



**PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
**Ochrony Majątku**  
**Opinia i Raport**  
**Niezależnego Biegłego Rewidenta**  
**Rok obrotowy kończący się**  
**31 grudnia 2015 r.**

Opinia zawiera 2 strony  
Raport uzupełniający zawiera 9 stron  
Opinia niezależnego biegłego rewidenta  
oraz raport uzupełniający  
z badania sprawozdania finansowego  
za rok obrotowy kończący się  
31 grudnia 2015 r.

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**



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

Telefon +48 22 528 11 00  
Fax +48 22 528 10 09  
E-mail kpmg@kpmg.pl  
Internet www.kpmg.pl

## **OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

*Dla Walnego Zgromadzenia Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A.*

### **Opinia o sprawozdaniu finansowym**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego PZU Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Ochrony Majątku z siedzibą w Warszawie, Al. Jana Pawła II 24 („Fundusz”), na które składa się wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2015 r., rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto za rok obrotowy kończący się tego dnia oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

#### *Odpowiedzialność Zarządu oraz Rady Nadzorczej Towarzystwa*

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

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

#### *Odpowiedzialność Biegłego Rewidenta*

Naszym zadaniem jest, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii o tym sprawozdaniu finansowym oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości oraz krajowych standardów rewizji finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania wydanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej i Usług Atestacyjnych (IAASB).

Regulacje te nakładają na nas obowiązek postępowania zgodnego z zasadami etyki oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że sprawozdanie finansowe i księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są wolne od istotnych nieprawidłowości.

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur mających na celu uzyskanie dowodów badania dotyczących kwot i informacji ujawnionych w sprawozdaniu finansowym. Wybór procedur badania zależy od naszego osądu, w tym oceny ryzyka wystąpienia istotnej nieprawidłowości sprawozdania finansowego na skutek celowych działań lub błędów. Przeprowadzając ocenę tego ryzyka bierzemy pod uwagę kontrolę wewnętrzną związaną ze sporządzeniem oraz rzetelną prezentacją sprawozdania finansowego w celu zaplanowania stosownych do okoliczności procedur badania, nie zaś w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności działania kontroli wewnętrznej w jednostce. Badanie obejmuje również ocenę odpowiedności stosowanej polityki rachunkowości, zasadności szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa oraz ocenę ogólnej prezentacji sprawozdania finansowego.

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

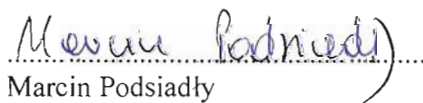
### *Opinia*

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe PZU Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Ochrony Majątku przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2015 r., wynik z operacji za rok obrotowy kończący się tego dnia, zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej określonymi w ustawie o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisach wykonawczych, jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Funduszu oraz zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych, we wszystkich istotnych aspektach, ksiąg rachunkowych.

### **Szczególne objaśnienia na temat innych wymogów prawa i regulacji**

Do sprawozdania finansowego dołączono List Towarzystwa skierowany do uczestników Funduszu oraz oświadczenie Depozytariusza.

W imieniu KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.  
Nr ewidencyjny 3546  
ul. Inflancka 4A  
00-189 Warszawa



Marcin Podsiadły  
Kluczowy biegły rewident  
Nr ewidencyjny 12774  
Komandytariusz, Pełnomocnik

11 marca 2016 r.

# SPRAWOZDANIE FINANSOWE



**Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU SA (PZU TFI SA)**  
**Warszawa, al. Jana Pawła II 24**

## **ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE FUNDUSZU**

**PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Majątku**  
**za okres od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r.**



## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A. zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2013 r., poz. 330, z późniejszymi zmianami) oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859 z późniejszymi zmianami) przedstawia roczne sprawozdanie finansowe funduszu PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Majątku obejmujące:

- I. Wprowadzenie.
- II. Zestawienie lokat według stanu na 31 grudnia 2015 r., o łącznej wartości **35 700 tysięcy złotych** z tabelami uzupełniającymi oraz dodatkowymi.
- III. Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2015 r., wykazujący aktywa netto w wysokości **37 107 tysięcy złotych**.
- IV. Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r., wykazujący wynik z operacji w kwocie **174 tysiące złotych**.
- V. Zestawienie zmian w aktywach netto.
- VI. Noty objaśniające.
- VII. Informację dodatkową.

Tomasz Kulik

Wiceprezes Zarządu

Łukasz Kwiecień

Wiceprezes Zarządu

Tomasz Stadnik

Prezes Zarządu

Marcin Bielecki

Dyrektor Biura

Księgowości Funduszy

Warszawa, 11 marca 2016 r.

## **WPROWADZENIE DO ROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO PZU FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OTWARTEGO OCHRONY MAJĄTKU**

### **I. Nazwa Funduszu z podaniem typu i konstrukcji funduszu, numeru w rejestrze funduszy, daty utworzenia funduszu oraz wskazanie okresu, na jaki został utworzony**

PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Majątku, zwany dalej „Funduszem”, działa na podstawie ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2014 r., poz. 157 z późn. zm.), zwanej dalej „Ustawą” oraz zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 12 września 2006 r. (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego zwana dalej „Komisją”). Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie VII Wydział Cywilny i Rejestrowy, w dniu 21 września 2006 r. pod numerem RFi 250. Fundusz może używać nazwy skróconej: „PZU FIO OCHRONY MAJĄTKU” lub odpowiednika w języku angielskim „PZU Wealth Protection Open-Ended Investment Fund”.

Fundusz został utworzony na czas nieokreślony.

W dniu 1 marca 2011 roku Fundusz został przekształcony w trybie art. 239 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2014 r., poz. 157 z późn. zm.). Do dnia 1 marca 2011 roku Fundusz działał pod nazwą PZU Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Majątku.

### **II. Opis celu inwestycyjnego, specjalizacji i stosowanych ograniczeń inwestycyjnych**

Celem inwestycyjnym Funduszu jest osiąganie przychodów z lokat netto Funduszu oraz wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Realizując cel inwestycyjny Fundusz dokonuje lokat, przede wszystkim, w dłużne papiery wartościowe.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

Decyzje o doborze obligacji i innych dłużnych papierów wartościowych są podejmowane przez Fundusz z uwzględnieniem następujących czynników:

- 1) uzyskanie możliwie jak najwyższej stopy zwrotu z Aktywów Funduszu,
- 2) ograniczenie ryzyka, w tym zwłaszcza ryzyka wynikającego ze zmiany stóp procentowych, utraty przez emitenta zdolności do wykupu papierów wartościowych oraz, w odniesieniu do lokat dokonanych w walutach obcych, zmiany kursu odpowiedniej waluty,
- 3) analiza bieżącej i prognozowanej rentowności papierów wartościowych oraz poziomu bieżących i przyszłych stóp procentowych, przy uwzględnieniu obecnej i oczekiwanej inflacji,
- 4) analiza zmienności cen papierów wartościowych, w tym możliwości wzrostu lub spadku tych cen,
- 5) ocena ryzyka utraty płynności papierów wartościowych oraz niewypłacalności emitentów,
- 6) ocena ryzyka walutowego, w przypadku dokonywania lokat w papiery wartościowe denominowane w walutach zagranicznych.

Decyzje o doborze instrumentów rynku pieniężnego podejmowane są na podstawie następujących kryteriów: analiza bieżącej i prognozowanej rentowności instrumentów rynku pieniężnego, poziomu bieżących i przyszłych stóp procentowych, przy uwzględnieniu obecnej i oczekiwanej inflacji, analiza zmienności cen instrumentów rynku pieniężnego, ocena ryzyka niewypłacalności emitenta i ryzyka walutowego.

Podstawowym kryterium uwzględnianym w decyzjach inwestycyjnych w odniesieniu do depozytów bankowych jest potrzeba zapewnienia odpowiedniej płynności Funduszu. Decyzje inwestycyjne dotyczące tej części portfela uwzględniają również porównanie dochodowości lokat, bieżący i oczekiwany poziom stóp procentowych, obecną i oczekiwaną inflację oraz ryzyko kontrahenta.

Aktywa Funduszu są lokowane wyłącznie w dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa oraz depozyty bankowe. Obligacje i inne dłużne papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa będą stanowiły co najmniej 70% wartości aktywów netto Funduszu.

Fundusz zobowiązany jest do przestrzegania innych obligatoryjnych ograniczeń inwestycyjnych, które wynikają z Ustawy i Rozporządzenia.



### **III. Towarzystwo będące organem Funduszu**

PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Majątku jest zarządzany przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, Al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, wpisane do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy, XII Wydział Gospodarczy-Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000019102 (pierwotnie zarejestrowane w dniu 11 maja 1999 r. w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy, XVI Wydział Gospodarczy-Rejestrowy, pod numerem RHB 56775).

### **IV. Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy**

Przedstawione sprawozdanie finansowe PZU FIO Ochrony Majątku obejmuje okres sprawozdawczy od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.

Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2015 r.

### **V. Kontynuacja działalności Funduszu**

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, czyli po 31 grudnia 2015 roku. Zarząd Towarzystwa nie stwierdza na dzień podpisania sprawozdania finansowego istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenia dla możliwości kontynuacji działalności przez Fundusz w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez niego dotychczasowej działalności.

### **VI. Podmiot, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego**

Badanie roczne sprawozdania finansowego Funduszu za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 roku przeprowadziła firma KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie, ul. Inflancka 4A, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 3546.

### **VII. Kategorie jednostek uczestnictwa**

Fundusz zbywa i odkupuje wyłącznie jednostki uczestnictwa kategorii A.

Fundusz nie pobiera opłaty manipulacyjnej przy zbywaniu, zamianie oraz odkupywaniu jednostek uczestnictwa.

### **VIII. Zmiany zasad (polityki) rachunkowości w okresie sprawozdawczym**

Fundusz nie dokonywał zmian stosowanych zasad rachunkowości w trakcie okresu sprawozdawczego.

**Zestawienie lokat Funduszu na dzień 31 grudnia 2015 r. w tys. zł****TABELA GŁÓWNA**

SKŁADNIKI LOKAT	31.12.2015			31.12.2014		
	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	0	0	0,00	0	0	0,00
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	35 252	35 700	96,02	13 920	14 311	88,43
Instrumenty pochodne	0	0	0,00	0	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
<b>Razem</b>	<b>35 252</b>	<b>35 700</b>	<b>96,02</b>	<b>13 920</b>	<b>14 311</b>	<b>88,43</b>

Zestawienie lokat należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

**TABELE UZUPEŁNIAJĄCE**

Fundusz zaprezentował tylko te tabele, które dotyczą rodzajów lokat posiadanych przez Fundusz (nie zamieszczono tabel z wartościami zerowymi).

Zestawienie lokat Funduszu na dzień 31 grudnia 2015 r. w tys. zł

DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa ryнку	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia (w tys. zł)	Wartość według wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Notowane na aktywnym rynku</b>											
<b>O terminie wykupu do 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
OK0116 / PL0000107587	Aktywny rynek - rynek regulowany	BondSpot Poland S.A.	Skarb Państwa	Polska	2016-01-25	Zerokuponowe / 0%	1 000	2 250	2 141	2 248	6,05
OK0716 / PL0000107926	Aktywny rynek - rynek regulowany	BondSpot Poland S.A.	Skarb Państwa	Polska	2016-07-25	Zerokuponowe / 0%	1 000	2 500	2 382	2 480	6,67
PS0416 / PL0000106340	Aktywny rynek - rynek regulowany	BondSpot Poland S.A.	Skarb Państwa	Polska	2016-04-25	Stałe / 5%	1 000	4 900	5 085	5 121	13,77
PS1016 / PL0000106795	Aktywny rynek - rynek regulowany	BondSpot Poland S.A.	Skarb Państwa	Polska	2016-10-25	Stałe / 4.75%	1 000	2 400	2 524	2 484	6,68
<b>O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
DS1017 / PL0000104543	Aktywny rynek - rynek regulowany	BondSpot Poland S.A.	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	Stałe / 5.25%	1 000	6 000	6 403	6 449	17,35
OK0717 / PL0000108502	Aktywny rynek - rynek regulowany	BondSpot Poland S.A.	Skarb Państwa	Polska	2017-07-25	Zerokuponowe / 0%	1 000	5 000	4 835	4 883	13,13
PS0417 / PL0000107058	Aktywny rynek - rynek regulowany	BondSpot Poland S.A.	Skarb Państwa	Polska	2017-04-25	Stałe / 4.75%	1 000	6 500	6 877	6 988	18,80
WZ0117 / PL0000106936	Aktywny rynek - rynek regulowany	BondSpot Poland S.A.	Skarb Państwa	Polska	2017-01-25	Zmienne / 1.79%	1 000	5 000	5 005	5 047	13,57
<b>Razem notowane na aktywnym rynku</b>								<b>34 550</b>	<b>35 252</b>	<b>35 700</b>	<b>96,02</b>
<b>Razem</b>								<b>34 550</b>	<b>35 252</b>	<b>35 700</b>	<b>96,02</b>

## Tabele Dodatkowe

Gwarantowane składniki lokat	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia	Wartość według wyceny na dzień bilansowy	Procentowy udział w aktywach ogółem
<b>Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa *</b>					
	Obligacje	34 550	35 252	35 700	96,02
	Bony	0	0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP					
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego					
<b>Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)</b>					
	Obligacje	0	0	0	0,00
	Bony	0	0	0	0,00
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD					

\*W tej pozycji Fundusz zaprezentował papiery gwarantowane oraz emitowane przez Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej ze względu na zbliżone ryzyka.

**Bilans Funduszu sporządzony na dzień 31 grudnia 2015 r. (dane wyrażone w tys. zł z wyjątkiem liczby Jednostek Uczestnictwa oraz Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa)**

	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>I. Aktywa</b>	<b>37 178</b>	<b>16 184</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 366	1 824
Należności	112	49
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	35 700	14 311
dłużne papiery wartościowe	35 700	14 311
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
dłużne papiery wartościowe	0	0
Nieruchomości	0	0
Pozostałe aktywa	0	0
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>71</b>	<b>93</b>
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	<b>37 107</b>	<b>16 091</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>34 499</b>	<b>13 657</b>
Kapitał wpłacony	128 840	93 261
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-94 341	-79 604
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>2 655</b>	<b>2 227</b>
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	4 278	3 927
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-1 623	-1 700
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>-47</b>	<b>207</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>37 107</b>	<b>16 091</b>
<b>Liczba jednostek uczestnictwa</b>	<b>613 146,6860</b>	<b>267 583,2792</b>
<b>Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</b>	<b>60,52</b>	<b>60,14</b>

*Bilans należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.*

**Rachunek wyniku z operacji Funduszu za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.  
(w tys. zł z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na Jednostkę Uczestnictwa  
wyrażonego w zł)**

	od:	01.01.2015	01.01.2014
	do:	31.12.2015	31.12.2014
<b>I. Przychody z lokat</b>		<b>652</b>	<b>334</b>
Dywidendy i inne udziały w zyskach		0	0
Przychody odsetkowe		652	334
Dodatnie saldo różnic kursowych		0	0
Pozostałe		0	0
<b>II. Koszty funduszu</b>		<b>301</b>	<b>189</b>
Wynagrodzenie dla towarzystwa		255	140
Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję		0	0
Opłaty dla depozytariusza		41	44
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu		0	0
Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne		0	0
Usługi w zakresie rachunkowości		0	0
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu		0	0
Usługi prawne		1	2
Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne		0	0
Koszty odsetkowe		0	0
Ujemne saldo różnic kursowych		0	0
Pozostałe		4	3
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. Koszty funduszu netto (II-III)</b>		<b>301</b>	<b>189</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>		<b>351</b>	<b>145</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>		<b>-177</b>	<b>131</b>
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:		77	-25
z tytułu różnic kursowych		0	0
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:		-254	156
z tytułu różnic kursowych		0	0
<b>VII. Wynik z operacji (V+/-VI)</b>		<b>174</b>	<b>276</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na kategorię jednostek uczestnictwa (w złotych)</b>		<b>0,28</b>	<b>1,03</b>

*Rachunek zysków i strat należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego*

**Zestawienie zmian w aktywach netto Funduszu w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r. (w tys. zł z wyjątkiem liczby Jednostek Uczestnictwa oraz Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa wyrażonej w zł)**

	od:	01.01.2015	01.01.2014
	do:	31.12.2015	31.12.2014
<b>I. Zmiana wartości aktywów netto</b>			
Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		16 091	12 405
Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:		174	276
przychody z lokat netto		351	145
zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat		77	-25
wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat		-254	156
Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji		174	276
Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)		0	0
z przychodów z lokat netto		0	0
ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat		0	0
z przychodów ze zbycia lokat		0	0
Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:		20 842	3 410
zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa)		35 579	11 558
zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa)		14 737	8 148
Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym		21 016	3 686
Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego		37 107	16 091
Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym		25 539	13 982
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa</b>			
Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym:			
liczba zbytych jednostek uczestnictwa		589 876,5420	194 201,9849
liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		244 313,1352	137 017,5040
saldo zmian		345 563,4068	57 184,4809
Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:			
liczba zbytych jednostek uczestnictwa		2 318 939,7938	1 729 063,2518
liczba odkupionych jednostek uczestnictwa		1 705 793,1078	1 461 479,9726
saldo zmian		613 146,6860	267 583,2792
Przewidywana liczba jednostek uczestnictwa		613 146,6860	267 583,2792
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa</b>			
wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego		60,14	58,96
wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego		60,52	60,14
procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym w skali roku		1,27	1,99
minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		60,14	58,87
data wyceny		02.01.2015	31.01.2014
maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym		60,52	60,16
data wyceny		30.12.2015	04.11.2014
wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym		60,52	60,14
data wyceny		30.12.2015	30.12.2014
<b>IV. Procentowy udział kosztów subfunduszu w średniej wartości aktywów netto w skali roku, w tym:</b>			
procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa		1,00	1,00
procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję		0,00	0,00
procentowy udział opłat dla depozytariusza		0,16	0,31
procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu		0,00	0,00
procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości		0,00	0,00
procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu		0,00	0,00

Zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z notami objaśniającymi i informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

## Noty objaśniające

### **Nota-1 Polityka rachunkowości Funduszu**

#### **1. Opis przyjętych zasad rachunkowości**

Działalność Funduszu regulują następujące przepisy prawne:

Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2013 r. poz. 330 z późn. zm.), zwana dalej „Ustawą o rachunkowości”.

Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2014 r., poz. 157 z późn. zm.), zwana dalej „Ustawą o Funduszach Inwestycyjnych”.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r., nr 249, poz. 1859, z późn. zm.), zwane dalej „Rozporządzeniem”.

#### **a) ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym**

Prezentowane sprawozdanie finansowe sporządzone zostało w tysiącach złotych.

Wartość jednostki uczestnictwa kategorii A zaprezentowana została z dokładnością do pełnego grosza.

Liczba jednostki uczestnictwa kategorii A została zaprezentowana do czterech miejsc po przecinku.

Ujawnione w sprawozdaniu przychody i koszty finansowe uwzględnione są w odpowiednich pozycjach rachunku zysku i strat zgodnie z zasadą memoriałową.

#### **b) ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących funduszu**

Operacje dotyczące Funduszu ujmowane są w księgach rachunkowych na podstawie dowodów księgowych w okresie, którego dotyczą.

Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia.

Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.

Składniki lokat funduszu otrzymane w zamian za inne składniki mają przypisaną cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.

#### **c) metody wyceny aktywów, z uwzględnieniem stosowanych metod klasyfikacji i wyceny składników lokat, oraz zobowiązań funduszu, aktywów netto i wyniku z operacji**

W dniu wyceny aktywa wycenia się, a zobowiązania ustala się według stanów odpowiednio aktywów i zobowiązań oraz ostatnio dostępnych odpowiednio kursów, cen i wartości z godziny 23.15 w dniu wyceny.

Wycena aktywów i ustalenie zobowiązań Funduszu odbywają się w każdym dniu wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego według zasad wynikających z przepisów ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia. Wartość aktywów netto Funduszu ustala się pomniejszając wartość aktywów Funduszu o jego zobowiązania.

Dniem Wyceny jest każdy dzień, w którym odbyła się sesja giełdowa na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Wartość jednostki uczestnictwa danej kategorii jest równa wartości aktywów netto Funduszu przypadających na jednostki uczestnictwa tej kategorii w dniu wyceny, podzielonej przez liczbę wszystkich jednostek uczestnictwa tej kategorii zapisanych w rejestrach Uczestników.

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa w odpowiednim rejestrze, przy zastosowaniu wartości jednostki uczestnictwa, wyznaczonej zgodnie z zasadą opisaną powyżej.

Na potrzeby określenia wartości jednostki uczestnictwa w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego, związanych z wpłatami lub wypłatami ujmowanymi zgodnie z zasadą opisaną powyżej.

Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.

Z zastrzeżeniem wyjątków przewidzianych w Statucie Funduszu aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu związane z dokonywaniem transakcji ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.



Powyższe zasady odnosi się w szczególności do wyceny akcji, warrantów subskrypcyjnych, praw do akcji, praw poboru, kwitów depozytowych, listów zastawnych, obligacji Skarbu Państwa oraz innych dłużnych papierów wartościowych notowanych na aktywnym rynku, instrumentów pochodnych, jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą.

Ostatnie dostępne kursy, określa się według stanu z godziny 23.15 w dniu wyceny, w związku z faktem, że godzina ta umożliwia ustalenie kursów zamknięcia nie tylko rynków polskich i europejskich, ale także rynków północnoamerykańskich, w szczególności rynku NASDAQ.

W przypadku, gdy składnik lokat jest przedmiotem obrotu na więcej niż jednym Aktywnym Rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym. Podstawą wyboru rynku głównego jest wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego, jako podstawowe kryterium wyboru rynku głównego oraz możliwość dokonywania przez Fundusz transakcji na danym rynku, jako dodatkowe kryterium wyboru rynku głównego. Wyboru rynku głównego, uzasadnionego polityką inwestycyjną Funduszu, dokonuje się w oparciu o powyższe kryteria, na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.

Wartość składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się w następujący sposób:

- 1) dłużnych papierów wartościowych – w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu; zasada ta stosowana jest do wyceny listów zastawnych, obligacji i innych dłużnych papierów wartościowych, a także weksli;
- 2) depozytów - przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
- 3) składników lokat innych niż określone w pkt. 1–2, w tym akcji, warrantów subskrypcyjnych, praw do akcji, praw poboru, kwitów depozytowych, instrumentów pochodnych, jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych, tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – według wartości godziwej

W przypadku przeszacowania składnika lokat dotychczas wycenianego w wartości godziwej, do wysokości skorygowanej ceny nabycia – wartość godziwa wynikająca z ksiąg rachunkowych stanowi, na dzień przeszacowania, nowo ustaloną skorygowaną cenę nabycia.

Należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych, wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych, ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku, w walucie, w której są denominowane. Aktywa oraz zobowiązania te wykazuje się w złotych polskich po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, należy określić w relacji do dolara amerykańskiego.

Modele i metody wyceny składników lokat Funduszu podlegają uzgodnieniu z Depozytariuszem. Zmiany w zakresie metod i modeli wyceny podlegają publikacji w sprawozdaniach finansowych Funduszu.

## **2. Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości, w tym:**

### **a) metody ujmowania operacji w księgach rachunkowych**

Nie wystąpiły.

### **b) metody wyceny oraz sposobu sporządzania sprawozdania finansowego**

Nie wystąpiły.

### Nota-2 Należności Funduszu

	31.12.2015 (w tys. zł)	31.12.2014 (w tys. zł)
Z tytułu zbytych lokat	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	112	49
Z tytułu dywidendy	0	0
Z tytułu odsetek	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe	0	0
<b>Razem</b>	<b>112</b>	<b>49</b>

### Nota-3 Zobowiązania Funduszu

	31.12.2015 (w tys. zł)	31.12.2014 (w tys. zł)
Z tytułu nabytych aktywów	0	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	1	19
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	36	55
Z tytułu wypłaty dochodów subfunduszu	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu rezerw	3	4
Pozostałe zobowiązania, w tym	31	15
Wynagrodzenie stałe dla Towarzystwa za zarządzanie funduszami	30	14
<b>Razem</b>	<b>71</b>	<b>93</b>

### Nota-4 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

		31.12.2015		31.12.2014	
I Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego (w tys.)
Banki:					
Deutsche Bank Polska S.A. - rachunek podstawowy	PLN	1 357	1 357	1 805	1 805
Deutsche Bank Polska S.A. - rachunek nabyć	PLN	1	1	19	19
Deutsche Bank Polska S.A. - rachunek odkupień	PLN	8	8	0	0
<b>Razem środki pieniężne</b>			<b>1 366</b>		<b>1 824</b>
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia zobowiązań *)					
Banki:					
Deutsche Bank Polska S.A.	PLN		<b>1 581</b>		<b>942</b>
III. Ekwiwalenty środków pieniężnych na rachunkach bankowych	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie (w tys.)	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego (w tys.)
<b>Razem ekwiwalenty środków pieniężnych</b>			<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Razem</b>			<b>1 366</b>		<b>1 824</b>

\* średnia arytmetyczna ze stanu środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań funduszu na rachunkach podstawowych na ostatni dzień poprzedniego i ostatni dzień bieżącego okresu sprawozdawczego.

**Nota-5 Ryzyka****Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem stopy procentowej**

Ryzyko stóp procentowych dotyczy utraty wartości aktywów, wzrostu poziomu zobowiązań lub negatywnej zmiany wyniku finansowego w konsekwencji wrażliwości na zmiany stóp procentowych.

*Wskazanie aktywów i zobowiązań obciążonych ryzykiem wartości godziwej*

Ryzyko zmiany wartości godziwej wynikające ze stopy procentowej jest skoncentrowane głównie na dłużnych papierach wartościowych stało- i zerokuponowych. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu tym ryzykiem zaprezentowany został poniżej.

Składniki aktywów obciążonych ryzykiem	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach
Papiery dłużne notowane na aktywnym rynku	30 653	82,44

*Wskazanie aktywów i zobowiązań obciążonych ryzykiem przepływów środków pieniężnych*

Ryzyko przepływów środków pieniężnych wynikające ze stopy procentowej jest skoncentrowane głównie na dłużnych papierach wartościowych zmiennokuponowych. Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu tym ryzykiem zaprezentowany został poniżej.

Składniki aktywów obciążonych ryzykiem	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach
Papiery dłużne notowane na aktywnym rynku	5 047	13,58

W roku 2015 roku Fundusz realizował politykę ograniczania tego ryzyka poprzez:

- szczególną kontrolę zaangażowania w instrumenty o wyższej wartości ryzyka, tj. w długoterminowe dłużne papiery wartościowe,
- dywersyfikację portfela poprzez nabywanie instrumentów o różnych terminach wykupu.

**Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem kredytowym**

Ryzyko kredytowe aktywów i zobowiązań Funduszu dotyczy nieoczekiwanego niewykonania zobowiązania lub pogorszenia się zdolności kredytowej zagrażającej wykonaniu zobowiązania.

*Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym, gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków*

Poziom obciążenia aktywów Funduszu tym ryzykiem zaprezentowany został poniżej.

Składniki aktywów obciążonych ryzykiem	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 366	3,67
Papiery dłużne notowane na aktywnym rynku	35 700	96,02

*Wskazanie istniejących przypadków znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego*

Koncentracja ryzyka kredytowego została zaprezentowana, jako wartość bilansowa dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez jeden podmiot, których udział w aktywach Funduszu przekroczył 5%.

Składniki aktywów obciążonych ryzykiem	Wartość wg wyceny na dzień bilansowy (w tys. zł)	Procentowy udział w aktywach
Skarb Państwa - Polska	35 700	96,02

**Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem walutowym**

Ryzyko walutowe aktywów i zobowiązań Funduszu dotyczy utraty wartości aktywów, wzrostu poziomu zobowiązań lub negatywnej zmiany wyniku finansowego w rezultacie wrażliwości na zmiany kursów walut. Na dzień 31 grudnia 2015 roku Fundusz nie posiadał aktywów i zobowiązań bezpośrednio obciążonych ryzykiem walutowym.

**Nota-6 Instrumenty pochodne - nie dotyczy Funduszu**

**Nota-7 Transakcje przy zobowiązaniu się funduszu lub drugiej strony do odkupu - nie dotyczy Funduszu**

**Nota-8 Kredyty i pożyczki - nie dotyczy Funduszu**

**Nota-9 Waluty i różnice kursowe – nie dotyczy Funduszu**

**Nota-10 Dochody i ich dystrybucja**

	od: 01.01.2015	01.01.2014
	do: 31.12.2015	31.12.2014
	( w tys. zł)	( w tys. zł)
<b>Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat</b>		
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	77	-25
Dłużne papiery wartościowe	77	-25
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0
<b>Razem</b>	<b>77</b>	<b>-25</b>
<b>Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów</b>		
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	-254	156
Dłużne papiery wartościowe	-254	156
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0
<b>Razem</b>	<b>-254</b>	<b>156</b>

**Wyplacone przychody ze zbycia lokat funduszu aktywów niepublicznych: – nie dotyczy Funduszu**

**Wyplacone dochody funduszu: – nie dotyczy Funduszu**

**Nota-11 Koszty funduszu**

	od:	01.01.2015	01.01.2014
	do:	31.12.2015	31.12.2014
		( w tys. zł)	( w tys. zł)
<b>I. Koszty pokrywane przez Towarzystwo</b>			
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję		0	0
Opłaty dla depozytariusza		0	0
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu		0	0
Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne		0	0
Usługi w zakresie rachunkowości		0	0
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszy		0	0
Usługi prawne		0	0
Usługi wydawnicze w tym poligraficzne		0	0
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości		0	0
Pozostałe:		0	0
<b>Razem:</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

	od:	01.01.2015	01.01.2014
	do:	31.12.2015	31.12.2014
		( w tys. zł)	( w tys. zł)
<b>II. Wynagrodzenie dla Towarzystwa</b>			
Część stała wynagrodzenia		255	140
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników funduszu		0	0

**Nota-12 Dane porównawcze o jednostkach uczestnictwa**

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego	37 107	16 091	12 405
Wartość aktywów netto na poszczególne kategorie jednostek uczestnictwa na koniec roku obrotowego	60,52	60,14	58,96

**Informacja dodatkowa**

- 1. Informacje o znaczących zdarzeniach, dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy** - nie dotyczy
- 2. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym** - nie wystąpiły
- 3. Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i porównawczych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi** - nie dotyczy
- 4. Dokonane korekty błędów podstawowych** - nie wystąpiły
- 5. Niepewność, co do możliwości kontynuowania działalności** - nie występuje
- 6. Inne informacje**

Zgodnie z wymogami par. 22 ust. 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 kwietnia 2013 roku w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych, Zarząd TFI informuje, że począwszy od 31 lipca 2013 roku Fundusz stosuje metodę zaangażowania, jako metodę pomiaru całkowitej ekspozycji.

# **RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**



**PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty**  
**Ochrony Majątku**  
Raport uzupełniający  
z badania  
sprawozdania finansowego  
Rok obrotowy kończący się  
31 grudnia 2015 r.

Raport uzupełniający zawiera 9 stron  
Raport uzupełniający  
z badania sprawozdania finansowego  
za rok obrotowy kończący się  
31 grudnia 2015 r.

## Spis treści

1.	Część ogólna raportu	3
1.1.	Dane identyfikujące Fundusz	3
1.1.1.	Nazwa Funduszu	3
1.1.2.	Siedziba Funduszu	3
1.1.3.	Wpis do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych	3
1.2.	Dane identyfikujące Towarzystwo zarządzające Funduszem	3
1.2.1	Podstawy prawne działalności Towarzystwa	3
1.2.2	Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym	3
1.2.3	Kierownik jednostki	4
1.3.	Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta i podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych	4
1.3.1	Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta	4
1.3.2	Dane identyfikujące podmiot uprawniony	4
1.4	Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy	4
1.5	Zakres prac i odpowiedzialności	5
2.	Analiza finansowa Funduszu	6
2.1.	Ogólna analiza sprawozdania finansowego	6
2.1.1.	Bilans	6
2.1.2.	Rachunek wyniku z operacji	7
2.2.	Wybrane wskaźniki finansowe	7
3.	Część szczegółowa raportu	8
3.1.	System rachunkowości	8
3.2.	Zasady dokonywania lokat, terminy i procedury rozliczenia transakcji z uczestnikami Funduszu oraz rzetelność wyceny aktywów	8
3.3.	Wprowadzenie oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa do sprawozdania finansowego	9



## **1. Część ogólna raportu**

### **1.1. Dane identyfikujące Fundusz**

#### **1.1.1. Nazwa Funduszu**

PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Ochrony Majątku

Fundusz może używać nazwy skróconej PZU FIO Ochrony Majątku (zwany dalej Funduszem).

Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

#### **1.1.2. Siedziba Funduszu**

Al. Jana Pawła II 24  
00-133 Warszawa

#### **1.1.3. Wpis do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych**

Sąd rejestrowy:	Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy
Data:	21 września 2006 r.
Numer rejestru:	RFi 250

## **1.2. Dane identyfikujące Towarzystwo zarządzające Funduszem**

### **1.2.1. Podstawy prawne działalności Towarzystwa**

Fundusz jest zarządzany przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A. (zwane dalej Towarzystwem), z siedzibą w Warszawie, Al. Jana Pawła II 24.

Towarzystwo prowadzi działalność na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd wydanej dnia 30 kwietnia 1999 r.

Zgodnie ze statutem, czas trwania Towarzystwa jest nieograniczony.

### **1.2.2. Rejestracja w Krajowym Rejestrze Sądowym**

Sąd rejestrowy:	Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Data:	12 czerwca 2001 r.
Numer rejestru:	KRS 0000019102
Kapitał zakładowy na dzień bilansowy:	13 000 000,00 złotych

### **1.2.3 Kierownik jednostki**

Funkcję kierownika jednostki sprawuje Zarząd Towarzystwa.

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

- Tomasz Stadnik – Prezes Zarządu,
- Łukasz Kwiecień – Wiceprezes Zarządu,
- Tomasz Kulik – Wiceprezes Zarządu.

Na podstawie uchwały Rady Nadzorczej z dnia 29 lipca 2015 r. Pan Krzysztof Tokarski został odwołany z funkcji Prezesa Zarządu z dniem 29 lipca 2015 r. a Pan Tomasz Stadnik, dotychczasowy Wiceprezes Zarządu, został powołany do pełnienia tej funkcji z dniem 29 lipca 2015 r.

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

#### **1.3.1 Dane identyfikujące kluczowego biegłego rewidenta**

Imię i nazwisko: Marcin Podsiadły  
Numer w rejestrze: 12774

#### **1.3.2 Dane identyfikujące podmiot uprawniony**

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

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

### **1.4 Informacje o sprawozdaniu finansowym za poprzedni rok obrotowy**

Sprawozdanie finansowe sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 r. i za rok obrotowy kończący się tego dnia zostało zbadane przez KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. i uzyskało niezmodyfikowaną opinię biegłego rewidenta.

Sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone w dniu 28 kwietnia 2015 r. przez Walne Zgromadzenie.

Sprawozdanie finansowe zostało złożone w Sądzie Rejestrowym w dniu 6 maja 2015 r.

## **1.5 Zakres prac i odpowiedzialności**

Niniejszy raport został przygotowany dla Walnego Zgromadzenia Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A. z siedzibą w Warszawie, Al. Jana Pawła II 24 i dotyczy sprawozdania finansowego Funduszu, na które składa się wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2015 r., rachunek wyniku z operacji oraz zestawienie zmian w aktywach netto za rok obrotowy kończący się tego dnia oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadzono zgodnie z umową z dnia 24 lipca 2014 r., zawartą na podstawie uchwały Rady Nadzorczej z dnia 1 kwietnia 2014 r. odnośnie wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2013 r. poz. 330 z późniejszymi zmianami) („ustawa o rachunkowości”) oraz krajowych standardów rewizji finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania wydanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej i Usług Atestacyjnych (IAASB).

Badanie sprawozdania finansowego zostało przeprowadzone w siedzibie Funduszu w okresie od 16 do 27 listopada 2015 r. oraz od 18 stycznia do 4 marca 2016 r.

Zarząd Towarzystwa jest odpowiedzialny za prawidłowość ksiąg rachunkowych, sporządzenie i rzetelną prezentację sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą o rachunkowości, wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi i innymi obowiązującymi przepisami prawa.

Naszym zadaniem było, w oparciu o przeprowadzone badanie, wyrażenie opinii i sporządzenie raportu uzupełniającego, odnośnie tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Zarząd Towarzystwa złożył w dniu wydania niniejszego raportu oświadczenie o rzetelności i jasności załączonego sprawozdania finansowego oraz niezajściwieniu zdarzeń nieujawnionych w sprawozdaniu finansowym, wpływających w sposób znaczący na dane wykazane w sprawozdaniu finansowym za rok badany.

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

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

Kluczowy biegły rewident oraz podmiot uprawniony, spełniają wymóg niezależności od badanego Funduszu i Towarzystwa w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. z 2015 r. poz. 1011 z późniejszymi zmianami).

## 2. Analiza finansowa Funduszu

### 2.1. Ogólna analiza sprawozdania finansowego

#### 2.1.1. Bilans

	31.12.2015 zł '000	31.12.2014 zł '000
<b>Aktywa</b>	<b>37 178</b>	<b>16 184</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 366	1 824
Należności	112	49
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	35 700	14 311
- dłużne papiery wartościowe	35 700	14 311
<b>Zobowiązania</b>	<b>71</b>	<b>93</b>
<b>Aktywa netto</b>	<b>37 107</b>	<b>16 091</b>
<b>Kapitał funduszu</b>	<b>34 499</b>	<b>13 657</b>
Kapitał wpłacony	128 840	93 261
Kapitał wypłacony	(94 341)	(79 604)
<b>Dochody zatrzymane</b>	<b>2 655</b>	<b>2 227</b>
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	4 278	3 927
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	(1 623)	(1 700)
<b>Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>(47)</b>	<b>207</b>
<b>Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji</b>	<b>37 107</b>	<b>16 091</b>
Liczba jednostek uczestnictwa	613 146,6860	267 583,2792
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (zł)	60,52	60,14

## 2.1.2. Rachunek wyniku z operacji

	1.01.2015 - 31.12.2015 zł '000	1.01.2014 - 31.12.2014 zł '000
<b>Przychody z lokat</b>	<b>652</b>	<b>334</b>
Przychody odsetkowe	652	334
<b>Koszty funduszu</b>	<b>301</b>	<b>189</b>
Wynagrodzenie dla towarzystwa	255	140
Opłaty dla depozytariusza	41	44
Usługi prawne	1	2
Pozostałe	4	3
<b>Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Koszty funduszu netto</b>	<b>301</b>	<b>189</b>
<b>Przychody z lokat netto</b>	<b>351</b>	<b>145</b>
<b>Zrealizowany i niezrealizowany zysk/(strata)</b>	<b>(177)</b>	<b>131</b>
Zrealizowany zysk/(strata) ze zbycia lokat	77	(25)
Wzrost/(spadek) niezrealizowanego zysku/(straty) z wyceny lokat	(254)	156
<b>Wynik z operacji</b>	<b>174</b>	<b>276</b>
<b>Wynik z operacji przypadający na kategorię jednostek uczestnictwa (zł)</b>	<b>0,28</b>	<b>1,03</b>

## 2.2. Wybrane wskaźniki finansowe

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Lokaty (zł '000)	35 700	14 311	12 359
Wartość aktywów netto Funduszu (zł '000)	37 107	16 091	12 405
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (zł)	60,52	60,14	58,96
Wynik z operacji (zł '000)	174	276	262
Poziom kosztów działalności Funduszu / średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym (%)	1,18%	1,35%	1,35%
Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	1,27%	1,99%	1,99%

### **3. Część szczegółowa raportu**

#### **3.1. System rachunkowości**

Fundusz posiada aktualną dokumentację opisującą zasady rachunkowości, przyjęte przez Zarząd Towarzystwa, w zakresie wymaganym przepisami art. 10 ustawy o rachunkowości i rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

W trakcie przeprowadzonego badania sprawozdania finansowego dokonaliśmy wyrywkowego sprawdzenia prawidłowości działania systemu rachunkowości.

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

Fundusz przeprowadził inwentaryzację składników majątkowych w terminach określonych w art. 26 ustawy o rachunkowości oraz dokonała rozliczenia i ujęcia w księgach jej wyników.

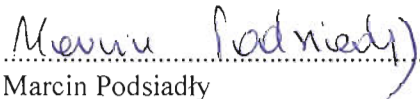
#### **3.2. Zasady dokonywania lokat, terminy i procedury rozliczenia transakcji z uczestnikami Funduszu oraz rzetelność wyceny aktywów**

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

### **3.3. Wprowadzenie oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa do sprawozdania finansowego**

Dane zawarte we wprowadzeniu oraz notach objaśniających i informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego zostały przedstawione, we wszystkich istotnych aspektach, kompletnie i prawidłowo. Wprowadzenie oraz noty objaśniające i informacja dodatkowa stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

W imieniu KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.  
Nr ewidencyjny 3546  
ul. Inflancka 4A  
00-189 Warszawa



Marcin Podsiadły  
Kluczowy biegły rewident  
Nr ewidencyjny 12774  
Komandytariusz, Pełnomocnik

11 marca 2016 r.

## **OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA**





Warszawa, dnia 11 marca 2016 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - Deutsche Bank Polska S.A. jako Depozytariusz dla „PZU Funduszu Inwestycyjnego Otwartego OCHRONY MAJĄTKU” – zwanego dalej „Funduszem” oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych, jak też pożytków z nich wynikających przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 01.01.2015 roku do 31.12.2015 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Deutsche Bank Polska S.A.

Piotr Zaczek  
Prokurent

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'P. Zaczek', written over the printed name.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'B. Polewczyk', written over the printed name.

Bartłomiej Polewczyk  
Pełnomocnik

**LIST TOWARZYSTWA  
SKIEROWANY DO UCZESTNIKÓW FUNDUSZU**



Warszawa, 11 marca 2016 r.

List Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych PZU SA do Uczestników funduszy

Szanowni Państwo,

przedstawiamy Państwu sporządzone zgodnie z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowe funduszy inwestycyjnych otwartych (FIO) i specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych (SFIO) zarządzanych przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU SA (TFI PZU SA, Towarzystwo) w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.:

- PZU Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Parasolowego (PZU FIO Parasolowy),
- PZU Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Ochrony Majątku (PZU FIO Ochrony Majątku),
- PZU Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Globalnych Inwestycji (PZU SFIO Globalnych Inwestycji),
- PZU Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Universum (PZU SFIO Universum).

Rok 2015, a zwłaszcza jego druga połowa, na globalnym rynku finansowym był czasem burzliwym i trudnym dla inwestorów. Załamanie nastrojów wśród inwestorów i wywołana nimi duża zmienność światowych indeksów wynikała w głównej mierze z trzech czynników: kondycji chińskiej gospodarki, sytuacji na rynku surowców i działań największych banków centralnych.

W efekcie, w 2015 roku amerykański indeks S&P500 zmniejszył się o -0,7%, niemiecki DAX zyskał +9,6% a indeks cen towarów CRB spadł aż o -23,3%. Słabość widoczna była także na warszawskim parkiecie, szczególnie w przypadku największych spółek – indeks WIG20 stracił -19,7% a WIG -9,6%. Na tym tle zdecydowanie lepiej zachowywały się małe i średnie spółki, których indeksy sWIG80 i mWIG40 wzrosły odpowiednio o +9,1% oraz +2,4%.

W ubiegłym roku, największą kontrybucję do wyniku dały inwestycje w sektor TMT. Znaczący, pozytywny wkład miał również subportfel long/short skoncentrowany na polskiej giełdzie. Z drugiej strony mniej udanymi transakcjami były inwestycje w banki tureckie oraz krótkoterminowe pozycje na niektórych giełdach europejskich. Z kolei zarządzający częścią dłużną funduszy trafnie przewidywali zmieniający się sentyment na rynkach dłużnych i dostosowując czas trwania portfela do tych przewidywań – wykorzystywali zmiany cen. W portfelu znajdowały się więc obligacje o dłuższym terminie do wykupu w okresach gdy ceny rosły i krótszym w okresie bessy na rynku obligacji. Dodatkowo, w celu ograniczenia zmienności i ryzyka portfeli, zarządzający dywersyfikowali skład portfela inwestując w obligacje innych krajów EMEA – zarówno w lokalnej walucie jak i w EUR, CHF czy USD.

Pomimo ogólnie nie najlepszej sytuacji na rynku, nasze produkty cieszyły się dużym zainteresowaniem klientów. Na koniec 2015 roku TFI PZU SA zgromadziło aktywa netto o wartości 28 303,27 mln zł, co oznacza ich wzrost o blisko 10,8% w stosunku do stanu na koniec 2014 roku. Wzrost ten wynikał m.in.: z aktywnej sprzedaży funduszy i subfunduszy, dalszego rozwoju sieci dystrybucji, wprowadzenia nowych Pracowniczych Programów Emerytalnych oraz wyników inwestycyjnych wypracowywanych przez zarządzających funduszami.

Poniżej prezentujemy Państwu stopy zwrotu funduszy inwestycyjnych TFI PZU dla jednostek uczestnictwa kategorii A za okres od 30 grudnia 2014 r. do 30 grudnia 2015 r. wraz ze wskazaniem rekomendowanego minimalnego horyzontu inwestycyjnego dla każdego z funduszy/subfunduszy.

Fundusz/subfundusz	Stopa zwrotu	Rekomendowany minimalny horyzont inwestycyjny
<b>PZU FIO Parasolowy z wydzielonymi subfunduszami:</b>		
PZU GOTÓWKOWY	+1.80 %	3 miesiące
PZU Papierów Dłużnych POLONEZ	+3.01 %	1,5 roku
PZU SEJF+	+1.86 %	2 lata
PZU Stabilnego Wzrostu MAZUREK	-1.83 %	3 lata
PZU Zrównoważony	-3.92 %	4 lata
PZU Energia Medycyna Ekologia	-1.15 %	4 lata
PZU Akcji KRAKOWIAK	-10.16 %	5 lat
PZU Akcji NOWA EUROPA	-7.02 %	5 lat
PZU Akcji Małych i Średnich Spółek	+7.33 %	5 lat
<b>PZU SFIO Globalnych Inwestycji, fundusz „parasolowy” z wydzielonymi subfunduszami:</b>		
PZU Akcji Rynków Rozwiniętych	+9.07 %	5 lat
PZU Akcji Rynków Wschodzących	-17.15 %	5 lat
PZU Akcji Spółek Dywidendowych	+18.91 %	5 lat
PZU Dłużny Rynków Wschodzących	+1.49 %	3 lata
<b>Pozostałe fundusze:</b>		
PZU FIO Ochrony Majątku	+0.63 %	2 lata
PZU SFIO Universum	+2.86 %	2 lata

Uprzejmie przypominamy, że na stronie pzu.pl znajdują Państwo szczegółowe informacje na temat oferty TFI PZU SA. Na stronie tej znajduje się także aktualna lista dystrybutorów naszych produktów.

Zapraszamy również do kontaktu z naszym Towarzystwem za pośrednictwem Infolinii 801 102 102 lub 801 102 104. Informacje można również wysyłać na adres e-mail: tfi.sprzedaz@pzu.pl.

Jesteśmy przekonani, iż szczegółowe informacje zawarte w sprawozdaniach finansowych funduszy inwestycyjnych, zarządzanych przez TFI PZU SA, w sposób rzetelny przedstawiają ich sytuację.

Dziękujemy za zaufanie, jakim obdarzyli Państwo TFI PZU SA, dokonując inwestycji w nasze produkty.

Z wyrazami szacunku,

Zarząd TFI PZU SA:

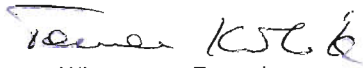
Tomasz Stadnyk

Prezes Zarządu



Tomasz Kulik

Wiceprezes Zarządu



Łukasz Kwiecień

Wiceprezes Zarządu

