



Sprawozdanie roczne
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego –
specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty

za rok zakończony dnia
31 grudnia 2017 roku

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych PKO TFI S.A. działając zgodnie z Ustawą o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi z dnia 27 maja 2004 r. niniejszym przedstawia sprawozdanie roczne funduszu **PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty** za okres **od 1 stycznia do 31 grudnia 2017 roku** obejmujące:

1. List Towarzystwa do Uczestników.
2. Połączone roczne sprawozdanie finansowe zawierające:
 - 2.1. Wprowadzenie do połączonego rocznego sprawozdania finansowego.
 - 2.2. Połączone zestawienie lokat według stanu na 31 grudnia 2017 r., o łącznej wartości **737 878 tys. zł.**
 - 2.3. Połączony bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2017 r., wykazujący aktywa netto w kwocie **883 853 tys. zł.**
 - 2.4. Połączony rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2017 r., wykazujący wynik z operacji w kwocie **43 012 tys. zł.**
 - 2.5. Połączone zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2017 r., wykazujący zmianę aktywów netto w kwocie **317 192 tys. zł.**
3. Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania rocznego połączonego sprawozdania finansowego.
4. Jednostkowe sprawozdania subfunduszy wydzielonych w ramach funduszu wraz ze sprawozdaniami niezależnego biegłego rewidenta z badania sprawozdań jednostkowych.
5. Sprawozdanie z działalności specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego
6. Pozostałe informacje funduszu, których ujawnienie w sprawozdaniu rocznym jest wymagane przepisami prawa lub wynika z dokumentów funduszu.
7. Oświadczenie depozytariusza o zgodności danych dotyczących stanów aktywów funduszu przedstawionych w sprawozdaniu finansowym ze stanem faktycznym.

26.03.2018

Piotr Żochowski

Prezes Zarządu



.....
(podpis)

26.03.2018

Remigiusz Nawrat

Wiceprezes Zarządu

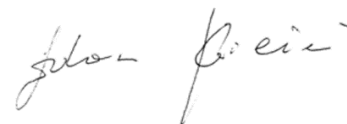


.....
(podpis)

26.03.2018

Łukasz Kwiecień

Wiceprezes Zarządu



.....
(podpis)

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 2017 r. do 31 grudnia 2017 r. Sprawozdanie finansowe zawiera szczegółowe informacje na temat składu portfela lokat, struktury kosztów oraz rezultatów operacji Funduszu. 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 2017 r. 25,42 mld PLN, co oznacza wzrost aktywów o 29,13% w 2017 roku. Udział PKO TFI w grupie funduszy inwestycyjnych rynku funduszy detalicznych na koniec grudnia 2017 roku wyniósł 15,74%, co dało Towarzystwu 1 miejsce pod względem wielkości zarządzanych aktywów netto w tym segmencie rynku. Na 31 grudnia 2017 roku PKO TFI zarządzało 47 funduszami inwestycyjnymi i subfunduszami, w tym 5 publicznymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi, 7 funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi niepublicznymi i 2 funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi dedykowanymi.

W 2017 roku sprzedaż netto produktów z oferty PKO TFI wyniosła 4,6 mld zł i był to najlepszy wynik sprzedażowy od ponad 5 lat.

W 2017 roku PKO TFI przeprowadziło 27 emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych oferowanych zarówno na drodze emisji publicznych, jak i niepublicznych. Od pierwszej emisji, która miała miejsce w październiku 2011 roku, Towarzystwo przeprowadziło ich dokładnie 100.

W 2017 roku fundusze inwestycyjne zarządzane przez PKO TFI SA otrzymały następujące wyróżnienia:

1. „Złoty Portfel” dla Zarządzającego subfunduszem PKO Surowców Globalny

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

2. II miejsce dla IKE z oferty PKO TFI w Rankingu IKE Analiz Online

Indywidualne Konto Emerytalne (IKE) w PKO Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych S.A. oferowane w ramach Pakietu Emerytalnego PKO TFI (IKZE+IKE) zostało ocenione na „5-tkę” co pozwoliło na zajęcie drugiego miejsca w corocznym rankingu IKE zorganizowanym przez Analizy Online – niezależny ośrodek badawczy rynku funduszy inwestycyjnych. Produkt został wysoko oceniony przede wszystkim za najniższe wśród wszystkich oferowanych IKE koszty, wysoką efektywność zarządzania, ciekawą ofertę oraz oferowanie ww. produktu w pakiecie, w ramach którego można inwestować również w IKZE i WPI (wyspecjalizowany program inwestycyjny).

3. II miejsce dla IKZE z oferty PKO TFI w Rankingu IKZE Analiz Online

Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE) w PKO Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych S.A. oferowane w ramach Pakietu Emerytalnego PKO TFI (IKZE+IKE) zostało ocenione na „5-tkę” co pozwoliło na zajęcie drugiego miejsca w corocznym rankingu IKZE zorganizowanym przez Analizy Online – niezależny ośrodek badawczy rynku funduszy inwestycyjnych. Produkt został wysoko oceniony przede wszystkim za najniższe wśród wszystkich oferowanych IKZE koszty, wysoką efektywność zarządzania, ciekawą ofertę oraz oferowanie ww. produktu w pakiecie, w ramach którego można inwestować również w IKE i WPI. PKO TFI znalazło się wśród towarzystw, które wyraźnie wyróżniają się na tle konkurencji w zakresie wysokiej efektywności rozwiązań wykorzystanych w Pakiecie Emerytalnym PKO TFI (IKZE+IKE).

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

W 2017 roku niezależny ośrodek badawczy Analizy Online, podtrzymał najwyższe oceny w postaci „5 gwiazdek” dla subfunduszy: PKO Akcji Małych i Średnich Spółek, PKO Płynnościowego - sfio oraz PKO Technologii i Innowacji Globalny. Podtrzymana została również ocena w postaci „4 gwiazdek” dla subfunduszy: PKO Zrównoważonego, PKO Akcji Nowa Europa, PKO Stabilnego Wzrostu, PKO Papierów Dłużnych Plus, PKO Obligacji Długoterminowych. Produkty z oceną 4 i 5 gwiazdek to według Analizy Online fundusze, które powinny znaleźć się w portfelu inwestorów.

Rok 2017 przejdzie do historii jako rok o historycznie najlepszej ważonej ryzykiem stopie zwrotu akcji amerykańskich. Indeks S&P500 nigdy wcześniej nie osiągnął takiego wskaźnika Sharpe, czyli stopy zwrotu dzielonej zmiennością tej stopy. Skoordynowane, globalne ożywienie gospodarcze połączone z niższym od oczekiwanego wskaźnikiem inflacji pozwoliło większości indeksów osiągnąć spektakularne stopy zwrotu. Indeks amerykańskich technologii, Nasdaq100, kończy rok na poziomie 30% zysku, Dow Jones 20%, WIG20 powyżej 25%. Pomimo rozgrzanej gospodarki, rynek długu był bardzo stabilny, pokazując po raz kolejny, że głównym paradygmatem wyjaśniającym cenę długu pozostaje inflacja. Rynek walutowy obalił wszelkie paradygmaty wyceny, znane z poprzednich lat. FED podniósł stopę procentową, ECB pozostawił ją bez zmian. Pomimo tego dolar amerykański osłabił się do Euro o kilkanaście procent. Powyższe spostrzeżenia nakazują nam być ostrożnym w ocenie 2018 roku.

Rok 2017 przyniósł polskiej gospodarce przyspieszenia tempa wzrostu PKB – dynamika wzrostu w 2016 wyniosła 2,9% podczas gdy w każdym z dotychczasowych kwartałów 2017 roku utrzymywała się już powyżej 4% (w 3Q'17 osiągając nawet poziom 4,9%). Mocna kondycja gospodarki znalazła swoje odzwierciedlenie na rynku pracy – rok kończymy z rekordowo niskimi poziomami bezrobocia (ostatni odczyt na poziomie 6,5%), wysoką dynamiką wzrostu płac (ostatnie miesiące to już wzrost ponad 6%), a tym samym z wysokimi przyrostami funduszu płac, gdzie cały rok może się zamknąć z dodatnią dwucyfrową dynamiką. Odczyty PMI przez cały rok utrzymywały się na dobrych, wysokich poziomach. Silnemu wzrostowi towarzyszyło pojawienie się inflacji – początek roku przyniósł inflację w okolicach 2%, która następnie osiągnęła swoje minimum w połowie roku (poziom 1,5%), a następnie stopniowo rosła. Ostatni odczyt za listopad znajduje się już na poziomie pożądanym przez bank centralny – 2,5%. Mimo silnego wzrostu gospodarczego i coraz bardziej widocznej inflacji, NBP na przestrzeni całego roku utrzymał poziom stóp procentowych bez zmian.

Dla głównych gospodarek Europy rok 2017 okazał się kontynuacją pozytywnych trendów obserwowanych w 2016. W Niemczech wzrost PKB przyspieszył, osiągając w 3Q prawie 3% dynamikę, we Francji w 3Q wzrost PKB wyniósł 2,3%, po raz pierwszy od połowy 2011 roku pokonując poziom 2%, w Hiszpanii już od 10 kolejnych kwartałów odczyty nie spadają poniżej 3%. Gospodarka Włoch pomału nabiera rozpędu, poprawiając odczyty z kwartału na kwartał. Nieco słabiej na tle kontynentalnej Europy wygląda Wielka Brytania, której wzrost w związku z Brexitem w ostatnim czasie nieco wyhamował, a wskaźnik wzrostu PKB spadł poniżej 2%. Wskaźniki PMI potwierdzają dobrą kondycję gospodarek – przez cały rok główny wskaźnik PMI Composite utrzymywał się znacznie powyżej granicznego poziomu 50 pkt dla wszystkich istotnych gospodarek Europy. Dobra sytuacja ekonomiczna (podobnie jak w przypadku Polski), miała przełożenie na coraz lepszą kondycję rynku pracy i spadek bezrobocia.

Rynki dłużne

Z najważniejszych tematów rynkowych, które oczekujemy na 2018 rok jest potencjalny powrót inflacji, szczególnie w USA. Wiele wskaźników wyprzedzających pokazuje zwiększone prawdopodobieństwo pojawienia się inflacji w USA na poziomie 2,5 - 3% w pierwszym kwartale roku. Oznacza to istotne implikacje dla rynków finansowych. Bank Rezerwy Federalnej będzie zmuszony dalej podnosić stopy procentowe. Oczekujemy, że w 2018 roku może dojść do 3 podwyżek w USA. Podwyżki te mogą wpłynąć na umocnienie dolara, co negatywnie przełoży się na rynki wschodzące. Uważamy tym samym, że najlepsze informacje dotyczące rynków wschodzących zostały zdyskontowane już w tym roku. Oczekujemy negatywnych stop zwrotu z akcji rynków wschodzących w przyszłym roku. Rynek obligacji ma przed sobą realny test powrotu inflacji. Oczekujemy, że 10-letnie obligacje amerykańskie mogą podążyć w kierunku poziomu rentowności około 2,8% a niemiecka 10-letnia obligacja rządowa 0,8%. Wzrosty rentowności wpłyną też na poziomy rentowności w Polsce, gdzie początek podwyżek stop procentowych oraz czynniki globalne mogą doprowadzić do wzrostu rentowności na lokalnej krzywej dochodowości do odpowiednio poziomów 2,00% na 2-latach oraz 3.75% na 10-latach. Ryzykiem dla naszego scenariusza spadku cen obligacji w USA czy strefie Euro jest wyraźna przecena na rynku akcji i tzw. wzrost awersji do ryzyka.

Rynki akcyjne

Wyceny na rynku akcji są bardzo wysokie. Wskaźnik cena do zysku dla akcji amerykańskich osiągnął poziom najwyższy od czasów banki internetowej. Wyceny na rynkach europejskich, japońskich są równie drogie. Jest wiele czynników, które wspierają te trendy. Sytuacja finansowa firm jest doskonała, wyniki są wysokie, ujemne realne stopy procentowe wspierają wyceny. Nie zmienia to jednak faktu, że historycznie wysokie wyceny, niezależnie od otoczenia rynkowego, były wyraźnym znakiem ostrzegawczym. Tym samym podchodzimy z dużą rezerwą do oczekiwań stóp zwrotu z rynku akcji. Banki centralne pozostające w ujemnych poziomach realnej stopy procentowej, przyspieszające makro mogą doprowadzić do kolejnego roku z pozytywnymi, choć niższymi niż w tym roku, stopami zwrotu. Nie wykluczamy jednak, że wyniki pierwszego kwartału nie podążą dynamiką zeszłego roku, co może przyczynić się do istotnej przeceny na rynku akcji w pierwszym półroczu. Szczegóły naszych oczekiwań, dotyczących poziomów indeksów będziemy precyzować w miesięcznych dokumentach. Uważamy jednak że ciężko będzie indeksowi S&P 500 pobić poziom 2800-2900, przy jednoczesnym ryzyku istotnego spadku w kierunku poziomu 2000. Krajowy rynek akcji powinien w 2018 roku zachowywać się lepiej niż segment rynków wschodzących, aczkolwiek jego nominalne stopy zwrotu będą determinowane zachowaniem rynków rozwiniętych, a w szczególności rynku akcji strefy euro. Ze względu na późną fazę cyklu będziemy preferować ekspozycję na spółki duże i płynne względem małych i nie płynnych. Uważamy, że największym zagrożeniem dla krajowego rynku akcji w chwili obecnej jest silna waluta i rynek pracy, przy sprzyjającej stronie popytowej z drugiej strony. Pozytywny trend wezwania i delistowania spółek z GPW powinien w średnim okresie zmniejszyć presję podażową ze strony OFE.

Rynki Wschodzące

Presje inflacyjne oraz rosnące rentowności na rynku długu będą miały realne przełożenie na dywergencje na rynkach wschodzących. Beneficjentem takiego scenariusza, szczególnie przy cenach ropy Brent powyżej 50-60 dolarów za baryłkę, powinien być rosyjski rynek akcji.

Z punktu widzenia makroekonomicznego gospodarka podnosi się po recesji lat 2015-16, inflacja pozostaje na historycznie rekordowo niskim poziomie (ok. 3%), podczas gdy stopy procentowe (7.75%) nadal oferują jedno z najwyższych realnych stop procentowych w tzw. inwestowalnym świecie. Rynek akcji natomiast pozostaje relatywnie atrakcyjny pod kątem wycen, szczególnie biorąc pod uwagę generację gotówki oraz poziom dywidend. Po przeciwnej stronie widzimy rynek turecki, biorąc pod uwagę poziom zadłużenia w USD, niską durację długu, niski poziom rezerw walutowych oraz wysoki stopień zadłużenia systemu bankowego. Brak niezależności banku centralnego połączony z dwucyfrową inflacją nie rzuca pozytywnie w obecnym otoczeniu makroekonomicznym.

Rynek surowców

Rok 2017, pomimo wahań w trakcie roku, przyniósł ostatecznie, po silnych wzrostach w roku 2016, uspokojenie na rynku surowców. Silne trendy wzrostowe z 2016 roku były kontynuowane w pierwszych, zimowych miesiącach z apogeum w lutym, po czym do przełomu wiosny i lata nastąpiła korekta notowań zarówno samych surowców jak i spółek związanych z tym rynkiem. W drugiej części roku mieliśmy do czynienia z powrotem do trendów z 2016 roku. Łącznie rynek zanotował niewielki wzrost. Rynek ropy naftowej poruszał się w 2017 roku wg wyżej opisanego schematu i

pomimo że łączna zmiana ceny ropy w ciągu roku to tylko nieco ponad 10%, to różnica między najwyższą a najniższą ceną wyniosła 50%. Głównym problemem rynku ropy w ostatnich latach pozostawała wysoka produkcja i nadpodaż, widoczna zwłaszcza w okresie zimowym, skutkująca wysokimi problemami z przechowywaniem jej zapasów i tym samym impulsywnie niską ceną w tym okresie. Rok 2017 był zaskakująco dobry od strony popytowej, co widoczne było zwłaszcza w sezonie letnim. W efekcie nasze oczekiwania co do kształtowania się cen ropy w kolejnym roku nieco się poprawiły. Nadal zakładamy, że ewentualna dalsza poprawa na rynku ropy powinna oznaczać silne pogorszenie otoczenia rynkowego dla przetwórstwa ropy naftowej, widzimy je wyraźnie w spadających w 4 kwartale 2017 r. rynkowych poziomach marż rafineryjnych oraz petrochemicznych.

Stan chińskiej gospodarki pozostaje nadal kluczowym faktorem popytowym kształtującym ceny metali i węgla. Podobnie jak w przypadku ropy strona popytowa przebiła nasze oczekiwania. W szczególności popyt na surowce związane ze zmianami technologicznymi w motoryzacji pokazał słabość podaży i wyniósł w drugiej połowie roku bardzo wysokie ceny kilku specyficznych metali, ceny kobaltu i litu wzrosły w br. o ponad 100%, ale także ceny miedzi (+30%), palladu (+50%) czy niklu (+20%). Drugim czynnikiem wzrostu cen metali były spadki poziomu wykorzystania mocy produkcyjnych w Chinach, które skutkowały wzrostami światowych cen aluminium i stali. Czynniki pogodowe były natomiast decydujące dla utrzymania wysokich cen rudy żelaza i węgla koksującego.

Oceniamy, że rok 2018 może być trudniejszy dla metali i węgla niż 2017 z uwagi na najważniejszy czynnik czyli koniunkturę gospodarczą (w szczególności w Chinach). Widzimy ryzyko przegrzania oczekiwań co do wzrostu gospodarczego na świecie i tym samym wzrostu popytu na metale i węgiel. Ryzyko to każe zachować ostrożność, zwłaszcza w pierwszej części roku.

Na tle innych metali, stopa zwrotu metali szlachetnych (poza palladem i rodem) wygląda nierewelacyjnie, ale tutaj też mieliśmy do czynienia z kilkuprocentowymi wzrostami. W 2018 spodziewamy się silnych sezonowych fluktuacji cen złota i srebra, z dużymi wpływami na ich ceny sytuacji politycznej na świecie oraz polityki monetarnej głównych banków centralnych, czyli roku podobnego do 2017. Oczekujemy, że ceny metali szlachetnych z grupy platynowców coraz bardziej odbiegać będą w swym zachowaniu od trendów widocznych na rynku złota. Oczekujemy nadal silnego popytu na pallad i rod oraz ograniczeń produkcji platyny. Ponad ¾ krzywej kosztowej producentów tego metalu ma dziś ujemne przepływy gotówkowe za co w dużej mierze odpowiadają strukturalne problemy gospodarcze głównego światowego producenta tego metalu czyli RPA. Widzimy postęp w konsolidacji rynku, kolejnym krokiem powinny być głębokie restrukturyzacje kosztowe i zamknięcia nierentownej produkcji.

W podobnej sytuacji do producentów platyny (przepływy gotówkowe) są dziś też producenci niklu i uranu. Z uwagi na oczekiwany silny wzrost długoterminowego popytu oraz widoczne ograniczenia produkcji te dwa metale wydają się nam na dziś zdecydowanie najciekawsze inwestycyjnie.

2017 był kolejnym rokiem rozczarowania zachowaniem się cen surowców rolnych (zwłaszcza zbóż). Głównym powodem niższych cen, poza spadkami cen nośników energii i nawozów w pierwszej połowie roku, były nadal bardzo dobre warunki pogodowe ale przede wszystkim ciągle poprawiająca się efektywność produkcji rolnej niemal na całym świecie. W dłuższym terminie tak niskie ceny surowców rolnych wydają się nie do utrzymania. W krótkim, nawet przy założeniu wyższego poziomu średnich kosztów produkcji w przyszłym roku (ceny nośników energii) nie można zapominać o nawisie podażyowym związanym z wysokimi poziomami produkcji i zapasów w 2017 roku.

Rynek walutowy Forex

Na rynku walutowym oczekujemy mniejszych ruchów na głównych parach aniżeli w tym roku. Kurs EUR/USD powinien pozostać w zakresie 1,13-1,23, z lekką tendencją spadkową wynikającą z dywergencji polityk monetarnych w USA i strefie Euro. Złotówka powinna pozostać silna, wspierana przez inwestycje bezpośrednie oraz portfelowe. Bardzo ważny dla zachowania złotego będzie dalszy rozwój sytuacji na linii Komisja Europejska rząd RP. Jakikolwiek pogorszenie relacji w wyniku rozpoczętej procedury artykułu nr 7 może mieć istotny wpływ na zmianę naszych oczekiwań wobec PLN. Oczekiwany zakres ruchu na PLN prognozujemy EUR/PLN 4.15-4.35, USD/PLN 3.40-3.80.

Procentowa zmiana wartości jednostki uczestnictwa subfunduszy wydzielonych w ramach PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfo w okresie sprawozdawczym (dla kategorii jednostki uczestnictwa E).

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfo	
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2020	4,33%
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2030	8,87%
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2040	12,24%
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2050	19,08%
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2060	19,01%

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

Łukasz Kwiecień



Wiceprezes Zarządu



Połączone roczne sprawozdanie finansowe
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego –
specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty

za rok zakończony dnia
31 grudnia 2017 roku

WPROWADZENIE DO POŁĄCZONEGO ROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

1. Dane Funduszu

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

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfio jest specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami, działającym na podstawie Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi z dnia 27 maja 2004 r. 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 - 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.

Zarówno Fundusz jak i poszczególne Subfundusze zostały utworzone na czas nieokreślony.

2. Informacje o Subfunduszach

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.

Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Subfunduszu PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2020

Celem Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Subfunduszu.

Fundusz, realizuje cel inwestycyjny Subfunduszu poprzez lokowanie:

1. do 60% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w Instrumenty Dłużne będące przedmiotem oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynkach regulowanych lub będące przedmiotem obrotu na Innych Rynkach Zorganizowanych oraz depozyty; limit ten nie dotyczy papierów wartościowych będących przedmiotem transakcji buy/sell back, sell/buy back, repo oraz reverse-repo;
2. do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne (w rozumieniu Ustawy) oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, spełniające kryteria określone w Ustawie, jeżeli, zgodnie ze statutem lub innym właściwym dokumentem, podstawową kategorią lokat tego funduszu lub tej instytucji są kategorie lokat, o których mowa w lit. 1.
3. Proporcja pomiędzy poszczególnymi rodzajami lokat, będzie uzależniona od decyzji Towarzystwa popartych analizami dokonanymi przez Towarzystwo oraz danymi otrzymanymi ze źródeł zewnętrznych, z uwzględnieniem zasad dywersyfikacji lokat oraz innych ograniczeń inwestycyjnych określonych w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, a także następujących zasad:
 - a) całkowita wartość lokat Subfunduszu, o których mowa w pkt 1 może wynosić od 0 do 60% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - b) całkowita wartość lokat Subfunduszu, o których mowa w pkt 2 może wynosić od 40 do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
4. Udział każdego z instrumentów finansowych wskazanych w ramach limitów, o których mowa w pkt 3 ma charakter zmienny, co oznacza, że górną granicę danego limitu może stanowić każdy z instrumentów finansowych wskazanych w tym limicie.
5. W ramach lokat, o których mowa w pkt. 1 i 2 Subfundusz może lokować do 50% swoich Aktywów w jednostki uczestnictwa każdego z następujących subfunduszy wydzielonych w PKO Parasolowy – funduszu inwestycyjnym otwartym:
 - a) PKO Papierów Dłużnych Plus.,
 - b) PKO Obligacji Długoterminowych,
 - c) PKO Skarbowy.

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfio może zawierać na rzecz Subfunduszu umowy, których przedmiotem będą instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zarówno w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego jak i w celu zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem Subfunduszu.

Szczegóły stosowanych przez Subfundusz ograniczeń inwestycyjnych określone są w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, Statucie PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio oraz prospekcie informacyjnym PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio.

Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Subfunduszu PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2030

Celem Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Subfunduszu.

Fundusz, realizuje cel inwestycyjny Subfunduszu poprzez lokowanie:

1. do 60% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w Instrumenty Udziałowe będące przedmiotem oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub państw należących do Unii Europejskiej oraz będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym niebędącym rynkiem regulowanym w Rzeczypospolitej Polskiej lub innym państwie członkowskim lub na Innych Rynkach Zorganizowanych, oraz kontrakty terminowe na akcje lub indeksy giełdowe akcji (wartość kontraktu liczona jest jako iloczyn kursu kontraktu terminowego i mnożnika);
2. do 60% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne (w rozumieniu Ustawy) oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, spełniające kryteria określone w Ustawie, jeżeli, zgodnie ze statutem lub innym właściwym dokumentem, realizują one swój cel inwestycyjny poprzez lokowanie w kategorii lokat, o których mowa w pkt 1;
3. do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w Instrumenty Dłużne będące przedmiotem oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynkach regulowanych lub będące przedmiotem obrotu na rynkach zorganizowanych wskazanych w pkt 1, oraz depozyty; limit ten nie dotyczy papierów wartościowych będących przedmiotem transakcji buy/sell back, sell/buy back, repo oraz reverse-repo;
4. do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne (w rozumieniu Ustawy) oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, spełniające kryteria określone w Ustawie, jeżeli, zgodnie ze statutem lub innym właściwym dokumentem, realizują one swój cel inwestycyjny poprzez lokowanie w kategorii lokat, o których mowa w pkt 3.
5. Proporcja pomiędzy poszczególnymi rodzajami lokat, będzie uzależniona od decyzji Towarzystwa popartych analizami dokonanymi przez Towarzystwo oraz danymi otrzymanymi ze źródeł zewnętrznych, z uwzględnieniem zasad dywersyfikacji lokat oraz innych ograniczeń inwestycyjnych określonych w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, a także następujących zasad:
 - a. do 31 grudnia 2019 r. łączna wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 może wynosić od 20 do 60% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 może wynosić od 40 do 80% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - b. od 1 stycznia 2020 r. do dnia 31 grudnia 2029 r. łączna wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 może wynosić od 0 do 30% Wartości Netto Aktywów Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 może wynosić od 70 do 100% Wartości Netto Aktywów Subfunduszu;
 - c. od 1 stycznia 2030 r. łączna wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 może wynosić od 0 do 10% Wartości Netto Aktywów Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 może wynosić od 90 do 100% Wartości Netto Aktywów Subfunduszu;
6. Udział każdego z instrumentów finansowych wskazanych w ramach limitów, o których mowa w pkt 5 ma charakter zmienny co oznacza, że górną granicę danego limitu może stanowić każdy z instrumentów finansowych wskazanych w tym limicie.
7. W ramach lokat, o których mowa w pkt 2 lub 4 Subfundusz może lokować do 50% swoich Aktywów w jednostki uczestnictwa każdego z następujących subfunduszy wydzielonych w PKO Parasolowy – funduszu inwestycyjnym otwartym::
 - a) PKO Akcji Nowa Europa,
 - b) PKO Akcji Małych i Średnich Spółek,
 - c) PKO Zrównoważony,
 - d) PKO Stabilnego Wzrostu,
 - e) PKO Obligacji Długoterminowych,
 - f) PKO Skarbowy,
 - g) PKO Akcji Plus,
 - h) PKO Surowców Globalny,
 - i) PKO Technologii i Innowacji Globalny,
 - j) PKO Dóbr Luksusowych Globalny,
 - k) PKO Infrastruktury i Budownictwa Globalny,
 - l) PKO Papierów Dłużnych Plus,
 - m) PKO Akcji Rynku Europejskiego.

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sffio może zawierać na rzecz Subfunduszu umowy, których przedmiotem będą instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zarówno w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego jak i w celu zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem Subfunduszu.

Szczegóły stosowanych przez Subfundusz ograniczeń inwestycyjnych określone są w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, Statucie PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sffio oraz prospekcie informacyjnym PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sffio.

Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Subfunduszu PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2040

Celem Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Subfunduszu.

Fundusz, realizuje cel inwestycyjny Subfunduszu poprzez lokowanie:

1. do 80% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w Instrumenty Udziałowe będące przedmiotem oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub państw należących do Unii Europejskiej oraz będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym niebędącym rynkiem regulowanym w Rzeczypospolitej Polskiej lub innym państwie członkowskim lub na Innych Rynkach Zorganizowanych, oraz kontrakty terminowe na akcje lub indeksy giełdowe akcji (wartość kontraktu liczona jest jako iloczyn kursu kontraktu terminowego i mnożnika);
2. do 80% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne (w rozumieniu Ustawy) oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, spełniające kryteria określone w Ustawie, jeżeli, zgodnie ze statutem lub innym właściwym dokumentem, realizują one swój cel inwestycyjny poprzez lokowanie w kategorii lokat, o których mowa w pkt 1;
3. do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w Instrumenty Dłużne będące przedmiotem oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynkach regulowanych lub będące przedmiotem obrotu na rynkach zorganizowanych wskazanych w pkt 1, oraz depozyty; limit ten nie dotyczy papierów wartościowych będących przedmiotem transakcji buy/sell back, sell/buy back, repo oraz reverse-repo;
4. do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne (w rozumieniu Ustawy) oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, spełniające kryteria określone w Ustawie, jeżeli, zgodnie ze statutem lub innym właściwym dokumentem, realizują one swój cel inwestycyjny poprzez lokowanie w kategorii lokat, o których mowa w pkt 3.
5. Proporcja pomiędzy poszczególnymi rodzajami lokat, będzie uzależniona od decyzji Towarzystwa popartych analizami dokonanymi przez Towarzystwo oraz danymi otrzymanymi ze źródeł zewnętrznych, z uwzględnieniem zasad dywersyfikacji lokat oraz innych ograniczeń inwestycyjnych określonych w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, a także następujących zasad:
 - a. do 31 grudnia 2019 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 może wynosić od 40 do 80% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 może wynosić od 20 do 60% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - b. od 1 stycznia 2020 r. do dnia 31 grudnia 2029 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 może wynosić od 20 do 60% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 może wynosić od 40 do 80% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - c. od 1 stycznia 2030 r. do dnia 31 grudnia 2039 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 może wynosić od 0 do 30% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 może wynosić od 70 do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - d. od 1 stycznia 2040 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 może wynosić od 0 do 10% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 może wynosić od 90 do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
6. Udział każdego z instrumentów finansowych wskazanych w ramach limitów, o których mowa w pkt 5 ma charakter zmienny co oznacza, że górną granicę danego limitu może stanowić każdy z instrumentów finansowych wskazanych w tym limicie.
7. W ramach lokat, o których mowa w pkt 2 lub 4 Subfundusz może lokować do 50% swoich Aktywów w jednostki uczestnictwa każdego z następujących subfunduszy wydzielonych w PKO Parasolowy – funduszu inwestycyjnym otwartym:
 - a) PKO Akcji Nowa Europa,
 - b) PKO Akcji Małych i Średnich Spółek,
 - c) PKO Zrównoważony,
 - d) PKO Stabilnego Wzrostu,
 - e) PKO Obligacji Długoterminowych,
 - f) PKO Skarbowy,
 - g) PKO Akcji Plus,

- h) PKO Surowców Globalny,
- i) PKO Technologii i Innowacji Globalny,
- j) PKO Dóbr Luksusowych Globalny,
- k) PKO Infrastruktury i Budownictwa Globalny,
- l) PKO Papierów Dłużnych Plus,
- m) PKO Akcji Rynku Europejskiego.

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio może zawierać na rzecz Subfunduszu umowy, których przedmiotem będą instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zarówno w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego jak i w celu zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem Subfunduszu.

Szczegóły stosowanych przez Subfundusz ograniczeń inwestycyjnych określone są w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, Statucie PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio oraz prospekcie informacyjnym PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfio.

Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Subfunduszu PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2050

Celem Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Subfunduszu.

Fundusz realizuje cel inwestycyjny Subfunduszu poprzez lokowanie:

1. do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w Instrumenty Udziałowe będące przedmiotem oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub państw należących do Unii Europejskiej oraz będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym niebędącym rynkiem regulowanym w Rzeczypospolitej Polskiej lub innym państwie członkowskim lub na Innych Rynkach Zorganizowanych, oraz kontrakty terminowe na akcje lub indeksy giełdowe akcji (wartość kontraktu liczona jest jako iloczyn kursu kontraktu terminowego i mnożnika);
2. do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne (w rozumieniu Ustawy) oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, spełniające kryteria określone w Ustawie, jeżeli zgodnie ze statutem lub innym właściwym dokumentem, realizują one swój cel inwestycyjny poprzez lokowanie w kategorii lokat, o których mowa w pkt 1;
3. do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w Instrumenty Dłużne będące przedmiotem oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynkach regulowanych lub będące przedmiotem obrotu na rynkach zorganizowanych wskazanych w pkt 1, oraz depozyty; limit ten nie dotyczy papierów wartościowych będących przedmiotem transakcji buy/sell back, sell/buy back, repo oraz reverse-repo;
4. do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne (w rozumieniu Ustawy) oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, spełniające kryteria określone w Ustawie, jeżeli zgodnie ze statutem lub innym właściwym dokumentem, realizują one swój cel inwestycyjny poprzez lokowanie w kategorii lokat, o których mowa w pkt 3.
5. Proporcja pomiędzy poszczególnymi rodzajami lokat, będzie uzależniona od decyzji Towarzystwa popartych analizami dokonanymi przez Towarzystwo oraz danymi otrzymanymi ze źródeł zewnętrznych, z uwzględnieniem zasad dywersyfikacji lokat oraz innych ograniczeń inwestycyjnych określonych w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, a także następujących zasad:
 - a. do 31 grudnia 2019 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 nie może być niższa niż 70% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 nie może być wyższa niż 30% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - b. od 1 stycznia 2020 r. do dnia 31 grudnia 2029 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 może wynosić od 40 do 80% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 może wynosić od 20 do 60% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - c. od 1 stycznia 2030 r. do dnia 31 grudnia 2039 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 może wynosić od 20 do 60% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 może wynosić od 40 do 80% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - d. od 1 stycznia 2040 r. do dnia 31 grudnia 2049 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 nie może być wyższa niż 30% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 nie może być niższa niż 70% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - e. od 1 stycznia 2050 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 nie może być wyższa niż 10% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 nie może być niższa niż 90% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;

6. Udział każdego z instrumentów finansowych wskazanych w ramach limitów, o których mowa w pkt 5 ma charakter zmienny co oznacza, że górną granicę danego limitu może stanowić każdy z instrumentów finansowych wskazanych w tym limicie.
7. W ramach lokat, o których mowa w pkt 2 lub 4 Subfundusz może lokować do 50% swoich Aktywów w jednostki uczestnictwa każdego z następujących subfunduszy wydzielonych w PKO Parasolowy – funduszu inwestycyjnym otwartym:
 - a) PKO Akcji Nowa Europa,
 - b) PKO Akcji Małych i Średnich Spółek,
 - c) PKO Zrównoważony,
 - d) PKO Stabilnego Wzrostu,
 - e) PKO Obligacji Długoterminowych,
 - f) PKO Skarbowy,
 - g) PKO Akcji Plus,
 - h) PKO Surowców Globalny,
 - i) PKO Technologii i Innowacji Globalny,
 - j) PKO Dóbr Luksusowych Globalny,
 - k) PKO Infrastruktury i Budownictwa Globalny,
 - l) PKO Papierów Dłużnych Plus,
 - m) PKO Akcji Rynku Europejskiego.

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfio może zawierać na rzecz Subfunduszu umowy, których przedmiotem będą instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zarówno w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego jak i w celu zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem Subfunduszu.

Szczegóły stosowanych przez Subfundusz ograniczeń inwestycyjnych określone są w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, Statucie PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfio oraz prospekcie informacyjnym PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfio.

Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych Subfunduszu PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2060

Celem Subfunduszu jest wzrost wartości aktywów Subfunduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Subfunduszu.

Fundusz, realizuje cel inwestycyjny Subfunduszu poprzez lokowanie:

1. do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w Instrumenty Udziałowe będące przedmiotem oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub państw należących do Unii Europejskiej oraz będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym niebędącym rynkiem regulowanym w Rzeczypospolitej Polskiej lub innym państwie członkowskim lub na Innych Rynkach Zorganizowanych, oraz kontrakty terminowe na akcje lub indeksy giełdowe akcji (wartość kontraktu liczona jest jako iloczyn kursu kontraktu terminowego i mnożnika);
2. do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne (w rozumieniu Ustawy) oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, spełniające kryteria określone w Ustawie, jeżeli, zgodnie ze statutem lub innym właściwym dokumentem, realizują one swój cel inwestycyjny poprzez lokowanie w kategorii lokat, o których mowa w pkt 1;
3. do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w Instrumenty Dłużne będące przedmiotem oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynkach regulowanych lub będące przedmiotem obrotu na rynkach zorganizowanych wskazanych w pkt 1, oraz depozyty; limit ten nie dotyczy papierów wartościowych będących przedmiotem transakcji buy/sell back, sell/buy back, repo oraz reverse-repo;
4. do 100% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu w jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne (w rozumieniu Ustawy) oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, spełniające kryteria określone w Ustawie, jeżeli, zgodnie ze statutem lub innym właściwym dokumentem, realizują one swój cel inwestycyjny poprzez lokowanie w kategorii lokat, o których mowa w pkt 3.
5. Proporcja pomiędzy poszczególnymi rodzajami lokat, będzie uzależniona od decyzji Towarzystwa popartych analizami dokonanymi przez Towarzystwo oraz danymi otrzymanymi ze źródeł zewnętrznych, z uwzględnieniem zasad dywersyfikacji lokat oraz innych ograniczeń inwestycyjnych określonych w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, a także następujących zasad:
 - a. do 31 grudnia 2029 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 nie może być niższa niż 70% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 nie może być wyższa niż 30% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - b. od 1 stycznia 2030 r. do dnia 31 grudnia 2039 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 może wynosić od 40 do 80% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 może wynosić od 20 do 60% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - c. od 1 stycznia 2040 r. do dnia 31 grudnia 2049 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat:
 - i. pkt 1 i pkt 2 może wynosić od 20 do 60% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;

- ii. pkt 3 i pkt 4 może wynosić od 40 do 80% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
- d. od 1 stycznia 2050 r. do dnia 31 grudnia 2059 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat:
 - i. pkt 1 i pkt 2 nie może być wyższa niż 30% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 nie może być niższa niż 70% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
- e. od 1 stycznia 2060 r. całkowita wartość lokat Subfunduszu w kategorii lokat, o których mowa w:
 - i. pkt 1 i pkt 2 nie może być wyższa niż 10% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
 - ii. pkt 3 i pkt 4 nie może być niższa niż 90% Wartości Aktywów Netto Subfunduszu;
6. Udział każdego z instrumentów finansowych wskazanych w ramach limitów, o których mowa w pkt 5 ma charakter zmienny co oznacza, że górną granicę danego limitu może stanowić każdy z instrumentów finansowych wskazanych w tym limicie.
7. W ramach lokat, o których mowa w pkt 2 lub 4 Subfundusz może lokować do 50% swoich Aktywów w jednostki uczestnictwa każdego z następujących subfunduszy wydzielonych w PKO Parasolowy – funduszu inwestycyjnym otwartym:
 - a) PKO Akcji Nowa Europa,
 - b) PKO Akcji Małych i Średnich Spółek,
 - c) PKO Zrównoważony,
 - d) PKO Stabilnego Wzrostu,
 - e) PKO Obligacji Długoterminowych,
 - f) PKO Skarbowy,
 - g) PKO Akcji Plus,
 - h) PKO Surowców Globalny,
 - i) PKO Technologii i Innowacji Globalny,
 - j) PKO Dóbr Luksusowych Globalny,
 - k) PKO Infrastruktury i Budownictwa Globalny,
 - l) PKO Papierów Dłużnych Plus,
 - m) PKO Akcji Rynku Europejskiego.

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfo może zawierać na rzecz Subfunduszu umowy, których przedmiotem będą instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne, zarówno w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego jak i w celu zapewnienia sprawnego zarządzania portfelem Subfunduszu.

Szczegóły stosowanych przez Subfundusz ograniczeń inwestycyjnych określone są w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, Statucie PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfo oraz prospekcie informacyjnym PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfo.

3. Dane Towarzystwa będącego organem Funduszu

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

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

4. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Połączone roczne sprawozdanie finansowe PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfo obejmuje rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2017 r. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2017 r.

5. Kontynuacja działalności Funduszu

Połączone roczne 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.

6. Podmiot, któremu powierzono badanie sprawozdania finansowego Funduszu

Badanie połączonego rocznego sprawozdania finansowego PKO Zabezpieczenia Emerytalnego – sfo za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2017 r. powierzono KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. z siedzibą w Warszawie, ul. Inflancka 4A, wpisanej na listę firm audytorskich pod numerem 3546.

W okresie sprawozdawczym kluczowy biegły rewident i firma audytorska świadczyli na rzecz Funduszu i subfunduszy wydzielonych w ramach Funduszu niżej wymienione usługi niebędące badaniem ustawowym sprawozdań finansowych:

- przegląd półrocznego połączonego sprawozdania finansowego Funduszu i półrocznych sprawozdań jednostkowych subfunduszy, oraz
- usługi atestacyjne w zakresie oświadczenia firmy audytorskiej o zgodności metod i zasad wyceny opisanych w prospekcie informacyjnym z przepisami dotyczącymi rachunkowości funduszy inwestycyjnych, a także o zgodności i kompletności tych zasad z przyjętą przez Fundusz polityką inwestycyjną.

7. Kategorie jednostek uczestnictwa Funduszu

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

Tabela maksymalnych stawek:

kategoria j.u.	A	E	F	G	H	J
opłata manipulacyjna (% kwoty podlegającej nabyciu)	2,00	1,00	-	-	-	-
wynagrodzenie dla Towarzystwa (% w skali roku)	4,00	1,50	1,50	1,55	1,60	1,65

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

kategoria j.u.	A	E	F	G	H	J
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2060	4,00	1,50	1,10	0,60	1,60	1,65
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2050	3,30	1,40	1,00	0,55	1,60	1,65
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2040	2,60	1,20	0,90	0,50	1,60	1,65
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2030	1,90	1,00	0,70	0,40	1,60	1,65
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2020	1,20	0,80	0,65	0,35	1,60	1,65

Każdy z Subfunduszy ustala wartość aktywów netto oraz wartość aktywów netto Subfunduszu przypadającą na grupy kategorii jednostek uczestnictwa A, E, F, G, H oraz J różniących się od siebie wysokością pobieranego wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie.

POŁĄCZONE ZESTAWIENIE LOKAT

Tabela główna

SKŁADNIKI LOKAT	31.12.2017			31.12.2016		
	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia w tys. zł	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. zł	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	13 254	13 802	1,50	5 350	5 617	0,95
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	259 472	262 883	28,66	65 752	64 982	11,02
Instrumenty pochodne*	-	85	0,01	-	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	410 004	461 108	50,27	408 409	429 551	72,84
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-
Razem	682 730	737 878	80,44	479 511	500 150	84,81

* 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	31.12.2017	31.12.2016
I. Aktywa	917 200	589 703
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	161 897	80 234
2. Należności	17 425	9 319
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	276 685	70 599
- dłużne papiery wartościowe	262 883	64 982
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	461 193	429 551
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	33 347	23 042
1. Zobowiązania własne funduszu	33 347	23 042
2. Zobowiązania proporcjonalne funduszu	0	0
III. Aktywa netto (I-II)	883 853	566 661
IV. Kapitał funduszu	825 940	551 760
1. Kapitał wpłacony	982 993	638 678
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-157 053	-86 918
V. Dochody zatrzymane	4 526	-5 619
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-8 282	-5 034
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	12 808	-585
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	53 387	20 520
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	883 853	566 661

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	01.01.2017 - 31.12.2017	01.01.2016 - 31.12.2016
I. Przychody z lokat	4 386	1 659
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	356	0
2. Przychody odsetkowe	4 027	1 048
3. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	610
4. Pozostałe	3	1
II. Koszty funduszu	7 634	4 029
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	6 544	4 004
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	0	0
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	12	9
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	1 024	0
12. Pozostałe	54	16
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	7 634	4 029
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	-3 248	-2 370
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	46 260	11 363
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	13 393	2 664
- z tytułu różnic kursowych	175	38
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	32 867	8 699
- z tytułu różnic kursowych	86	-4
VII. Wynik z operacji	43 012	8 993

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	01.01.2017 - 31.12.2017	01.01.2016 - 31.12.2016
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	566 661	320 283
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	43 012	8 993
a) przychody z lokat netto	-3 248	-2 370
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	13 393	2 664
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	32 867	8 699
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	43 012	8 993
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:	274 180	237 385
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)	344 315	281 049
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)	-70 135	-43 664
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	317 192	246 378
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	883 853	566 661
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	692 337	418 890

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

26.03.2018 Piotr Żochowski Prezes Zarządu



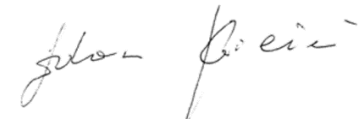
(podpis)

26.03.2018 Remigiusz Nawrat Wiceprezes Zarządu



(podpis)

26.03.2018 Łukasz Kwiecień Wiceprezes Zarządu



(podpis)

26.03.2018 Małgorzata Serafin Główny Księgowy Funduszy



(podpis)

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI PKO ZABEZPIECZENIA EMERYTALNEGO – SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2017 ROKU

1. Podstawowe dane o Funduszu

PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - sfo jest specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami, działającym na podstawie Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi z dnia 27 maja 2004 r. oraz statutu Funduszu.

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 - 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.

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

2. Aktualna sytuacja finansowa

Według stanu na koniec grudnia 2017 roku Fundusz zarządzał aktywami netto w wysokości 883,9 mln zł, co oznacza wzrost w porównaniu z 566,7 mln zł na koniec grudnia 2016 roku.

Sytuacja finansowa Funduszu jest uzależniona w głównej mierze od wyceny funduszy zarządzanych przez PKO TFI oraz cen akcji spółek publicznych notowanych na GPW w Warszawie, w które Fundusz inwestuje. W okresie sprawozdawczym aktywa Funduszu lokowane były głównie w jednostki uczestnictwa funduszy zarządzanych przez PKO TFI S.A., których udział w aktywach ogółem na koniec grudnia 2017 roku wyniósł 50,27% (spadek w porównaniu do 72,84% według stanu na koniec grudnia 2016 roku). Aktywa Funduszu lokowane były także w obligacje skarbowe notowane na TBS Poland, których udział wyniósł 28,66% aktywów ogółem (wzrost w porównaniu do 11,02% na koniec grudnia 2016 roku). W składzie portfela Funduszu na dzień 31 grudnia 2017 roku znajdowały się także akcje spółek publicznych, których udział w aktywach ogółem wyniósł 1,50% (wzrost w porównaniu do 0,95% na koniec grudnia 2016 roku). W składzie portfela Funduszu znajdowały się także otwarte pozycje na instrumentach pochodnych, z których łączna wycena stanu rozrachunków była ujemna i wyniosła 0,01% aktywów ogółem. Otwarte pozycje w instrumentach pochodnych obejmowały niewystandaryzowane transakcje FX Swap oraz giełdowe kontrakty terminowe na indeksy giełdowe. Pozostałe aktywa Funduszu były zgromadzone w postaci gotówki na rachunkach bankowych, depozytach oraz w formie należności.

3. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Funduszu, jakie nastąpiły w okresie sprawozdawczym, a także po jego zakończeniu

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

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

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

Główne wydarzenia które wpływały na zachowanie wycen różnych klas aktywów w okresie sprawozdawczym to m.in. szybsze od oczekiwań ożywienie gospodarcze w globalnej gospodarce w połączeniu z niższymi od oczekiwań odczytami inflacyjnymi, dyskusje nt. formuły i terminu wprowadzenia reformy podatkowej w Stanach Zjednoczonych, zmiany na stanowisku Prezesa Fed'u, seria podwyżek stóp procentowych przez amerykański bank centralny połączona z rozpoczęciem programu redukcji bilansu Fed'u oraz redukcja programu QE przez Europejski Bank Centralny. Żadne z wydarzeń geopolitycznych nie wpłynęło w znaczącym stopniu na rynki finansowe, zmienność na wszystkich klasach aktywów pozostawała bardzo niska - w niektórych przypadkach nawet rekordowo niska.

4. Przewidywana sytuacja finansowa i rozwój Funduszu

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

Patrząc na 2018 rok, zachowanie rynków finansowych będzie zależało m.in. od poziomu wzrostu gospodarczego na świecie, zmian oczekiwań inflacyjnych i wysokości stóp procentowych, kształtowania się światowej polityki, działalności głównych banków centralnych czy zmian dotyczących Unii Europejskiej.

Ryzykami dla rynków finansowych pozostaje możliwość dalszego spowolnienia gospodarczego w Chinach, wysokie wyceny amerykańskich akcji, wysokie zaangażowanie inwestorów w obligacjach wysokodochodowych czy też wyższe od oczekiwań odczyty inflacji. W obecnej sytuacji rynkowej poziomy rentowności obligacji na rynkach bazowych (tj. w USA i Niemczech) będą kluczowe dla wycen praktycznie wszystkich klas aktywów na świecie.

5. Opis podstawowych zagrożeń i czynników ryzyka

Do najważniejszych ryzyk, które powinni uwzględnić Uczestnicy Funduszu należą:

- ryzyko rynkowe – wynikające z faktu, że ceny instrumentów finansowych podlegają wahaniom pod wpływem ogólnych tendencji rynkowych. Ceny papierów wartościowych podlegają tendencjom rynkowym w kraju i na świecie w zależności od oceny perspektyw rozwoju sytuacji przez inwestorów, co może skutkować silnymi spadkami lub długoterminowymi trendami spadkowymi, w szczególności cen akcji,
- ryzyko stóp procentowych – zmiana rynkowych stóp procentowych wpływa bezpośrednio na wartość dłużnych papierów wartościowych. W przypadku wzrostu stóp procentowych cena papierów dłużnych o stałym oprocentowaniu ulega obniżeniu, a gdy stopy procentowe spadają, ceny stałokuponowych instrumentów dłużnych rosną. Ryzyko stóp procentowych w największym stopniu wpływa na wartość oraz zmienność wartości portfela stałokuponowych instrumentów dłużnych. Zmiany stóp procentowych determinują także stopy zwrotu osiągnięte przez Fundusz w następnych okresach, ponieważ określają rentowności instrumentów dłużnych, przy których będą reinwestowane środki pieniężne,
- ryzyko kredytowe – związane z możliwością niewywiązania się ze swoich zobowiązań przez kontrahenta, z którym Fundusz zawarł umowy lub transakcje na instrumentach finansowych będących przedmiotem lokat Funduszu. W związku z zakładanym udziałem instrumentów finansowych o charakterze dłużnym istnieje ryzyko, że niewypłacalność któregośkolwiek z emitentów może negatywnie wpłynąć na Wartość Aktywów Netto Funduszu i Wartość Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa. Może zaistnieć sytuacja utraty wypłacalności emitenta skutkująca utratą części aktywów Funduszu,
- ryzyko rozliczenia – związane z możliwością nieterminowego rozliczenia transakcji zawartych przez Fundusz, co może skutkować poniesieniem przez Fundusz dodatkowych kosztów,
- ryzyko płynności – wynikające z możliwości wystąpienia sytuacji, w której nie jest możliwe dokonanie transakcji papierami wartościowymi bez znaczącego wpływu na ich cenę,
- ryzyko walutowe – zmienność kursów walut jest nierozłącznym elementem związanym z inwestowaniem środków pieniężnych, co przekłada się na zmienność wartości Jednostki Uczestnictwa Funduszu,
- ryzyko związane z przechowywaniem aktywów – w przypadku zaprzestania działalności przez Depozytariusza lub subdepozytariusza lub ograniczenia takiej działalności istnieje przejściowe ryzyko ograniczenia dysponowania przez Fundusz przechowywanymi papierami wartościowymi,
- ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków – wynikające z możliwości lokowania aktywów Funduszu, w granicach określonych przez obowiązujące przepisy prawa, w papiery wartościowe lub inne instrumenty finansowe emitowane przez niewielką liczbę emitentów lub emitentów działających na jednym rynku,
- ryzyko makroekonomiczne – wynikające z potencjalnego wpływu koniunktury gospodarczej w kraju oraz na świecie na ceny rynkowe instrumentów finansowych znajdujących się wśród aktywów Funduszu. Do najważniejszych wskaźników makroekonomicznych mogących wpływać na wartość składników aktywów Funduszu należą m.in.: tempo wzrostu gospodarczego, poziom inflacji, poziom bilansu budżetu oraz bilansu na rachunku obrotów bieżących,
- ryzyko sytuacji politycznej - związane z możliwością destabilizacji sytuacji politycznej, co może wpływać pośrednio lub bezpośrednio na działalność emitenta oraz na podejmowane przez inwestorów decyzje inwestycyjne,
- ryzyko niez uzyskania statusu spółki publicznej lub niedopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym - może mieć niekorzystny wpływ na wartość papieru wartościowego i/lub ograniczyć jego zbywalność,

Ryzyko specyficzne dla emitenta:

- ryzyko działalności emitenta - związane z działalnością operacyjną emitenta. W przypadku, gdy podejmowane decyzje nie są trafne, istnieje możliwość pogorszenia się sytuacji ekonomicznej emitenta, utraty pozycji rynkowej itp.,
- ryzyko utraty płynności i/lub wypłacalności emitenta (ryzyko kredytowe) - związane jest z sytuacją finansową emitenta. W przypadku jej pogorszenia zachodzi możliwość nieterminowej spłaty zobowiązań odsetkowych bądź nawet ich zaniechania. Zmiana wielkości ryzyka kredytowego emitenta wpływa bezpośrednio na cenę rynkową papierów wartościowych,
- ryzyko zdarzeń losowych lub świadomego działania na niekorzyść emitenta - w wyniku zdarzeń losowych lub świadomego działania ludzi warunki ekonomiczne i perspektywy rozwoju emitenta mogą ulec pogorszeniu,
- ryzyko związane z lokatami w jednostki uczestnictwa lub tytuły uczestnictwa jednego subfunduszu wydzielonego w ramach funduszu inwestycyjnego otwartego, funduszu zagranicznego lub instytucji wspólnego inwestowania - ryzyko związane głównie ze brakiem osobowości prawnej subfunduszu, z możliwością braku należytego systemu rozwiązywania potencjalnych konfliktów interesów pomiędzy subfunduszami, jak i z możliwością zmiany polityki inwestycyjnej subfunduszu, jego połączenia lub likwidacji.

Ryzyko inwestycji w instrumenty pochodne, w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne:

- ryzyko rynkowe - związane z możliwością poniesienia strat w wyniku niekorzystnych zmian parametrów rynkowych, takich jak ceny papierów wartościowych, stopy procentowe, kursy walut i indeksy giełdowe. Ze względu na efekt dźwigni finansowej, możliwość zajmowania krótkiej pozycji oraz stopnia skomplikowania wyceny takiego instrumentu, ryzyko to jest wyższe niż w przypadku instrumentów stanowiących bazę tych instrumentów;
- ryzyko bazowe - związane z możliwością zaistnienia rozbieżności zmian cen aktywów bazowych i cen instrumentu pochodnego;
- ryzyko niewypłacalności izby rozliczeniowej - dotyczy ono możliwości poniesienia strat w wyniku niewypełnienia swoich zobowiązań przez izbę rozliczeniową, w przypadku gdy dany instrument pochodny jest rozliczany przez izbę rozliczeniową;
- 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;
- 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, a z uwagi na występowanie mechanizmu dźwigni finansowej, strata w przypadku inwestycji w instrumenty pochodne może przewyższyć wartość Aktywów zainwestowanych w te instrumenty pochodne;
- ryzyko dźwigni finansowej - w przypadku gdy Fundusz w ramach transakcji na instrument pochodny wnosi depozyt zabezpieczający w wysokości niższej niż wartość bazy instrumentu pochodnego lub nie wnosi go w ogóle, istnieje możliwość poniesienia przez Fundusz straty przewyższającej wartość wniesionych środków, taki mechanizm dźwigni finansowej powoduje możliwości zwielokrotnienia zysków i strat z inwestycji. Fundusz może zatem być narażony na istotne ryzyko w związku z wykorzystaniem tego mechanizmu.

Opis ryzyka związanego z uczestnictwem w Funduszu.

Inwestorzy i Uczestnicy Funduszu powinni akceptować w szczególności następujące ryzyka:

- ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji, wynikające z przyjętej strategii inwestycyjnej, spadku cen papierów wartościowych i instrumentów finansowych. Ryzyko to obejmuje w szczególności:
 - ryzyko związane z zawarciem określonych umów - podmioty, z którymi zawarto umowy o prowadzenie Rejestru Uczestników Funduszu, jak również podmioty pośredniczące w zbywaniu i odkupywaniu Jednostek Uczestnictwa Funduszu, mogą nie wywiązać się w sposób prawidłowy z zawartych umów, co może skutkować nieprawidłową lub opóźnioną realizacją dyspozycji Uczestników,
 - ryzyko związane ze szczególnymi warunkami zawartych przez Fundusz transakcji - niestandardowe umowy i transakcje, w szczególności w zakresie instrumentów pochodnych, mogą powodować dodatkowe ryzyka i koszty z nimi związane,
 - ryzyko związane z udzielonymi gwarancjami - podmioty, które gwarantują spełnienie określonych zobowiązań innych podmiotów, mogą nie wywiązać się z zawartych umów gwarancji, w szczególności gwarancji wykupu papierów dłużnych emitowanych przez przedsiębiorstwa oraz zapłaty kwot umówionych odsetek,
- ryzyko wystąpienia szczególnych okoliczności, na wystąpienie których Uczestnik Funduszu nie ma wpływu lub ma ograniczony wpływ, a w szczególności:
 - możliwość otwarcia likwidacji Funduszu - związane z możliwością likwidacji Funduszu w przypadkach i na zasadach określonych Statutem, Ustawą oraz przepisami Rozporządzenia Rady Ministrów w sprawie trybu likwidacji funduszy inwestycyjnych z dnia 21 czerwca 2005 (Dz.U. Nr 114, poz. 963 z późn. zm.);
 - przejście zarządzania Funduszem przez inne towarzystwo - związane z możliwością przejścia zarządzania Funduszem przez inne towarzystwo na podstawie umowy zawartej z Towarzystwem; Przejście zarządzania Funduszem wymaga zmiany Statutu. Towarzystwo przejmujące zarządzanie Funduszem wstępuje w prawa i obowiązki Towarzystwa z chwilą wejścia w życie zmian Statutu;
 - przejście zarządzania Funduszem i prowadzenia jego spraw przez Spółkę zarządzającą - związane z możliwością przekazania przez Towarzystwo zarządzania Funduszem i prowadzenia jego spraw Spółce zarządzającej prowadzącej działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej; Przekazanie zarządzania i prowadzenia spraw Funduszu Spółce zarządzającej wymaga zawarcia umowy ze Spółką zarządzającą oraz wyrażenia zgody przez Zgromadzenie Uczestników;
 - zmiana Depozytariusza lub podmiotu obsługującego Fundusz - związane z możliwością zmiany Depozytariusza na podstawie decyzji Towarzystwa lub w przypadkach określonych Ustawą;
 - ryzyko niewypłacalności izby rozliczeniowej - ryzyko to dotyczy możliwości poniesienia strat w wyniku niewypełnienia swoich zobowiązań przez izbę rozliczeniową, w przypadku gdy dany instrument pochodny jest rozliczany przez izbę rozliczeniową;
 - zmiana podmiotu zarządzającego portfelem inwestycyjnym Funduszu - związane z możliwością zlecenia przez Towarzystwo na podstawie umowy zarządzania portfelem inwestycyjnym funduszu lub jego częścią podmiotom, o których mowa w art. 46 ust. 1 Ustawy;
 - przekształcenie specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego w fundusz inwestycyjny otwarty - związane z możliwością przekształcenia specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego w fundusz inwestycyjny otwarty w drodze zmiany statutu funduszu;
 - połączenie Subfunduszu z innym subfunduszem - związane z możliwością połączenia poszczególnych Subfunduszy z innymi funduszami inwestycyjnymi i subfunduszami na zasadach określonych w Ustawie;
 - zmiana polityki inwestycyjnej Subfunduszu - związane z możliwością zmiany polityk inwestycyjnych Subfunduszu w drodze zmiany Statutu, zgodnie z art. 24 Ustawy.
- ryzyko niewypłacalności gwaranta - Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego i nie są zawarte żadne umowy o gwarancję osiągnięcia celu inwestycyjnego,
- ryzyko inflacji - ryzyko wzrostu poziomu cen oraz stóp procentowych,

- ryzyko związane z regulacjami prawnymi dotyczącymi Funduszu, a w szczególności w zakresie prawa podatkowego - ryzyko zmiany regulacji prawnych dotyczące emitentów, inwestorów lub innych uczestników rynku, oraz ryzyko zmiany przepisów prawa podatkowego polegające na zmianie stawek podatkowych, metody opodatkowania dochodu z tytułu udziału w Funduszu, zmianie umów międzynarodowych w sprawie unikania podwójnego opodatkowania - zmiany tego rodzaju skutkować mogą wyższymi obciążeniami podatkowymi Uczestników,
- ryzyko płynności - istnieje ryzyko, że w przypadku otrzymania przez Fundusz żądań odkupienia Jednostek Uczestnictwa, które w danym okresie stanowią znaczący udział w łącznej liczbie wyemitowanych przez Fundusz Jednostek Uczestnictwa, spełnienie świadczeń należnych z tytułu odkupienia Jednostek Uczestnictwa nastąpi dopiero po dokonaniu zbycia przez Fundusz części aktywów i rozliczeniu transakcji. W szczególności sytuacja taka może wystąpić w przypadku opisanym w Rozdziale III pkt 7.2 (Zawieszenie odkupywania Jednostek Uczestnictwa),
- ryzyko operacyjne - ryzyko związane z możliwością poniesienia strat w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, ludzkich błędów lub błędów systemów komputerowych, a także w wyniku zdarzeń zewnętrznych. Może mieć miejsce błędne lub opóźnione rozliczenie transakcji, jak również mogą zostać przeprowadzone transakcje nieautoryzowane. W wyniku błędów ludzkich lub błędów systemów, jak również w wyniku zdarzeń zewnętrznych, istnieje ryzyko dokonania błędnej wyceny WANJU lub dokonania takiej wyceny z opóźnieniem.

6. Przyjęte przez Fundusz cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów ryzyka

Zarządzanie ryzykiem odbywa się co do zasady zgodnie ze spójnym, jednolitym dla wszystkich zarządzanych funduszy i portfeli procesem, w oparciu o zasady określone w regulacjach wewnętrznych Towarzystwa.

Wartość limitów tolerancji na ryzyko („tolerancja”) wyznacza się indywidualnie w odniesieniu do polityki inwestycyjnej konkretnego funduszu w zakresie istotnych dla niego ryzyk. Limity tolerancji oraz ograniczenia inwestycyjne nałożone na fundusze, zawarte są w przepisach prawa, w tym w szczególności ustawie o funduszach inwestycyjnych, aktach wykonawczych do ustawy, statutach funduszy oraz w systemie limitów wewnętrznych zdefiniowanym, na podstawie przepisów prawa, w dokumentach i procedurach wewnętrznych Towarzystwa. Wewnętrzne limity tolerancji zatwierdza Zarząd Towarzystwa bezpośrednio lub delegując uprawnienia w tym zakresie do wyspecjalizowanych Komitetów, w tym Komitetu Inwestycyjnego.

W PKO TFI w ramach regularnego przeglądu systemu zarządzania ryzykiem zapewnia się zgodność limitów wewnętrznych z przyjętymi przez Towarzystwo zasadami zarządzania ryzykiem i strategią inwestycyjną obowiązującą dla poszczególnych funduszy i portfeli. Przeglądy aktualności limitów wewnętrznych dokonywane są na każdym posiedzeniu Komitetu Inwestycyjnego, a także niezależnie w ramach sporządzania regularnych sprawozdań dot. działania systemu zarządzania ryzykiem w Towarzystwie.

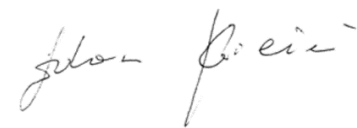
26.03.2018	Piotr Żochowski	Prezes Zarządu
26.03.2018	Remigiusz Nawrat	Wiceprezes Zarządu
26.03.2018	Łukasz Kwiecień	Wiceprezes Zarządu



.....
(podpis)



.....
(podpis)



.....
(podpis)

OPIS ISTOTNYCH ZMIAN INFORMACJI WYMIENIONYCH W INFORMACJI DLA KLIENTA ALTERNATYWNEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAISTNIAŁYCH W TRAKCIE ROKU OBROTOWEGO

Fundusz nie identyfikuje istotnych zmian dokonanych w trakcie roku obrotowego w dokumencie informację dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego.

INFORMACJA DOTYCZĄCA SYTUACJI NA KONIEC OKRESU OBJĘTEGO SPRAWOZDANIEM ROCZNYM ORAZ DZIAŁALNOŚCI W OKRESIE OBJĘTYM SPRAWOZDANIEM ROCZNYM SPÓŁKI NIENOTOWANEJ NA RYNKU REGULOWANYM, NAD KTÓRĄ FUNDUSZ PRZEJĄŁ KONTROLĘ - CHYBA, ŻE INFORMACJE TE SĄ ZAWARTE W SPRAWOZDANIU FINANSOWEJ TEJ SPÓŁKI NIENOTOWANEJ NA RYNKU REGULOWANYM

Nie dotyczy Funduszu.

INFORMACJA O WYNAGRODZENIACH, O KTÓREJ MOWA W ART. 222 D UST. 4 PKT 7 USTAWY Z DNIA 27 MAJA 2004 R. O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH I ZARZĄDZANIU ALTERNATYWNYMI FUNDUSZAMI INWESTYCYJNYMI OBEJMUJĄCĄ PONIŻSZE INFORMACJE:

1. Liczbę pracowników towarzystwa;

97 zatrudnionych na 31.12.2017 r.

2. Całkowitą kwotę wynagrodzeń wypłaconych przez towarzystwo pracownikom, w tym odrębnie całkowitą kwotę wynagrodzeń wypłaconych osobom, o których mowa w art. 47a ust. 1;

Całkowita kwota wynagrodzeń wypłacona przez Towarzystwo pracownikom w 2017 r. to 22.710,8 tys. zł, w tym całkowita kwota wynagrodzeń wypłacona przez Towarzystwo osobom, o których mowa w art. 47a ust. 1 to 11.432,0 tys. zł.

3. Kwota wynagrodzenia dodatkowego wypłaconego ze środków Funduszu.

Zgodnie ze Statutem Fundusz nie wypłaca dodatkowego wynagrodzenia uzależnionego od wyników Funduszu ze środków Funduszu.

4. Opis sposobu obliczania zmiennych składników wynagrodzeń;

Sposób obliczania zmiennych składników wynagrodzeń określają procedury wewnętrzne obowiązujące od 4 grudnia 2016 roku (dalej „Polityka Wynagrodzeń”), o której mowa w art. 47a ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Ustawa) .

Obliczenie zmiennych składników wynagrodzeń na podstawie wprowadzonej w Towarzystwie Polityki Wynagrodzeń nastąpi po raz pierwszy w odniesieniu do okresu oceny jakim jest rok 2017 r., stąd dotychczas Towarzystwo nie dokonywało rozliczenia i wypłaty zmiennych składników wynagrodzeń na podstawie Polityki Wynagrodzeń. Pierwsze wypłaty zmiennych składników wynagrodzeń na podstawie Polityki Wynagrodzeń nastąpią w 2018 roku.

Zgodnie z Polityką Wynagrodzeń podstawą przyznania wynagrodzenia zmiennego jest ocena efektów pracy danej osoby podlegającej Polityce Wynagrodzeń w postaci oceny realizacji celów o charakterze finansowym i niefinansowym.

Do kryteriów przyznania wynagrodzenia zmiennego należą między innymi wyniki osiągnięte przez Towarzystwo i Fundusze oraz kapitały własne i płynność Towarzystwa.

Przyznawanie i zmiana uprawnień do zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników nie będzie następować częściej niż raz w roku, natomiast wypłata zmiennych składników wynagrodzeń następować będzie nie częściej niż 2 razy w roku.

W uzasadnionych przypadkach Towarzystwo może pozbawić osobę podlegającą Polityce Wynagrodzeń prawa do całości lub części wynagrodzenia zmiennego.

Zgodnie z Polityką Wynagrodzeń wynagrodzenie zmienne uzależnione od wyników nieodroczone i odroczone składa się z następujących składników:

1. gotówkowego, który stanowi 50% wynagrodzenia zmiennego,
2. w formie instrumentu finansowego, który stanowi 50% wynagrodzenia zmiennego

Spółka wypłaca wynagrodzenie zmienne nieodroczone i odroczone przyznane w formie instrumentu finansowego, po przeliczeniu instrumentu finansowego na kwotę pieniężną.

Instrumentem finansowym są jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo wskazane w Polityce Wynagrodzeń.

Nabywanie praw do wypłaty 40% wartości całkowitego wynagrodzenia zmiennego uzależnionego od wyników podlega odroczeniu. Wypłata odroczonej części wynagrodzenia zmiennego następuje w ratach, przy czym wypłata pierwszej raty następuje po upływie 12 miesięcy od dnia ustalenia łącznej wysokości wynagrodzenia uzależnionego od wyników, a kolejne raty w ciągu kolejnych 3 lat.

Mając na uwadze wymogi wynikające z art. 47a Ustawy Zarząd Towarzystwa wskazał:

- które osoby zatrudnione w Towarzystwie podlegają postanowieniom Polityki Wynagrodzeń
- oraz jaki instrument finansowy (jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo) zostanie wykorzystany dla celów wypłaty części wynagrodzenia zmiennego uzależnionego od wyników w odniesieniu do poszczególnych pracowników Towarzystwa objętych Polityką Wynagrodzeń.

Takiego samego wskazania w odniesieniu do Zarządu Towarzystwa dokonała Rada Nadzorcza Towarzystwa.

Przed końcem okresu rozliczeniowego Zarząd ustala, czy i w jakim zakresie wystąpiły przesłanki ograniczenia prawa do całości lub części odroczonego wynagrodzenia zmiennego za dany okres oceny.

Pracownik nie może rozporządzać uprawnieniami do instrumentu finansowego w okresie wstrzymania tj. w okresie rozpoczynającym się w dniu przyznania uprawnień do danej części odroczonego wynagrodzenia zmiennego w formie instrumentu finansowego i kończącym się 10 stycznia kolejnego roku, w którym to okresie nie może zbyć nabytego uprawnienia do tego instrumentu finansowego.

Obliczenie zmiennych składników wynagrodzeń następuje poprzez ocenę stopnia realizacji wyznaczonych pracownikowi celów oraz wyliczenie określonych wartości mnożników premiowych właściwych dla danego stopnia realizacji celów.

Zgodnie z Polityką Wynagrodzeń wysokość środków przeznaczonych na wypłatę zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników może zostać ograniczona ze względu na sytuację finansową Towarzystwa, w tym jego płynność i stabilność, kapitały własne, tak aby wypłata wynagrodzenia zmiennego nie ograniczała możliwości zachowania odpowiedniej bazy kapitałowej Towarzystwa.

POZOSTAŁE INFORMACJE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 222 B USTAWY O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH I ZARZĄDZANIU ALTERNATYWNYMI FUNDUSZAMI INWESTYCYJNYMI.

Informacje o zmianach regulacji wewnętrznych dotyczących zarządzania płynnością

Regulacje wewnętrzne dotyczące zarządzania płynnością zapewniają spójność profilu zarządzania płynnością z polityką umarzania tytułów uczestnictwa. W okresie sprawozdawczym nie było dokonywanych zmian w regulacjach zarządzania płynnością.

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

Fundusz nie posiadał aktywów, które były przedmiotem specjalnych ustaleń.

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

	ZE2020	ZE2030	ZE2040	ZE2050	ZE2060
Wartość średnia VaR w całym okresie sprawozdawczym	-2,4% (za okres od 1 stycznia 2017 r. do 8 grudnia 2017 r.) -1,1% (za okres od 11 grudnia 2017 r. do 31 grudnia 2017 r.)	-3,6% (za okres od 1 stycznia 2017 r. do 8 grudnia 2017 r.) -1,6% (za okres od 11 grudnia 2017 r. do 31 grudnia 2017 r.)	-5,5% (za okres od 1 stycznia 2017 r. do 8 grudnia 2017 r.) -2,8% (za okres od 11 grudnia 2017 r. do 31 grudnia 2017 r.)	-8,5% (za okres od 1 stycznia 2017 r. do 8 grudnia 2017 r.) -3,7% (za okres od 11 grudnia 2017 r. do 31 grudnia 2017 r.)	-6,8% (za okres od 1 stycznia 2017 r. do 8 grudnia 2017 r.) -3,7% (za okres od 11 grudnia 2017 r. do 31 grudnia 2017 r.)
Alokacja na ostatni dzień roku	0%	35%	58%	78%	79%
Duration na ostatni dzień roku	1,8	0,55	0,12	0,11	0,12
Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie 30.12.2016-29.12.2017 (dla jednostki kategorii A)	4,0%	7,9%	10,7%	16,8%	16,1%
Stopa zwrotu z benchmarku w okresie 30.12.2016-29.12.2017	4,8%	12,8%	17,4%	21,1%	21,1%

W zależności od profilu i strategii inwestycyjnej funduszu lub portfela Towarzystwo identyfikuje określone ryzyka związane z prowadzonym procesem inwestycyjnym i bieżącym zarządzaniem.

Zidentyfikowane ryzyka szczegółowe są sklasyfikowane do generalnych rodzajów ryzyka opisanych w procedurach wewnętrznych Towarzystwa. W ramach generalnych rodzajów ryzyka możemy wyróżnić:

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

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

Wartość limitów tolerancji na ryzyko („tolerancja”) wyznacza się indywidualnie w odniesieniu do polityki inwestycyjnej konkretnego funduszu lub portfela w zakresie istotnych dla niego ryzyk. Limity tolerancji zawarte są w systemie limitów wewnętrznych określonym, na podstawie przepisów prawa, w dokumentach i procedurach wewnętrznych Towarzystwa. Wewnętrzne limity tolerancji zatwierdza Zarząd Towarzystwa bezpośrednio lub delegując uprawnienia w tym zakresie do wyspecjalizowanych Komitetów.

W ramach regularnego przeglądu systemu zarządzania ryzykiem zapewnia się zgodność limitów wewnętrznych z przyjętymi przez Towarzystwo zasadami zarządzania ryzykiem i strategią inwestycyjną obowiązującą dla poszczególnych funduszy i portfeli.

Informacje o zmianach maksymalnego poziomu dźwigni finansowej AFI, który może być stosowany w ich imieniu, oraz prawie do ponownego wykorzystania zabezpieczeń lub gwarancji udzielonej na podstawie porozumienia dotyczącego dźwigni finansowej AFI

W okresie sprawozdawczym nie było dokonywanych zmian w wysokości maksymalnego poziomu dźwigni mierzonej metodą zaangażowania. Fundusz może wykorzystywać ponownie środki pieniężne i papiery wartościowe otrzymane jako zabezpieczenie w ramach transakcji Buy-Sell-Back i Sell-Buy-Back, a także transakcji Repo i Reverse-Repo, gdyby takie transakcje były stosowane.

Informacje o łącznej wysokości dźwigni finansowej stosowanej przez Subfundusze

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

	ZE2020	ZE2030	ZE2040	ZE2050	ZE2060
Maksymalny poziom ustalony dla dźwigni mierzonej metodą zaangażowania	200% aktywów netto subfunduszu	200% aktywów netto subfunduszu	200% aktywów netto subfunduszu	200% aktywów netto subfunduszu	200% aktywów netto subfunduszu
Wysokość dźwigni finansowej zastosowanej przez subfundusz na koniec roku - metoda zaangażowania	110%	116%	127%	125%	127%

Warszawa, dnia 26 marca 2018 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 2017 roku do 31 grudnia 2017 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Za Bank Handlowy w Warszawie S.A.:


Paweł Bentlewski
PEŁNOMOCNIK
SBK C 23562

Piotr Sawa
PEŁNOMOCNIK
SBK D 23487




PKO Zabezpieczenia Emerytalnego - specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty

Sprawozdanie Niezależnego Biegłego Rewidenta z Badania

Rok obrotowy kończący się

31 grudnia 2017 r.

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

SPRAWOZDANIE NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z BADANIA („SPRAWOZDANIE Z BADANIA”)

Dla Walnego Zgromadzenia PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Sprawozdanie z badania rocznego połączonego sprawozdania finansowego

Przeprowadziliśmy badanie załączonego rocznego 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 2017 r., połączony rachunek wyniku z operacji oraz połączone zestawienie zmian w aktywach netto za rok obrotowy kończący się tego dnia.

Odpowiedzialność Zarządu Towarzystwa oraz Rady Nadzorczej Towarzystwa za połączone sprawozdanie finansowe

Zarząd PKO Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”), pełniący dla Funduszu funkcję kierownika jednostki, jest odpowiedzialny za sporządzenie połączonego sprawozdania finansowego, które przedstawia rzetelny i jasny obraz zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2018 r. poz. 395 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 dla sporządzenia połączonego sprawozdania finansowego niezawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

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

Odpowiedzialność Biegłego Rewidenta za badanie połączonego sprawozdania finansowego

Naszym zadaniem jest, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii o tym połączonym sprawozdaniu finansowym. Nasze badanie przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (Dz. U. z 2017 r. poz. 1089) („ustawa o biegłych rewidentach”),
- Krajowych Standardów Rewizji Finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania, przyjętych uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 10 lutego 2015 r. („KSRF”), oraz

- rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 537/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego, uchylającego decyzję Komisji 2005/909/WE (Dz. Urz. UE L 158 z 27.05.2014, str. 77 oraz Dz. Urz. UE L 170 z 11.06.2014, str. 66) („rozporządzenie UE”).

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 nie zawiera istotnego zniekształcenia. Racjonalna pewność jest wysokim poziomem pewności, ale nie gwarantuje, że badanie przeprowadzone zgodnie z powyżej wskazanymi regulacjami zawsze wykryje istniejące istotne zniekształcenie. Zniekształcenia mogą powstawać na skutek oszustwa lub błędu i są uważane za istotne, jeżeli można racjonalnie oczekiwać, że każde z osobna lub łącznie mogłyby wpłynąć na decyzje gospodarcze użytkowników podjęte na podstawie tego połączonego sprawozdania finansowego. Ryzyko niewykrycia istotnego zniekształcenia, powstałego na skutek oszustwa jest wyższe niż ryzyko niewykrycia istotnego zniekształcenia powstałego na skutek błędu, ponieważ ryzyko oszustwa może obejmować zmywy, fałszerstwo, celowe pominięcia, wprowadzanie w błąd lub ominięcie systemu kontroli wewnętrznej.

Zakres badania nie obejmuje zapewnienia co do przyszłej rentowności Funduszu, ani efektywności lub skuteczności prowadzenia jego spraw przez Zarząd Towarzystwa, obecnie lub w przyszłości.

Nasze badanie polegało 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, przedstawiającego 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 Funduszu. 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 są wystarczające i odpowiednie, aby stanowić podstawę dla naszej opinii.

Najbardziej znaczące ocenione rodzaje ryzyka istotnego zniekształcenia

W trakcie przeprowadzonego badania zidentyfikowaliśmy poniżej opisane najbardziej znaczące ocenione rodzaje ryzyka istotnego zniekształcenia („kluczowe sprawy badania”), w tym spowodowanego oszustwem oraz opracowaliśmy stosowne procedury badania dotyczące tych spraw. Do kluczowych spraw badania odnosimy się w kontekście naszego badania połączonego sprawozdania finansowego jako całości oraz przy formułowaniu naszej opinii na jego temat i nie wyrażamy osobnej opinii o tych sprawach.

Wycena lokat Funduszu

Wartość bilansowa portfela Funduszu na dzień 31 grudnia 2017 r. wyniosła 737.878 tys. zł, w tym 276.685 tys. zł lokaty notowane na aktywnym rynku oraz 461.108 tys. zł lokaty w nienotowane jednostki uczestnictwa innych funduszy zarządzanych przez PKO TFI S.A., a na dzień 31 grudnia 2016 r. 500.150 tys. zł, w tym 70.599 tys. zł lokaty notowanych na aktywnym rynku oraz 429.551 tys. zł lokaty w nienotowane jednostki uczestnictwa innych funduszy zarządzanych przez PKO TFI S.A.

Odniesienie do sprawozdania finansowego: zestawienie lokat Funduszu – tabela główna na stronie 13, połączony bilans Funduszu – pozycję „Składniki lokat notowane na aktywnym rynku” oraz „Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku” na stronie 14.

Kluczowa sprawa badania

W okresie sprawozdawczym aktywa Funduszu lokowane były w papiery wartościowe notowane na aktywnym rynku oraz w jednostki uczestnictwa funduszy zarządzanych przez PKO TFI S.A., w skład których wchodzi przede wszystkim portfele lokat notowanych na aktywnych rynkach.

Zgodnie z polityką rachunkowości Funduszu wskazane składniki lokat wyceniane są w wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, przy czym:

- lokaty notowane na aktywnym rynku w wartości godziwej ustalonej przy wykorzystaniu ostatniego dostępnego kursu notowań z końca okresu sprawozdawczego,
- nienotowane jednostki uczestnictwa funduszy zarządzanych przez PKO TFI S.A. wycenia się w wartości aktywów netto przypadającej na jednostkę uczestnictwa ustalonej na dzień wyceny.

W przypadku gdy dany składnik lokat jest przedmiotem obrotu na więcej niż jednym rynku, Towarzystwo podejmuje decyzję, czy i który rynek należy uznać za rynek główny na potrzeby wyceny. Decyzja taka wymaga zastosowania istotnego osądu, biorącego pod uwagę odpowiedni wolumen obrotu, kolejność wprowadzania do obrotu oraz możliwość zawarcia przez Fundusz transakcji na danym składniku lokat.

Nasze procedury

Nasze badanie rozpoczęliśmy od oceny polityki rachunkowości Funduszu w zakresie wyceny składników lokat notowanych na aktywnym rynku oraz wyceny nienotowanych jednostek uczestnictwa funduszy PKO TFI S.A., a także stosowania kryteriów uznawania rynku notowań za aktywny, pod kątem zgodności z odpowiednimi regulacjami sprawozdawczości finansowej.

Następnie dokonaliśmy oceny zaprojektowania, wdrożenia oraz efektywności kontroli wewnętrznych w zakresie wyceny lokat, w tym dotyczących oceny aktywności rynku notowań. Testy kontroli automatycznych w systemach informatycznych przeprowadziliśmy przy wsparciu naszych wewnętrznych specjalistów z zakresu technologii informatycznych.

W ramach testów szczegółowych dokonaliśmy niezależnego sprawdzenia wyceny składników lokat Funduszu notowanych na aktywnym rynku, w ramach której:

- uzgodniliśmy ilość notowanych instrumentów finansowych oraz jednostek uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego do potwierdzenia otrzymanego z banku depozytariusza,
- uzyskaliśmy informacje z zewnętrznych agencji informacyjnych, na temat wolumenu obrotów składnikami lokat i oceniliśmy aktywność rynków będących źródłem notowań zastosowanych do wyceny,

Biorąc pod uwagę znaczną liczbę składników lokat oraz wielkość portfela lokat notowanych na aktywnym rynku oraz wartość jednostek uczestnictwa Funduszy stanowiących składniki lokat, w relacji do pozostałych składników bilansu Funduszu, błąd w powyższej wycenie może doprowadzić do istotnego zniekształcenia sprawozdania finansowego Funduszu.

Z powyższych względów zagadnienie to zostało przez nas uznane za kluczową sprawę badania.

- na próbie składników lokat przeliczyliśmy ich wartość przy wykorzystaniu notowań pozyskanych z niezależnych agencji informacyjnych,
- uzgodniliśmy wartość aktywów netto przypadających na jednostkę uczestnictwa funduszy zarządzanych przez PKO TFI S.A. do zbadanych przez nas sprawozdań finansowych tych funduszy.

Opinia

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

- przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Funduszu na dzień 31 grudnia 2017 r., finansowych wyników działalności za rok obrotowy kończący się tego dnia zgodnie z ustawą o rachunkowości, wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi, a także przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości; oraz
- jest zgodne, we wszystkich istotnych aspektach, z wpływającymi na formę i treść połączonego sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Funduszu.

Sprawozdanie na temat innych wymogów prawa i regulacji

Niezależność i wybór firmy audytorskiej

Nasza opinia z badania połączonego sprawozdania finansowego jest spójna z naszym sprawozdaniem dodatkowym dla Komitetu Audytu.

W trakcie przeprowadzania badania kluczowy biegły rewident i firma audytorska pozostawali niezależni od Funduszu i subfunduszy wydzielonych w Funduszu zgodnie z przepisami ustawy o biegłych rewidentach, rozporządzenia UE oraz „Kodeksem Etyki Zawodowych Księgowych Międzynarodowej Federacji Księgowych (IFAC)” przyjętym uchwałami Krajowej Rady Biegłych Rewidentów.

Zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przekonaniem oświadczamy, że nie świadczyliśmy zabronionych usług niebędących badaniem, o których mowa w art. 5 ust. 1 akapit drugi rozporządzenia UE oraz art. 136, z uwzględnieniem przepisów przejściowych, określonych w art. 285, ustawy o biegłych rewidentach.

Zostaliśmy wybrani po raz pierwszy do badania połączonego sprawozdania finansowego uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 12 maja 2015 r. oraz ponownie uchwałą z dnia 29 marca 2017 r.

Całkowity nieprzerwany okres zlecenia badania wynosi 3 lata począwszy od roku obrotowego zakończonego 31 grudnia 2015 r. do 31 grudnia 2017 r.

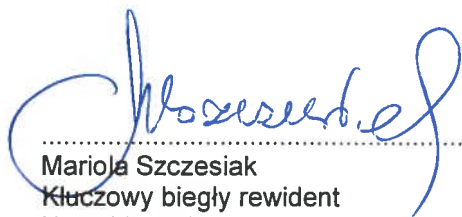
Informacja na temat przestrzegania obowiązujących regulacji ostrożnościowych określonych w odrębnych przepisach wymagana ustawą o biegłych rewidentach

Zarząd Towarzystwa odpowiada za zapewnienie zgodności działania Funduszu z regulacjami ostrożnościowymi. Celem badania połączonego sprawozdania finansowego nie było wyrażenie opinii na temat przestrzegania przez Fundusz obowiązujących regulacji ostrożnościowych, a zatem nie wyrażamy opinii na ten temat.

Nasze badanie połączonego sprawozdania finansowego obejmowało procedury badania, których celem było rozpoznanie przypadków naruszenia przez Fundusz obowiązujących regulacji ostrożnościowych określonych w odrębnych przepisach, które mogłyby mieć istotny wpływ na połączone sprawozdanie finansowe. Celem badania połączonego sprawozdania finansowego nie było wyrażenie opinii na temat przestrzegania przez Fundusz obowiązujących regulacji ostrożnościowych. Za zapewnienie zgodności działania Funduszu z regulacjami ostrożnościowymi odpowiada Zarząd Towarzystwa.

W oparciu o przeprowadzone badanie połączonego sprawozdania finansowego, informujemy, że nie zidentyfikowaliśmy przypadków naruszenia przez Fundusz, w okresie od dnia 1 stycznia do 31 grudnia 2017 r., obowiązujących regulacji ostrożnościowych określonych w odrębnych przepisach, które mogłyby mieć istotny wpływ na badane połączone sprawozdanie finansowe.

W imieniu firmy audytorskiej
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

26 marca 2018 r.