
3.1. System rachunkowości

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”).

Przyjęte zasady rachunkowości zostały przedstawione w notach objaśniających, które stanowią integralną część sprawozdań jednostkowych Subfunduszy.

Sprawozdania jednostkowe Subfunduszy objęte łączonym sprawozdaniem finansowym zostały sporządzone na ten sam dzień bilansowy.

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.