



Połączone sprawozdanie finansowe
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego –
specjalistyczny fundusz inwestycyjny
otwarty

za rok zakończony dnia
31 grudnia 2015 roku

LIST DO UCZESTNIKÓW

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu Sprawozdanie finansowe PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty zarządzany przez PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. za okres sprawozdawczy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r. Sprawozdanie zawiera szczegółowe informacje o strukturze portfela inwestycyjnego oraz opis polityki inwestycyjnej poszczególnych subfunduszy. Do sprawozdania finansowego załączone są opinia i raport z badania przeprowadzonego przez biegłego rewidenta oraz oświadczenie banku depozytariusza.

W 2015 roku aktywa netto pod zarządzaniem PKO TFI przekroczyły wartość 18,43 mld zł. Udział PKO TFI w rynku funduszy inwestycyjnych rynku kapitałowego na koniec grudnia 2015 roku wyniósł 12,31%, co uplasowało Towarzystwo na 2 miejscu pod względem wielkości zarządzanych aktywów netto w tym segmencie rynku. Towarzystwo oferuje 40 różnorodnych typów funduszy/subfunduszy (22 subfundusze w ramach PKO Parasolowy - fio, 5 subfunduszy w ramach PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio, 1 fundusz PKO Płynnościowy – sfio, 12 funduszy inwestycyjnych zamkniętych w tym 2 dedykowane) oraz kilkanaście programów inwestycyjnych, dostępnych w szerokiej sieci dystrybucji w całej Polsce.

W październiku 2015 roku Towarzystwo zakończyło, trwający prawie 2,5 roku proces przygotowania zmian w subfunduszach i przebudowy oferty produktowej. W I i II etapie (II połowa 2014) do funduszu PKO Parasolowy - fio zostało wcielonych 10 funduszy inwestycyjnych otwartych, które stały się subfunduszami PKO Parasolowy - fio. W części funduszy zmianie/doprecyzowaniu uległy benchmarki, które obecnie w bardziej wyraźny sposób odzwierciedlają podejście zarządzających z PKO TFI do inwestowania. Zaktualizowana została nazwa subfunduszu PKO Technologii i Innowacji Globalny (dawniej PKO Biotechnologii i Innowacji Globalny) i nastąpiło połączenie subfunduszu PKO Ochrony Kapitału 100 (subfunduszu przejmowany) z subfunduszem PKO Papierów Dłużnych USD (subfundusz przejmujący). PKO Światowy Fundusz Walutowy zmienił formę z SFIO na FIO. W czasie trwania III etapu (czerwiec-sierpień 2015 roku) utworzone zostały dwa nowe produkty:

- PKO Akcji Rynku Europejskiego (19 maja 2015 roku) jako geograficzne uzupełnienie oferty subfunduszy akcyjnych,
- PKO Akcji Dywidendowych Globalny (19 maja 2015 roku) jako uzupełnienie oferty subfunduszy akcyjnych o rozwiązanie globalne skoncentrowane na spółkach wypłacających regularną dywidendę.

Dodatkowo zostały połączone subfundusze o podobnej polityce inwestycyjnej. W ostatnim, IV etapie, podzielonym na kilka mniejszych etapów, 6 subfunduszy inwestujących na rynkach zagranicznych z funduszu PKO Światowego Funduszu Walutowego – fio zostało przejętych przez nowoutworzone w tym celu subfundusze wydzielone w ramach PKO Parasolowy - fio, a tym samym wcielone do funduszu PKO Parasolowy - fio poprzez połączenie ich aktywów z subfunduszami będącymi ich „lustrzanymi” odpowiednikami. W tym czasie, zmianie uległa nazwa jednego subfunduszu z PKO Złota na PKO Akcji Rynku Złota. Zmiana nazwy miała na celu lepsze odzwierciedlenie polityki inwestycyjnej tego subfunduszu.

W 2015 roku PKO TFI wprowadziło do oferty następujące produkty:

- PKO Nieruchomości Komercyjnych - fizan (aktywów niepublicznych),
- PKO Globalnego Dochodu - fiz (publiczny),
- PKO Europa Wschód – Zachód - fiz (niepubliczny),
- PKO Akcjomat – program inwestycyjny,
- PKO Płynnościowy - sfio - otwarcie dla osób fizycznych.

Towarzystwo współuczestniczyło w parasolowej kampanii promocyjnej produktów długoterminowego oszczędzania Grupy PKO Banku Polskiego.

Rynek obligacji

Po istotnej przecenie na rynkach obligacji skarbowych w drugim kwartale 2015 roku, trzeci kwartał przyniósł ich umocnienie. Rentowności polskich papierów dłużnych w sektorze 2, 5 i 10 lat spadły odpowiednio o około 20, 35 i 50 punktów bazowych. Głównym czynnikiem, który przyczynił się do wzrostu cen polskich obligacji skarbowych była korekta wcześniejszej przeceny obligacji na rynkach bazowych (rentowności amerykańskich i niemieckich obligacji 10-letnich spadły odpowiednio o około 20 i 15 punktów bazowych) oraz wzrost awersji do ryzyka na rynkach globalnych, co w konsekwencji przyczyniło się do zawężenia spreadów krajowych papierów do obligacji rynków bazowych. Niewątpliwie pozytywny wpływ na wyceny obligacji miała wcześniej opisana decyzja władz chińskich o zmianie polityki kursowej. W ostatnim kwartale roku bardzo ważnym wydarzeniem dla obligacji było grudniowe posiedzenie FED.. Z globalnego punktu widzenia ciekawym wydarzeniem dla obligacji skarbowych oraz walut krajów rozwijających się będzie także decyzja Europejskiego Banku Centralnego (EBC) odnośnie potencjalnego wydłużenia programu QE (program skupu obligacji). Należy pamiętać również o wciąż bardzo wysokim zaangażowaniu inwestorów zagranicznych, którzy w przypadku wzrostu skali odpływów z funduszy rynków wschodzących oraz w przypadku nagłego wzrostu awersji do ryzyka (risk off) wywołanego przykładowo gwałtowną przeceną na rynkach akcji, mogą kontynuować wyprzedzać polskich papierów dłużnych implikując ich dalsze spadki. Negatywnie na polskie obligacje może wpłynąć wzrost rentowności obligacji amerykańskich i niemieckich. W długim okresie kolejnym zagrożeniem pojawiającym się na horyzoncie dla cen obligacji może być inflacja mogąca zaskoczyć in plus między innymi kanałem negatywnych szoków podażowych. Pozytywnie na krajowy rynek papierów dłużnych może natomiast wpływać kontynuowany przez EBC program QE (i wspomniana potencjalna decyzja o jego wydłużeniu), możliwe dalsze pogorszenie się globalnego wzrostu gospodarczego oraz relatywnie dobra sytuacja lokalna (wysoka realizacja sfinansowania potrzeb pożyczkowych Ministerstwa Finansów na ten rok, systematycznie poprawiające się saldo na rachunku obrotów bieżących, przedłużająca się deflacja i „bezpieczny” wzrost inflacji w nadchodzących kwartałach zgodnie z projekcją NBP, zdrowy i wysoki wzrost gospodarczy oraz poprawiający się rynek pracy bez wyraźnej presji płacowej mogącej skutkować efektami drugiej rundy).

Akcje rynków rozwiniętych

Po okresie ponad rocznej konsolidacji rynek amerykański wszedł w sierpniu 2015 roku w fazę impulsywnej korekty tracąc ponad 10% i realizując jednocześnie największe spadki od czasu sierpnia 2011 roku. Poza elementami niespotykanej jak dotąd odporności technicznej SPX, podstawowymi przyczynami słabości rynku jest światowe spowolnienie makroekonomiczne, w szczególności rynków wschodzących, a także dewaluacja Juan

i polityka głównych bank centralnych. Także NKY odporny w tym roku na zawirowania rynkowe, przeszedł silną, kilkunastoprocentową korektę, sprowadzając tegoroczną stopę zwrotu w okolice zera. Największe straty przyniosły rynki europejskie, a w szczególności niemiecki DAX. Index testował przede wszystkim na obawie o wzrost w krajach rozwijających się, a także korekcyjnym ruchu na parze walutowej EUR/USD oraz fakcie, że większość funduszy przeważała ten region w portfelach. Ze względu na bardzo zaawansowaną fazę cyklu, istnieje obawa, że obserwowane spadki, które wykorzystane zostały do zamknięcia niedoważenia, będą początkiem rynku niedźwiedzia, a ewentualne wzrosty z okolic bieżących notowań okażą się jedynie korektą wzrostową. Biorąc pod uwagę opisaną powyżej sytuację na rynkach będziemy utrzymywać ponadprzeciętnie wysoką płynność portfeli i stosować bardzo aktywne podejście do zarządzania portfelami. Od czasu wyborów prezydenckich, rynek lokalny znajduje się w fazie korekty. Za skalę spadków odpowiada zarówno sytuacja na rynkach globalnych, jak i zamieszanie polityczne wokół praktycznie wszystkich spółek Skarbu Państwa dominujących WIG20. Znacznie lepiej zachowywał się sektor małych i średnich firm. Od szczytu w maju 2015 roku sWIG spadł około 7% wciąż generując dodatnią, ponad 7% stopę zwrotu licząc od początku roku. Pomimo wyraźnego outperformancu tego segmentu rynku w skali światowej, uważamy że ryzyka inwestycji w tym sektorze znacznie przewyższają oczekiwaną stopę zwrotu w dłuższym horyzoncie.

Akcje „Emerging Markets”

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami w trzecim kwartale 2015 roku akcje rynków wschodzących pozostawały pod presją. Główny wpływ na to miała słabnąca gospodarka Chińska, działająca niczym koło zamachowe dla pozostałych gospodarek regionu. W szczególności globalny koszyk surowcowy, rozciągający się od Brazylii po Rosję, odczuł słabość zdecydowanie największego konsumenta. Nerwowe reakcje regulatora państwa środka (skupowanie akcji przez bank centralny, zakaz krótkiej sprzedaży i ostatecznie dewaluacja Juana) wprowadziły jeszcze większą nerwowość w poczynania inwestorów giełdowych. Z długoterminowego punktu widzenia akcje rynków wschodzących przełamały blisko pięcioletnią konsolidację i poszybowały na południe – dołączyły do rynku FX, który już od dłuższego czasu był katalizatorem negatywnych zjawisk (zadłużenie w USD oraz słabnący wzrost PKB). W czwartym kwartale światowa scena geopolityki przesunęła się do Syrii. Jest to również pozytywny rozwój sytuacji biorąc pod uwagę, iż wyceny spółek rosyjskich zakładają na dzisiaj jedynie negatywne scenariusze. W skali makro rynki regionu nadal będą głównie pod dyktando światowych banków centralnych (FED, EBC, BOJ). Niemniej jednak, niezależnie od ich decyzji, korekta w trendzie spadkowym jest wielce prawdopodobna – atrakcyjność wycen i skala negatywnego sentymentu wydają się być wystarczającymi katalizatorem takiego ruchu.

Surowce i akcje spółek surowcowych

Nasze oczekiwania co do zmian cen surowców w pierwszym kwartale i całym 2016 roku zmieniły się tylko nieznacznie. Oczekiwana przez nas kontynuacja nadpodaży ropy naftowej i coraz większe kłopoty z przechowywaniem jej rosnącego zapasu znalazły odbicie w zachowaniu cen tego surowca w czwartym kwartale 2015 roku oraz zbliżyły ją do poziomów, które przewidywaliśmy w nieco dłuższym terminie. Jedynym miejscem, w którym widzimy chęć zmniejszenia produkcji w odpowiedzi na spadające ceny jest Ameryka Północna. Produkcja w pozostałych, istotnych dla tego surowca, częściach świata w okresie ostatnich 4 kwartałów 2015 roku nadal się zwiększała. W długim terminie cenowy poziom równowagi podaży i popytu powinien znaleźć się na istotnie niższym poziomie niż średnia z ostatnich kilku lat. Dynamiczne spadki ceny ropy naftowej znalazły silne odbicie w rosnących marżach rafinerijnych i petrochemicznych w Europie, sytuacji tej sprzyjała także relacja pary walutowej EUR/USD silnie napędzająca koniunkturę w Europie i tym samym popyt na paliwa i produkty petrochemiczne. W czwartym kwartale 2015 roku mieliśmy do czynienia z silnym pogorszeniem się wysoce dotychczas pozytywnego otoczenia rynkowego także dla downstreamu. Obawiamy się, że bieżący rok także w tym segmencie może być nieudany, zwłaszcza w obliczu zniesienia zakazu eksportu ropy naftowej przez USA. W związku z tą decyzją oczekujemy jednocześnie korzystniejszych niż w ostatnich latach relacji pomiędzy marżami rafinerijnymi w Ameryce Północnej i Europie. Uważamy, że wyceny spółek olejowych na świecie nadal nie wyceniają zagrożeń jakie branża ma przed sobą w kolejnych latach. Głównym powodem takiego stanu rzeczy wydają się historycznie bardzo dobre wyniki pokazywane przez „BIG Oils” i wciąż relatywnie dobry sentyment inwestorów do tego sektora.

Obawy o chińską gospodarkę, znacznie zmieniły w drugim półroczu 2015 roku wyceny rynkowe niemal wszystkich metali przemysłowych. Wiele czołowych banków inwestycyjnych świata, zakładając spadek popytu z Chin, obniżyło wyraźnie prognozy cen tych metali na kolejne lata. Prognozy te są na tyle niekorzystne, że stawiają pod dużym znakiem zapytania płynność finansową wielu z największych podmiotów wydobywczych na świecie. Też widzimy te zagrożenia. Wyceny rynkowe podmiotów wydobywczych wydają się być relatywnie atrakcyjne w relacji do cen metali i wyceniając ich zdecydowanie silniejszą przecenę. Inwestycyjnie oceniamy tę grupę spółek jako ponadprzeciętnie ryzykowną, mogącą jednak dać bardzo wysokie stopy zwrotu, przy braku realizacji silnie deflacyjnego scenariusza zawartego w ww. prognozach. Nadal negatywnie oceniamy sytuację podażową na rynku bulk commodities oraz węgla energetycznego. Wyceny spółek zorientowanych na te sektory, w tym głównych globalnych graczy, uważamy za nieatrakcyjne. Nieco pozytywniej patrzymy natomiast na spółki związane z rynkiem surowców rolnych, gdzie poza czynnikiem cenowym (oczekiwane wyższe ceny płodów rolnych) liczymy na pozytywny wpływ na wyniki niższych cen nośników energii. W tym ogólnie deflacyjnym otoczeniu uważamy, że relatywnie najlepiej z klas aktywów surowcowych powinny zachowywać się metale szlachetne, w szczególności złoto, praktycznie nie posiadające w przeciwieństwie do innych metali szlachetnych elementu przemysłowego związanego z koniunkturą gospodarczą. Oczekiwania co do zawirowań w sferze gospodarczej mogą także przełożyć się na niekonwencjonalne i niezrozumiałe dla rynku zachowania w polityce monetarnej poszczególnych państw, co także może być dodatkową zachętą dla inwestycji w metale szlachetne.

Rynek walutowy (Forex)

Założenie z końca drugiego kwartału 2015 roku dotyczące pozostawiania kursu głównej pary walutowej świata w relatywnie niewielkim paśmie wahań okazało się słuszne. Kurs wspólnej waluty przez zdecydowaną większość trzeciego kwartału pozostawał w przedziale 1,09 – 1,14 w stosunku do dolara amerykańskiego. Z retoryki Europejskiego Banku Centralnego wynika, że nie wyklucza on zwiększenia skali luzowania monetarnego co byłoby czynnikiem stawiającym wspólną walutę pod presją. FED decyduje o podwyższeniu stóp procentowych uzależniał od napływających danych makroekonomicznych w tym głównie z rynku pracy oraz inflacji a także w mniejszym stopniu od kondycji pozostałych gospodarek globalnych. Wydarzeniem, które w trzecim kwartale 2015 roku odbiło się największym echem na globalnych rynkach finansowych była dewaluacja chińskiego Juana. Stała się ona symbolem obaw o dalsze wytracanie dynamiki wzrostu Chin oraz zrodziła obawy o globalny wzrost gospodarczy. Przełożyło się to także na okresową słabość dolara ponieważ obawy te w połączeniu z podwyższoną zmiennością na rynkach finansowych zostały odebrane przez inwestorów jako scenariusz, w którym FED nie zdecyduje się na podwyżkę stóp procentowych. Nie możemy wykluczyć, że w najbliższych miesiącach dojdzie do kolejnej dewaluacji Juana. Mogłoby się tak stać w przypadku dalszego umacniania dolara amerykańskiego (z którym powiązana jest waluta chińska) przez co Juan dalej aprecjonowałby do takich walut jak jen, koreański won czy rupia indyjska. Zaskoczeniem

trzeciego kwartału była także obniżka stóp procentowych na Tajwanie oraz w Norwegii. Norges Bank dołączył do globalnej wojny walutowej i pomimo lepszych odczytów z rynku pracy oraz inflacji pozostającej blisko celu zdecydował się na obniżkę stóp. Waluty rynków wschodzących w dalszym ciągu pozostawały pod presją. Koszyk walut emerging markets spada od 2011 roku i pozostaje na poziomie ok 40% poniżej szczytu sprzed 4 lat i 20% poniżej dołka z 2009 roku. Niechlubnymi liderami są tutaj brazylijski real, rosyjski rubel oraz turecka lira. W ostatnim kwartale 2015 roku zmienność na globalnym rynku walutowym pozostawała na podwyższonym poziomie. Kurs pary walutowej EUR/USD pozostaje kluczowy nie tylko dla rozkładu sił na pozostałych crossach walutowych, ale także wpływa na różnice rentowności pomiędzy obligacjami niemieckimi a amerykańskimi, relatywną siłę indeksów akcyjnych czy zachowanie wielu surowców. Czynnikiem, który w najbliższych miesiącach będzie miał najważniejszy wpływ na kształtowanie się kursu głównej pary walutowej świata będą oczekiwania inwestorów co do działań EBC oraz FED. W najbardziej prawdopodobnym scenariuszu kurs pary walutowej EUR/USD powinien pozostać przez pewien okres na poziomach zbliżonych do obecnych i poruszać się w relatywnie niewielkim paśmie wahań. Największym zagrożeniem dla takiego scenariusza w przyszłości mogłyby być szybsze i głębsze od oczekiwań podwyżki stóp procentowych w USA (rośnie potencjał spadkowy pary walutowej EUR/USD) lub zmiana retoryki EBC na mniej gołąbnią (rośnie potencjał wzrostowy pary walutowej EUR/USD) np. na skutek lepszych od oczekiwań danych makroekonomicznych w strefie euro w tym głównie inflacji.

Procentowa zmiana wartości jednostki uczestnictwa subfunduszy wydzielonych w ramach PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfio w okresie sprawozdawczym liczona od ostatniej wyceny z dnia 30 grudnia 2014 roku do ostatniej wyceny z dnia 30 grudnia 2015 roku dla kategorii jednostki uczestnictwa E

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio	
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2020	1,36%
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2030	-1,39%
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2040	-3,13%
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2050	-1,18%
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2060	-1,47%

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

Piotr Żochowski



Prezes Zarządu

Remigiusz Nawrat



Wiceprezes Zarządu

Radosław Kiełbasiński



Wiceprezes Zarządu

SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE DO 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 SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

1. Dane Funduszu

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

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfio jest specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami, 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 nr DFI/1/4033/11/19/12/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 - sfio 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, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000019384.

3. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Połączone sprawozdanie finansowe PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfio obejmuje rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 r. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2015 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 - sfio za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 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 nabytcu)	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	Na dzień 31 grudnia 2015 r.			Na dzień 31 grudnia 2014 r.		
	Wartość według ceny nabycia w tys. złotych	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. złotych	Udział w aktywach ogółem (%)	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	10 821	10 519	3,28	-	-	-
Instrumenty pochodne *	-	4	0,00	-	-	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	253 014	264 369	82,42	120 561	128 523	87,06
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-
Waluty	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-
Razem	263 835	274 892	85,70	120 561	128 523	87,06

* 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 z wyjątkiem liczby i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa)

	31.12.2015	31.12.2014
I. AKTYWA	320 742	147 631
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	42 586	17 640
Należności	3 264	1 468
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	10 519	0
- dłużne papiery wartościowe	10 519	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	264 373	128 523
- dłużne papiery wartościowe	0	0
Nieruchomości	0	0
Pozostałe aktywa	0	0
II. ZOBOWIĄZANIA	459	157
Zobowiązania własne subfunduszy	459	157
Zobowiązania proporcjonalne funduszu	0	0
III. AKTYWA NETTO (I-II)	320 283	147 474
IV. KAPITAŁ FUNDUSZU	314 375	140 747
Kapitał wpłacony	357 629	161 590
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-43 254	-20 843
V. DOCHODY ZATRZYMANE	-5 913	-1 191
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-2 664	-1 158
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-3 249	-33
VI. WZROST (SPADEK) WARTOŚCI LOKAT W ODNIESIENIU DO CENY NABYCIA	11 821	7 918
VII. KAPITAŁ FUNDUSZU I ZAKUMULOWANY WYNIK Z OPERACJI (IV+V+/-VI)	320 283	147 474

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)

	01.01-31.12.2015	01.01-31.12.2014
I. PRZYCHODY Z LOKAT	535	173
Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
Przychody odsetkowe	396	167
Dodatnie saldo różnic kursowych	139	6
Pozostałe	0	0
II. KOSZTY FUNDUSZU	2 041	1 051
Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 035	1 037
Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
Oplaty dla depozytariusza	0	0
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	5	5
Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
Usługi prawne	0	0
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
Koszty odsetkowe	0	0
Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
Pozostałe	1	9
III. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	0	0
IV. KOSZTY FUNDUSZU NETTO (II-III)	2 041	1 051
V. PRZYCHODY Z LOKAT NETTO (I-IV)	-1 506	-878
VI. ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA)	687	5 790
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-3 216	-6
- z tytułu różnic kursowych	-99	0
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	3 903	5 796
- z tytułu różnic kursowych	4	0
VII. WYNIK Z OPERACJI (V+/-VI)	-819	4 912

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)

	01.01-31.12.2015	01.01-31.12.2014
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	147 474	83 311
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-819	4 912
Przychody z lokat netto	-1 506	-878
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-3 216	-6
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	3 903	5 796
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-819	4 912
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem)	0	0
Z przychodów z lokat netto	0	0
Ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
Z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	173 628	59 251
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	196 039	74 402
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-22 411	-15 151
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	172 809	64 163
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	320 283	147 474
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	205 898	106 508

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

24.03.2016 Piotr Żochowski Prezes Zarządu



(podpis)

24.03.2016 Remigiusz Nawrat Wiceprezes Zarządu



(podpis)

24.03.2016 Radosław Kiełbasiński Wiceprezes Zarządu



(podpis)

24.03.2016 Małgorzata Serafin Główny Księgowy Funduszy



(podpis)

Warszawa, dnia 24 marca 2016 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), oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów, przedstawione w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Za Bank Handlowy w Warszawie S.A.:

Marcin Szejka
PEŁNOMOCNIK
SBK C 16300

Piotr Sawka
PEŁNOMOCNIK
SBK D 23487



**PKO Zabezpieczenia Emerytalnego
- specjalistyczny fundusz inwestycyjny
otwarty**

**Opinia i Raport
Niezależnego Biegłego Rewidenta
Rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2015 r.**

Opinia zawiera 3 strony
Raport uzupełniający zawiera 12 stron
Opinia niezależnego biegłego rewidenta
oraz raport uzupełniający
z badania połączonego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2015 r.



KPMG Audyt
Spółka z ograniczoną
odpowiedzialnością sp.k.
ul. Inflancka 4A
00-189 Warszawa
Poland

Telefon +48 22 528 11 00
Fax +48 22 528 10 09
E-mail kpmg@kpmg.pl
Internet www.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 2015 r., połączony rachunek wyniku z operacji oraz połączone zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za rok obrotowy kończący się tego dnia.

Odpowiedzialność Zarządu oraz Rady Nadzorczej Towarzystwa

Zarząd PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych, sporządzenie i rzetelną prezentację tego połączonego sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2013 r. poz. 330 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”), wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa. Zarząd Towarzystwa jest odpowiedzialny również za kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną, aby sporządzane sprawozdania finansowe były wolne od nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań lub błędów.

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 oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia. Badanie połączonego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości

oraz krajowych standardów rewizji finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania wydanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej i Usług Atestacyjnych (IAASB). Regulacje 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 i księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są wolne od istotnych nieprawidłowości.

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 istotnej nieprawidłowości połączonego sprawozdania finansowego na skutek celowych działań lub błędów. Przeprowadzając ocenę tego ryzyka bierzemy pod uwagę kontrolę wewnętrzną związaną ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją połączonego sprawozdania finansowego 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 przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2015 r. oraz wynik z operacji za rok obrotowy kończący się tego dnia, zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych, jest zgodne z wpływającymi na treść połączonego sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Funduszu oraz zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych, we wszystkich istotnych aspektach, ksiąg rachunkowych.

Inne kwestie

Połączone sprawozdanie finansowe Funduszu za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2014 r. zostało zbadane przez inny podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, który w dniu 26 marca 2015 r. wydał niezmodyfikowaną opinię.

Szczególne objaśnienia na temat innych wymogów prawa i regulacji

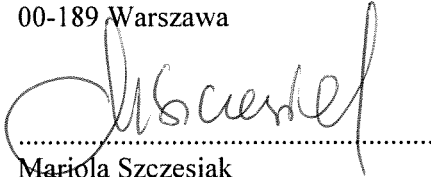
Do połączonego sprawozdania finansowego PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego dołączono List Towarzystwa skierowany do uczestników Funduszu oraz oświadczenie Depozytariusza odnoszące się osobno do każdego z Subfunduszy objętych połączonym sprawozdaniem finansowym 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

24 marca 2016 r.



**PKO Zabezpieczenia Emerytalnego
- specjalistyczny fundusz inwestycyjny
otwarty**

Raport uzupełniający
z badania połączonego
sprawozdania finansowego
Rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2015 r.

Raport uzupełniający zawiera 12 stron
Raport uzupełniający
z badania połączonego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy kończący się
31 grudnia 2015 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	4
1.3.	Subfundusze objęte łączonym sprawozdaniem finansowym	4
1.4.	Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta i podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych	4
1.4.1.	Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta	4
1.4.2.	Dane identyfikujące podmiot uprawniony	4
1.5.	Informacje o łączonym sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy	4
1.6.	Zakres prac i odpowiedzialności	5
1.7.	Informacja o przeprowadzonych badaniach sprawozdań jednostkowych Subfunduszy objętych łączonym sprawozdaniem finansowym	7
2.	Analiza finansowa Funduszu	8
2.1.	Ogólna analiza połączonego sprawozdania finansowego	8
2.1.1.	Połączony bilans	8
2.1.2.	Połączony rachunek wyniku z operacji	9
2.2.	Wybrane wskaźniki finansowe	10
3.	Część szczegółowa raportu	11
3.1.	System rachunkowości	11
3.2.	Podstawa sporządzenia połączonego sprawozdania finansowego	11
3.3.	Zasady dokonywania lokat, terminy i procedury rozliczenia transakcji z uczestnikami Subfunduszy oraz rzetelność wyceny aktywów	11
3.4.	Wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego	12

1. Część ogólna raportu

1.1. Dane identyfikujące Fundusz

1.1.1. Nazwa Funduszu

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty, („Fundusz”).

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. („Towarzystwo”), 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, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Data:	18 czerwca 2001 r.
Numer rejestru:	KRS 0000019384
Kapitał zakładowy na koniec okresu sprawozdawczego:	18 000 000 złotych

1.2.3 Kierownik jednostki

Funkcję kierownika jednostki sprawuje Zarząd Towarzystwa.

W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 31 grudnia 2015 r. wchodzi:

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

Pan Radosław Kielbasiński pełni funkcję Wiceprezesa Zarządu od 1 stycznia 2015 r.

1.3. Subfundusze objęte łączonym sprawozdaniem finansowym

Według stanu na dzień 31 grudnia 2015 r. następujące subfundusze zostały włączone do połączonego sprawozdania finansowego:

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

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

1.4.1. Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta

Imię i nazwisko: Mariola Szczesiak
Numer w rejestrze: 9794

1.4.2. 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.

1.5. Informacje o łączonym sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy

Połączone sprawozdanie finansowe sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 r. i za rok obrotowy kończący się tego dnia zostało zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

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 28 kwietnia 2015 r. przez Walne Zgromadzenie Towarzystwa.

Połączone sprawozdanie finansowe PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego wraz ze sprawozdaniami jednostkowymi subfunduszy wydzielonych w ramach PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego zostało złożone w Sądzie Rejestrowym w dniu 6 maja 2015 r.

1.6. Zakres prac i odpowiedzialności

Niniejszy raport został przygotowany dla Walnego Zgromadzenia PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Chłodna 52 i dotyczy połączonego sprawozdania finansowego Funduszu, na które składa się wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego, połączone zestawienie lokat oraz połączony bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2015 r., połączony rachunek wyniku z operacji oraz połączone zestawienie zmian w aktywach netto sporządzone za rok obrotowy kończący się tego dnia.

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 2013 r. poz. 330 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”) oraz krajowych standardów rewizji finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania wydanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej i Usług Atestacyjnych (IAASB).

Badanie połączonego sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone w siedzibie Funduszu w okresie od 30 listopada 2015 r. do 11 grudnia 2015 r. oraz od 26 lutego 2016 r. do 24 marca 2016 r.

Zarząd Towarzystwa jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych, sporządzenie i rzetelną prezentację połączonego sprawozdania finansowego 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 uzupełniającego, odnośnie tego połączonego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Zarząd Towarzystwa złożył w dniu wydania niniejszego raportu oświadczenie o rzetelności i jasności załączonego połączonego sprawozdania finansowego oraz niezrealizowaniu 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 wymóg niezależności od badanego Funduszu, Subfunduszy i Towarzystwa w rozumieniu 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 2015 r. poz. 1011 z późniejszymi zmianami).

1.7. Informacja o przeprowadzonych badaniach sprawozdań jednostkowych Subfunduszy objętych łączonym sprawozdaniem finansowym

Nazwa Subfunduszu	Podmiot uprawniony do badania	Dzień bilansowy	Rodzaj opinii biegłego rewidenta
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2020	KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.	31 grudnia 2015	niezmodyfikowana
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2030	KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.	31 grudnia 2015	niezmodyfikowana
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2040	KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.	31 grudnia 2015	niezmodyfikowana
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2050	KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.	31 grudnia 2015	niezmodyfikowana
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2060	KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.	31 grudnia 2015	niezmodyfikowana

2. Analiza finansowa Funduszu

2.1. Ogólna analiza połączonego sprawozdania finansowego

2.1.1. Połączony bilans

	31.12.2015 zł '000	31.12.2014 zł '000
Aktywa	320 742	147 631
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	42 586	17 640
Należności	3 264	1 468
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	10 519	-
- dłużne papiery wartościowe	10 519	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	264 373	128 523
Zobowiązania	459	157
Aktywa netto	320 283	147 474
Kapitał Funduszu	314 375	140 747
Kapitał wpłacony	357 629	161 590
Kapitał wypłacony	(43 254)	(20 843)
Dochody zatrzymane	(5 913)	(1 191)
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	(2 664)	(1 158)
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(3 249)	(33)
Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	11 821	7 918
Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji	320 283	147 474

2.1.2. Połączony rachunek wyniku z operacji

	1.01.2015 - 31.12.2015 zł '000	1.01.2014 - 31.12.2014 zł '000 <i>przekształcone</i>
Przychody z lokat	535	173
Przychody odsetkowe	396	167
Dodatnie saldo różnic kursowych	139	6
Koszty Funduszu	2 041	1 051
Wynagrodzenie dla towarzystwa	2 035	1 037
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	5	5
Pozostałe	1	9
Koszty pokrywane przez towarzystwo	-	-
Koszty Funduszu netto	2 041	1 051
Przychody z lokat netto	(1 506)	(878)
Zrealizowany i niezrealizowany zysk/(strata)	687	5 790
Zrealizowany zysk/(strata) ze zbycia lokat, w tym:	(3 216)	(6)
- z tytułu różnic kursowych	(99)	-
Wzrost/(spadek) niezrealizowanego zysku/(straty) z wyceny lokat, w tym:	3 903	5 796
- z tytułu różnic kursowych	4	-
Wynik z operacji	(819)	4 912

2.2. Wybrane wskaźniki finansowe

	2015	2014
Lokaty (zł '000)	274 892	128 523
Wartość aktywów netto Funduszu (zł '000)	320 283	147 474
Wynik z operacji (zł '000)	(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.

3.2. Podstawa sporządzenia połączonego sprawozdania finansowego

Połączone sprawozdanie finansowe sporządzono zgodnie z wymogami określonymi w § 36 Rozporządzenia. Zasady sporządzenia połączonego sprawozdania finansowego Funduszu zostały opisane we wprowadzeniu do załączonego połączonego sprawozdania finansowego.

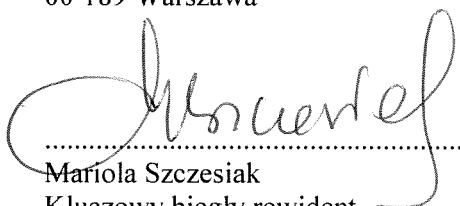
3.3. Zasady dokonywania lokat, terminy i procedury rozliczenia transakcji z uczestnikami Subfunduszy oraz rzetelność wyceny aktywów

W zakresie objętym badaniem połączonego sprawozdania finansowego nie stwierdzono istotnych nieprawidłowości w dochowaniu przez Subfundusze zasad dokonywania lokat, terminów i procedur rozliczania transakcji z uczestnikami Subfunduszy oraz rzetelności wyceny aktywów według zasad określonych w przepisach prawa i statucie Funduszu. Przeprowadzone badanie nie miało na celu weryfikacji polityki inwestycyjnej Subfunduszy i dotrzymywania strategii zarządzania ich lokatami.

3.4. Wprowadzenie do połączonego sprawozdania finansowego

Dane zawarte we wprowadzeniu do połączonego sprawozdania finansowego zostały przedstawione, we wszystkich istotnych aspektach, kompletnie i prawidłowo. Wprowadzenie stanowi integralną część połączonego sprawozdania finansowego.

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

24 marca 2016 r.