

**ING SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ  
INWESTYCYJNY OTWARTY OBLIGACJI 2**

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2014 ROKU  
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

### Dla Rady Nadzorczej ING Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku („okres sprawozdawczy”) ING Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Obligacji 2 („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Topiel 12, obejmującego: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto za okres sprawozdawczy oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Funduszu odpowiada Zarząd ING Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Ponadto Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej Towarzystwa są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone sprawozdanie finansowe oraz informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Funduszu („List Towarzystwa”) spełniały wymagania przewidziane w Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 2013.330 z późniejszymi zmianami – „ustawa o rachunkowości”) i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik z operacji Funduszu oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
  - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
  - Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

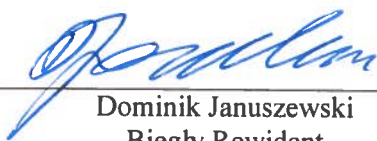
w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wyrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania

finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
  - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2014 roku;
  - sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
  - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. Zapoznaliśmy się z Listem Towarzystwa i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, punkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 roku, nr 249, poz. 1859).
6. Do załączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza.

w imieniu  
Ernst & Young Audyt Polska spółka  
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
Nr ewidencyjny 130

Kluczowy Biegły Rewident



Dominik Januszewski  
Biegły Rewident  
Nr 9707

Ernst & Young Audyt Polska  
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością  
spółka komandytowa  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 31 marca 2015 roku

**ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

**ING Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji 2**

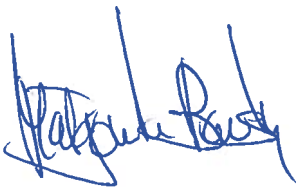
**za okres od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r.**

**ING Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji 2**  
**Sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r.**

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z wymogami art. 52 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2013 r., poz.330) Zarząd ING Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. przedstawia sprawozdanie finansowe ING Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Obligacji 2, na które składa się:

- 1) wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- 2) zestawienie lokat wg stanu na dzień 31 grudnia 2014 r. o wartości 2.250.127 tys. złotych;
- 3) bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2014 r., który wykazuje aktywa netto i kapitały na sumę 2.274.249 tys. złotych;
- 4) rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. zysk z operacji w kwocie 172.750 tys. złotych;
- 5) zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. wykazujące zwiększenie stanu wartości aktywów netto o kwotę 64.440 tys. złotych;
- 6) noty objaśniające;
- 7) informacja dodatkowa.



Małgorzata Barska  
*Prezes Zarządu*



Leszek Jedlecki  
*Wiceprezes Zarządu*



Dariusz Korona  
*Członek Zarządu*



Gerardus Dashorst  
*Członek Zarządu*



Robert Bohynik  
*Członek Zarządu*



Izabela Kalinowska  
*Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy*

Warszawa, 31 marca 2015 r.

# 1. WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Nazwa funduszu:	<b>ING Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty Obligacji 2</b> Fundusz może używać nazwy w skróconym brzmieniu: ING SFIO Obligacji 2
Typ funduszu:	specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty
Data utworzenia:	19 września 2001 r. decyzja Komisji Papierów Wartościowych i Giełd DFN1-4050/9-117/01 (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego "KNF")
Okres na jaki został utworzony:	Fundusz został utworzony na czas nieokreślony
Wpis do rejestru funduszy:	12 listopada 2001 r. pod numerem RFi 101

## Cel inwestycyjny, specjalizacja i stosowane ograniczenia inwestycyjne Funduszu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Fundusz, jako specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty, którego uczestnikami mogą być wyłącznie osoby prawne, przy dokonywaniu lokat aktywów stosuje zasady i ograniczenia inwestycyjne określone w ustawie o funduszach inwestycyjnych dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego. Fundusz realizuje cel inwestycyjny poprzez inwestowanie aktywów głównie w średnio- i długoterminowe instrumenty dłużne emitowane przede wszystkim przez Skarb Państwa.

Środki Funduszu inwestowane są w papiery wartościowe zgodnie z następującymi zasadami dywersyfikacji lokat:

1. dłużne papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa stanowią co najmniej 70% wartości aktywów netto Funduszu.
2. zagraniczne papiery wartościowe i prawa majątkowe - do 30% wartości aktywów Funduszu.

Fundusz nie inwestuje w akcje ani inne instrumenty udziałowe. Fundusz może dokonywać lokat w instrumenty pochodne, w tym także w niewystandaryzowane instrumenty pochodne, przy uwzględnieniu celu inwestycyjnego Funduszu.

Fundusz dąży do osiągnięcia stopy zwrotu wyższej niż benchmark MLGÓPL (Merrill Lynch GOPL Polish Governments).

## Organ Funduszu

Firma:	ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (ING TFI S.A., Towarzystwo)
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Topiel 12, 00-342 Warszawa
Sąd rejestrowy:	Sąd Rejonowy dla m.st. W-wy XII Wydział Gospodarczy KRS
Numer:	0000039430
Data wpisu:	3 września 2001 r.
Kapitał zakładowy:	21.000.000 PLN

Towarzystwo jest spółką akcyjną prawa polskiego. Podmiotem dominującym oraz jedynym akcjonariuszem Towarzystwa jest ING Investment Management (Europe) B.V. z siedzibą w Hadze w Holandii. Do dnia 7 grudnia 2014 roku 100% kapitału akcyjnego Towarzystwa należało do spółki ING Investment Management (Polska) S.A., w której 100% akcji posiadało ING Investment Management (Europe) B.V.

W dniu 8 grudnia 2014 roku nastąpiło w trybie art. 492 § 1 pkt 1) Kodeksu spółek handlowych (łączenie się przez przejęcie) przejęcie spółki ING Investment Management (Polska) S.A. z siedzibą w Warszawie przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie. Tym samym spółka ING Investment Management (Polska) S.A. została rozwiązana bez jej likwidacji zgodnie z art. 493 § 1 Kodeksu spółek handlowych. Oznacza to, iż na mocy art. 494 Kodeksu spółek handlowych ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. wstąpiło z dniem 8 grudnia 2014 roku we wszelkie prawa i obowiązki spółki przejmowanej.

Do dnia połączenia, portfelem Funduszu zarządzała spółka ING Investment Management (Polska) S.A.. Od dnia 8 grudnia 2014 roku za zarządzanie portfelami funduszy inwestycyjnych odpowiedzialne jest bezpośrednio ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Powyższa zmiana nie wpływa na politykę inwestycyjną funduszy inwestycyjnych ING oraz na skład osób odpowiedzialnych za podejmowanie decyzji inwestycyjnych dotyczących w/w portfeli.

## Okres sprawozdawczy

Sprawozdanie finansowe Funduszu obejmuje okres od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r.

Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2014 r.

## Założenie kontynuowania działalności przez Fundusz

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości, tzn. w ciągu co najmniej 12 miesięcy od 31.12.2014 r. Nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu.

## Podmiot, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.

Adres: Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

## Wskazanie kategorii jednostek uczestnictwa i cech je różnicujących

Fundusz zbywa jednostki uczestnictwa nieodróżniane pod względem kategorii.

Warszawa, 31 marca 2015 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

## 2. ZESTAWIENIE LOKAT

### 1) Tabela główna (w tys. złotych)

Składniki lokat	31.12.2014			31.12.2013		
	wartość wg ceny nabycia	wartość na dzień bilansowy	% udział w aktywach	wartość wg ceny nabycia	wartość na dzień bilansowy	% udział w aktywach
Akcje	-	-	-	-	-	-
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	2 117 775	2 251 467	98,98	1 938 331	2 029 370	91,64
Instrumenty pochodne *)	0	-1 340	-0,06	-	-	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-	-	-	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	34 185	35 799	1,62
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-
Depozyty	-	-	-	100 000	100 007	4,51
Waluty	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-
<b>RAZEM</b>	<b>2 117 775</b>	<b>2 250 127</b>	<b>98,92</b>	<b>2 072 516</b>	<b>2 165 176</b>	<b>97,77</b>

Warszawa, 31 marca 2015 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

\*) instrumenty pochodne zaprezentowane w notach objaśniających - nota 6

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

## 2) Tabele uzupełniające (w tys. złotych)

## DLUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE

Lp.	Nazwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba ceny nabycia	Wartość wg 31.12.2014	Udział w aktywach %
<b>- O terminie wykupu poniżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
1.	BGK0215-PL0000500047	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	BGK SA	Polska	2015-02-16	stałe 3,32%	1 000	26 692	26 981	1,19
2.	GRI0615-PLGNRSI00072	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	Gino Rossi	Polska	2015-06-26	zmiennne 8,8%	1 000	671	657	0,03
<b>- O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>											
<b>Obligacje</b>											
1.	PS0416-PL0000106340	Inny aktywny rynek	Treasury BondSpot	Skarb Państwa	Polska	2016-04-25	stałe 5%	1 000	17 155	18 903	0,83
2.	OK0716-PL0000107926	Inny aktywny rynek	Treasury BondSpot	Skarb Państwa	Polska	2016-07-25	zerokuponowe	1 000	47 217	48 770	2,14
3.	IZ0816-PL0000103529	Inny aktywny rynek	Treasury BondSpot	Skarb Państwa	Polska	2016-08-24	stałe 3%	1 000	118 353	117 585	5,17
4.	BGK1016-PL0000500088	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	BGK SA	Polska	2016-10-05	stałe 3,23%	1 000	15 000	15 115	0,66
5.	PS1016-PL0000106795	Inny aktywny rynek	Treasury BondSpot	Skarb Państwa	Polska	2016-10-25	stałe 4,75%	1 000	130 235	138 208	6,08
6.	WZ0117-PL0000106936	Inny aktywny rynek	Treasury BondSpot	Skarb Państwa	Polska	2017-01-25	zmiennne 2,69%	1 000	15 172	15 180	0,67
7.	PS0417-PL0000107058	Inny aktywny rynek	Treasury BondSpot	Skarb Państwa	Polska	2017-04-25	stałe 4,75%	1 000	97 708	103 831	4,56
8.	KRU0517-PLKRRK0000242	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	KRUK SA	Polska	2017-05-20	zmiennne 6,26%	1 000	606	611	0,03
9.	MRB0717-PLMRBUD00023	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	MIRBUD SA	Polska	2017-07-03	zmiennne 7,69%	100	961	997	0,04
10.	DS1017-PL0000104543	Inny aktywny rynek	Treasury BondSpot	Skarb Państwa	Polska	2017-10-25	stałe 5,25%	1 000	112 633	122 799	5,40
11.	ECH0318-PLECHPS00175	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	Echo Investment	Polska	2018-03-04	zmiennne 5,74%	100	2 085	2 123	0,09
12.	PS0418-PL0000107314	Inny aktywny rynek	Treasury BondSpot	Skarb Państwa	Polska	2018-04-25	stałe 3,75%	1 000	176 610	191 106	8,40
13.	ECH0618-PLECHPS00126	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	Echo Investment	Polska	2018-06-19	zmiennne 5,55%	100	6 906	6 913	0,30
14.	PS0718-PL0000107595	Inny aktywny rynek	Treasury BondSpot	Skarb Państwa	Polska	2018-07-25	stałe 2,5%	1 000	210 090	215 844	9,49
15.	IDS1018-PL0000500021	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	BGK SA	Polska	2018-10-24	stałe 6,25%	1 000	29 636	35 144	1,54
16.	ROB1018-PLROBYG00172	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	ROBYG SA	Polska	2018-10-31	zmiennne 4,97%	100 000	22	2 219	0,10
17.	VAKBN1018-XS0987355939	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Frankfurt	Turkiye Vakiflar	Turcja	2018-10-31	stałe 5%	1 000	11 261	12 346	0,54
18.	VAKBN0619-XS1077629225	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Stuttgart	Turkiye Vakiflar	Turcja	2019-06-17	stałe 3,5%	1 000	12 330	12 637	0,56
19.	PS0719-PL0000108148	Inny aktywny rynek	Treasury BondSpot	Skarb Państwa	Polska	2019-07-25	stałe 3,25%	1 000	158 265	165 963	7,30
20.	DS1019-PL0000105441	Inny aktywny rynek	Treasury BondSpot	Skarb Państwa	Polska	2019-10-25	stałe 5,5%	1 000	47 712	55 446	2,44
21.	YKBNK0120-XS0874840688	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Frankfurt	Yapi ve Kredi Bankasi	Turcja	2020-01-22	stałe 4%	1 000	17 675	19 376	0,85
22.	HALKBK0220-XS0882347072	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Frankfurt	Turkiye Halk Bankasi	Turcja	2020-02-05	stałe 3,875%	1 000	17 526	19 294	0,85
23.	GNB0220-PLGETBK00152	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	Getin Noble Bank	Polska	2020-02-28	zmiennne 5,74%	1 000	693	694	0,03
24.	GNB0320-PLGETBK00160	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	Getin Noble Bank	Polska	2020-03-30	zmiennne 5,45%	1 000	467	471	0,02
25.	GNB0720-PLGETBK00194	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	Getin Noble Bank	Polska	2020-07-10	zmiennne 5,69%	1 000	4 248	4 346	0,19
26.	GNB0820-PLGETBK00202	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	Getin Noble Bank	Polska	2020-08-28	zmiennne 5,64%	1 000	1 552	1 547	0,07
27.	GNB1020-PLGETBK00210	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	Getin Noble Bank	Polska	2020-10-07	zmiennne 5,23%	1 000	80	79	0,00
28.	DS1020-PL0000106126	Inny aktywny rynek	Treasury BondSpot	Skarb Państwa	Polska	2020-10-25	stałe 5,25%	1 000	69 431	82 196	3,61
29.	GNB1120-PLGETBK00228	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	Getin Noble Bank	Polska	2020-11-09	zmiennne 4,94%	1 000	405	402	0,02
30.	GNB1120-PLGETBK00236	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	Getin Noble Bank	Polska	2020-11-30	zmiennne 5,05%	1 000	118	116	0,01
31.	GNB0221-PLGETBK00251	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	Getin Noble Bank	Polska	2021-02-15	zmiennne 5,69%	1 000	956	954	0,04
32.	GNB0321-PLGETBK00269	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	Getin Noble Bank	Polska	2021-03-12	zmiennne 5,51%	1 000	2 061	2 055	0,09
33.	GNB0421-PLGETBK00277	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	Getin Noble Bank	Polska	2021-04-07	zmiennne 5,23%	1 000	2 064	2 038	0,09
34.	ISCTR 06/21-XS1079527211	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Frankfurt	Turkiye Is Bankasi	Turcja	2021-06-25	stałe 5%	1 000	19 047	19 908	0,88
35.	SNSPW0921-XS1115183359	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Stuttgart	Synthos	Polska	2021-09-30	stałe 4%	1 000	16 076	16 308	0,72



Lp.	Nazwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na 31.12.2014	Udział w aktywach %
36.	DS1021-PL0000106670	Inny aktywny rynek	Treasury BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2021-10-25	stałe 5,75%	1 000	93 305	101 549	114 425	5,03
37.	HGB_7_06/22/A-HU0000402524	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Berlin	Skarb Państwa	Węgry	2022-06-24	stałe 7%	10 000	163 300	28 386	28 004	1,23
38.	GARAN0922-USMB931TAF68	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	Turkiye Garanti	Turcja	2022-09-13	stałe 5,25%	1 000	5 600	19 464	20 145	0,89
39.	WS0922-PL0000102646	Inny aktywny rynek	Treasury BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2022-09-23	stałe 5,75%	1 000	136 063	156 896	170 637	7,50
40.	IDS1022-PL0000500070	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	BGK SA	Polska	2022-10-25	stałe 5,75%	1 000	19 705	23 775	24 051	1,06
41.	TURKGB0323-TRT080323T10	Inny aktywny rynek	GPW Stambul	Skarb Państwa	Turcja	2023-03-08	stałe 7,1%	100	162 000	22 840	23 620	1,04
42.	TURKGB0923-TRT270923T11	Inny aktywny rynek	GPW Stambul	Skarb Państwa	Turcja	2023-09-27	stałe 8,8%	100	116 000	17 139	18 833	0,83
43.	DS1023-PL0000107264	Inny aktywny rynek	Treasury BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2023-10-25	stałe 4%	1 000	122 460	131 550	138 875	6,10
44.	MBK1223-PLBRE0005177	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Warszawa	mBANK	Polska	2023-12-20	zmienne 4,3%	100 000	9	916	919	0,04
45.	TURKGB0324-TRT200324T13	Inny aktywny rynek	GPW Stambul	Skarb Państwa	Turcja	2024-03-20	stałe 10,4%	1 000	261 000	44 213	46 747	2,06
46.	TURKTI0624-XS1028951264	Aktywny rynek - rynek regulowany	GPW Berlin	Turk	Turcja	2024-06-19	stałe 4,875%	1 000	3 430	10 987	12 192	0,54
47.	BOS0924-PLBOS0000217	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	BOŚ S.A.	Polska	2024-09-26	zmienne 4,58%	1 000	4 800	4 800	4 858	0,21
48.	DS0725-PL0000108197	Inny aktywny rynek	Treasury BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2025-07-25	stałe 3,25%	1 000	82 415	87 455	89 137	3,92
49.	WS0428-PL0000107611	Inny aktywny rynek	Treasury BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2028-04-25	stałe 2,75%	1 000	1 615	1 414	1 673	0,07
50.	WS0429-PL0000105391	Inny aktywny rynek	Treasury BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2029-04-25	stałe 5,75%	1 000	55 785	71 016	78 103	3,43
51.	WS0437-PL0000104857	Inny aktywny rynek	Treasury BondsSpot	Skarb Państwa	Polska	2037-04-25	stałe 5%	1 000	520	555	743	0,03
<b>Razem papiery dłużne notowane na aktywnym rynku</b>									<b>287 681</b>	<b>204 572</b>	<b>217 269</b>	<b>9,56</b>
<b>Razem papiery dłużne notowane na innym aktywnym rynku</b>									<b>2 223 757</b>	<b>1 838 812</b>	<b>1 958 624</b>	<b>86,10</b>
<b>Razem papiery dłużne nienotowane na aktywnym rynku</b>									<b>119 422</b>	<b>74 391</b>	<b>75 574</b>	<b>3,32</b>
<b>RAZEM DŁUŻNE</b>									<b>2 630 860</b>	<b>2 117 775</b>	<b>2 251 467</b>	<b>98,98</b>

## INSTRUMENTY POCHODNE

Instrumenty pochodne niewystandaryzowane:

Lp.	Nazwa	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na 31.12.2014	Udział w aktywach %	
<b>FX Forward</b>											
1.	FXF_EUR/PLN_20150326	nienotowane	nie dotyczy	ING Bank Śląski	Polska	EUR	1	0	2	0,00	
2.	FXF_USD/PLN_20150326	nienotowane	nie dotyczy	ING Bank Śląski	Polska	USD	2	0	-1 342	-0,06	
<b>Razem instrumenty pochodne nienotowane na aktywnym rynku regulowanym</b>									<b>0</b>	<b>-1 340</b>	<b>-0,06</b>

## 3) Tabele dodatkowe (w tys. złotych)

### GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT

Rodzaj	Łączna liczba	Wartość wg ceny nabycia	Wartość na 31.12.2014	Udział w aktywach %
1. Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa:				
- obligacje skarbowe	1 734 677	1 808 031	1 928 619	84,77
- obligacje infrastrukturalne BGK na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego	1 684 757	1 754 620	1 869 424	82,17
	49 920	53 411	59 195	2,60
	702 300	112 578	117 204	5,16
2. Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD: (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)				
- obligacje skarbowe	702 300	112 578	117 204	5,16

**GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH**

Lp.	Nazwa	Wartość na dzień bilansowy	Udział w aktywach %
1.	BGK	41 439	1,82
2.	Echo Investment	9 036	0,39
3.	Getin Noble Bank	12 702	0,56
4.	Turkiye Vakiflar Bankasi	24 983	1,10

**SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART.107 USTAWY O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH**

Lp.	Nazwa	Wartość na 31.12.2014	Udział w aktywach %
1.	BOS0924	4 858	0,21
2.	DS0725	23 086	1,01
3.	DS1020	60 625	2,67
4.	DS1021	14 839	0,65
5.	DS1023	9 027	0,40
6.	HGB_7_06/22/A	28 004	1,23
7.	PS0718	3 071	0,14
8.	PS1016	5 306	0,23
9.	WS0922	31 353	1,38
10.	FXF_EUR/PLN_20150326	2	0,00
11.	FXF_USD/PLN_20150326	-1 342	-0,06

**PAPIERY WARTOŚCIOWE EMITOWANE PRZEZ MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE FINANSOWE, KTÓRYCH CZŁONKIEM JEST RP LUB PRZYNAJMNIEJ JEDNO Z PAŃSTW NALEŻĄCYCH DO OECD**  
Nie dotyczy.

Warszawa, 31 marca 2015 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

### 3. BILANS

sporządzony na dzień 31 grudnia 2014 r.

(w tys. złotych z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa)

	31.12.2014	31.12.2013
I. Aktywa	<b>2 274 722</b>	<b>2 214 483</b>
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	24 580	49 235
2. Należności	15	72
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	2 175 893	1 987 906
<i>dlużne papiery wartościowe</i>	2 175 893	1 987 906
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	74 234	177 270
<i>dlużne papiery wartościowe</i>	75 574	41 464
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	<b>473</b>	<b>4 674</b>
III. Aktywa netto (I-II)	<b>2 274 249</b>	<b>2 209 809</b>
IV. Kapitał funduszu	<b>859 857</b>	<b>968 167</b>
1. Kapitał wpłacony	4 587 863	4 303 846
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-3 728 006	-3 335 679
V. Dochody zatrzymane	<b>1 306 760</b>	<b>1 173 267</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	1 037 160	956 938
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	269 600	216 329
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	<b>107 632</b>	<b>68 375</b>
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	<b>2 274 249</b>	<b>2 209 809</b>
Liczba jednostek uczestnictwa (w szt)	8 655 581,883131	9 100 686,383641
Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa (w zł)	<b>262,75</b>	<b>242,82</b>

Warszawa, 31 marca 2015 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

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

#### 4. RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI

(w tys. złotych z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na jednostkę uczestnictwa)

	01.01.2014 31.12.2014	01.01.2013 31.12.2013
I. Przychody z lokat	<b>85 541</b>	<b>96 178</b>
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	-	-
2. Przychody odsetkowe	85 321	95 246
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	-	627
5. Pozostałe	220	305
II. Koszty funduszu	<b>5 319</b>	<b>5 100</b>
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	5 072	5 061
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Opłaty dla depozytariusza	-	-
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	-	-
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-
6. Usługi w zakresie rachunkowości	-	-
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-
8. Usługi prawne	-	-
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	-
10. Koszty odsetkowe	17	37
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
12. Ujemne saldo różnic kursowych	228	-
13. Pozostałe	2	2
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	<b>0</b>	<b>0</b>
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	<b>5 319</b>	<b>5 100</b>
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	<b>80 222</b>	<b>91 078</b>
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	<b>92 528</b>	<b>-50 846</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	53 271	30 637
z tytułu różnic kursowych	1 198	-666
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	39 257	-81 483
z tytułu różnic kursowych	8 819	724
VII. Wynik z operacji (V±VI)	<b>172 750</b>	<b>40 232</b>
Wynik z operacji przypadający na jednostkę uczestnictwa (w zł)	<b>19,96</b>	<b>18,98</b>

Warszawa, 31 marca 2015 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

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

## 5. ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO (w tys.złotych z wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa)

	01.01.2014	01.01.2013
	31.12.2014	31.12.2013
<b>I. Zmiana Wartości Aktywów Netto</b>		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	2 209 809	2 225 918
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem) , w tym:	172 750	40 232
a) przychody z lokat netto,	80 222	91 078
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat,	53 271	30 637
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	39 257	-81 483
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	172 750	40 232
4. Dystrybucja dochodów 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:	-108 310	-56 341
a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu zbytych j.u.)	284 017	888 006
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu odkupionych j.u.)	392 327	944 347
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+5)	64 440	-16 109
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	2 274 249	2 209 809
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	2 205 735	2 200 934

	01.01.2014	01.01.2013
	31.12.2014	31.12.2013
<b>II. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa</b>		
1. Zmiana liczby jednostek uczestnictwa w okresie sprawozdawczym, w tym:	-445 104,500510	-236 981,723775
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	1 118 844,947495	3 684 925,348942
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	1 563 949,448005	3 921 907,072717
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	-445 104,500510	-236 981,723775
2. Liczba jednostek uczestnictwa narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	8 655 581,883131	9 100 686,383641
a) liczba zbytych jednostek uczestnictwa	27 773 275,713400	26 654 430,765905
b) liczba odkupionych jednostek uczestnictwa	19 117 693,830269	17 553 744,382264
c) saldo zmian liczby jednostek uczestnictwa	8 655 581,883131	9 100 686,383641

	01.01.2014	01.01.2013
	31.12.2014	31.12.2013
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa:</b>		
1. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	242,82	238,38
2. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na koniec okresu sprawozdawczego	262,75	242,82
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa w okresie sprawozdawczym	8,21%	1,86%
4. Minimalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	239,54	234,31
w dniu	2014-01-31	2013-09-05
5. Maksymalna wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa	264,19	246,66
w dniu	2014-11-28	2013-05-09
6. Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa wg ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	262,94	242,79
w dniu	2014-12-30	2013-12-30

	01.01.2014	01.01.2013
	31.12.2014	31.12.2013
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:</b>	0,24%	0,23%
1. Procentowy udział wynagrodzenia dla Towarzystwa	0,23%	0,23%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	-	-
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	-	-
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	-	-
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-

Warszawa, 31 marca 2015 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy

  
Izabela Kalinowska

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

## 6. NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTA 1

#### POLITYKA RACHUNKOWOŚCI FUNDUSZU

Działalność funduszu regulują następujące przepisy prawne:

Ustawa z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2013 r., poz.330)

Ustawa z dnia 27.05.2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. z 2004 r. nr 146 poz.1546 ze zm.)

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 2007 r. nr 249 poz.1859) zwane dalej Rozporządzeniem.

#### 1) UJAWNIANIE I PREZENTACJA INFORMACJI W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

Sprawozdanie finansowe jest sporządzone w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych, z wyjątkiem wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa. Jeżeli charakter i istotność danej pozycji wymaga innej dokładności - fakt ten odnotowany jest w notach objaśniających albo informacji dodatkowej.

Na dzień bilansowy ustalono wynik z operacji Funduszu, obejmujący:

- 1) przychody z lokat netto - stanowiące różnicę pomiędzy przychodami z lokat, a kosztami Funduszu netto.
- 2) zrealizowany zysk (stratę) ze zbycia lokat i niezrealizowany zysk (stratę) z wyceny lokat.

Na dzień bilansowy przyjęto metody wyceny stosowane w dniu wyceny.

Sprawozdanie obejmuje wprowadzenie, zestawienie lokat, bilans, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, noty objaśniające i informację dodatkową.

Sprawozdanie obejmuje dane za 2014 rok oraz dane porównywalne za rok 2013.

#### 2) UJMOWANIE W KSIĘGACH RACHUNKOWYCH OPERACJI DOTYCZĄCYCH FUNDUSZU

1. Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. Nabyte składniki lokat ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia obejmującej prowizję maklerską.
3. Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zeru.
4. Składniki lokat otrzymane w zamian za inne składniki mają cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
5. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, nie powodującą zmiany wysokości kapitału zakładowego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
6. Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą FIFO (najdroższe sprzedaje się jako pierwsze), a w przypadku składników wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia – oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie stosuje się do składników lokat będących przedmiotem transakcji, o których mowa w §27 i 28 Rozporządzenia).
7. Zysk lub stratę ze zbycia walut wylicza się zgodnie z pkt. 6.
8. W przypadku gdy jednego dnia dokonane są transakcje zbycia i nabycia danego składnika lokat, w pierwszej kolejności ujmuje się nabycie składnika.
9. Niezrealizowany zysk/ strata z wyceny lokat wpływa na wzrost/ spadek wyniku z operacji.
10. Nabycie/ zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy.
11. Składniki lokat nabyte/ zbyte, dla których brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.
12. Jeżeli transakcja kupna/sprzedaży składnika lokat w wyniku braku potwierdzenia została ujęta w księgach rachunkowych w następnym dniu po dniu zawarcia transakcji wynikającym z pierwotnego dokumentu, to w przypadku składników lokat wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, do wyceny przyjmuje się wszystkie parametry wynikające z umowy kupna/sprzedaży, a przede wszystkim datę nabycia, rozliczenia (daty przepływów pieniężnych).
13. Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu wg średniego kursu NBP ustalonego dla danej waluty na dzień ujęcia tych operacji w księgach Funduszu. Jeżeli operacje dot. Funduszu są wyrażone w walutach, dla których NBP nie ustala kursu – ich wartość określa się w relacji do euro.
14. Środki w walucie nabyte przez Fundusz w celu rozliczenia transakcji kupna papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej nie stanowią lokat Funduszu, a ich ujęcie w księgach następuje w dacie rozliczenia transakcji nabycia waluty.
15. Zobowiązania i należności Funduszu wynikające z zawartych transakcji kupna lub sprzedaży waluty w związku z rozliczeniami walutowymi kupna lub sprzedaży papierów wartościowych wycenia się od dnia zawarcia transakcji (forward walutowy) według średniego kursu NBP dla danej waluty.
16. Przychody z lokat obejmują w szczególności:
  - a) Dywidendy i inne udziały w zyskach.
  - b) Przychody odsetkowe (przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych, wycenianych w wartości godziwej, nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi przez emitenta; przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej).
  - c) Dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w wyniku wyceny środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
17. Koszty Funduszu obejmują w szczególności:
  - a) Koszty odsetkowe (koszty odsetkowe z tyt. kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej).
  - b) Ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych.
18. Odsetki naliczone oraz należne od środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz lokat terminowych powiększają wartość aktywów Funduszu w dniu wyceny.
19. W każdym dniu wyceny tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów operacyjnych zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Limitowane koszty operacyjne są ujmowane w wysokości nie przekraczającej maksymalnego limitu rezerw. Rezerwa naliczana jest każdego dnia wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny skorygowanej o zmiany w kapitale wpłaconym i odkupionym. Towarzystwo z własnych środków, w tym z wynagrodzenia, pokrywa koszty operacyjne Funduszu.
20. Towarzystwo na koniec każdego miesiąca pobiera wynagrodzenie wynoszące maksymalnie 1% w skali roku, naliczone od wartości aktywów netto Funduszu w danym dniu wyceny.
21. Towarzystwo pobiera opłatę dystrybucyjną, opłatę za konwersję oraz opłatę umorzeniową (wysokość opłaty zgodnie ze statutem Funduszu). Opłaty te stanowią zobowiązanie Funduszu wobec TFI – nie są ujmowane w przychodach i kosztach.
22. Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego lub wypłaconego jest dzień ujęcia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa (JU) w odpowiednim rejestrze (z tym, że na potrzeby określenia wartości aktywów netto na JU w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym i wypłaconym wynikających z zapisów w rejestrze uczestników Funduszu w dniu wyceny).
23. Wszystkie zobowiązania związane z nabywaniem i umarzaniem JU wyrażane są w kwocie wymagającej zapłaty.

### 3) METODY WYCENY AKTYWÓW

#### I. Wycena aktywów Funduszu, ustalenie zobowiązań i wyniku z operacji

Dniem wyceny jest dzień, na który przypada zwyczajna sesja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, nazywanej dalej GPW. W dniu wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Fundusz dokonuje wyceny swoich aktywów, ustalenia wartości zobowiązań Funduszu, ustalenia wartości aktywów netto funduszu, ustalenia wartości aktywów netto Funduszu na jednostkę uczestnictwa oraz ustalenia ceny zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej z zastrzeżeniem § 25 ust.1 pkt 1 oraz § 26-28 Rozporządzenia.

Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku wyznacza się w oparciu o kursy z godziny 23:00 czasu polskiego w dniu wyceny.

#### II. Wycena składników lokat notowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat notowanych na aktywnym rynku:
  - 1) listy zastawne,
  - 2) dłużne papiery wartościowe,
  - 3) instrumenty pochodne,
  - 4) certyfikaty inwestycyjne,
  - 5) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
  - 6) instrumenty rynku pieniężnego.
2. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w pkt.1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli dzień wyceny jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku jego braku – innej, stanowiącej jego odpowiednik wartości ustalonej do godziny 23:00 na aktywnym rynku w dniu wyceny.
3. Jeżeli wolumen obrotów na danym składniku lokat był znacząco niski, albo na danym składniku lokat nie zawarto żadnej transakcji, to ostatni dostępny kurs ustalony zgodnie z pkt.2 jest korygowany zgodnie z metodami określonymi w pkt. 5 (chyba, że dostępny jest kurs z sesji fixingowej z dnia wyceny).
4. Wartość godziwą składników lokat wymienionych w ust. 1 notowanych na aktywnym rynku, jeżeli dzień wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na danym rynku, wyznacza się według ostatniego dostępnego kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku jego braku – innej, stanowiącej jego odpowiednik wartości, ustalonego w poprzednim dniu wyceny, skorygowanego zgodnie z zasadami określonymi w ust. 5.
5. W przypadkach, o których mowa w ust. 3 i 4 stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - 1) przyjmuje się wartość wyznaczoną zgodnie z pkt. 2 na innym aktywnym rynku, z tym, że o wyborze takiego rynku decyduje wysokość wolumenu obrotu w dniu wyceny. W przypadku, gdy na innych aktywnych rynkach wysokość wolumenu obrotu w dniu wyceny jest identyczna, to do wyceny przyjmuje się cenę z rynku o wyższej wartości obrotu na ten dzień.
  - 2) jeżeli niedostępne są wartości wyznaczone zgodnie z pkt 1) a na rynku głównym dostępne są informacje o złożonych w dniu wyceny ofertach, to stosuje się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży, z tym, że uwzględnienie wyłącznie oferty sprzedaży jest niedopuszczalne. W przypadku, gdy nie jest możliwe wyliczenie średniej ze względu na brak ofert sprzedaży uwzględnienie samych ofert kupna jest dopuszczalne. Jeżeli w dniu wyceny na rynku głównym oferty nie są dostępne, to do wyceny stosuje się średnią arytmetyczną z najlepszych ofert kupna i sprzedaży z innego aktywnego rynku, z tym że o wyborze takiego rynku decyduje wielkość obrotu danym składnikiem w poprzednim miesiącu.
  - 3) jeżeli niedostępne są wartości wyznaczone zgodnie z pkt 1)-2) to do wyceny przyjmuje się wartość oszacowaną przez Bloomberg Generic (w pierwszej kolejności) lub Bloomberg Fair Value (w drugiej kolejności), a jeżeli oszacowania te nie są dostępne – stosuje się wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem, przy czym jednostką taką uznaje się za niezależną, jeżeli nie jest emitentem danego składnika lokat i nie jest podmiotem zależnym od Towarzystwa.
  - 4) jeżeli niedostępne są wartości wyznaczone zgodnie z pkt 1)-3) to stosuje się wycenę w oparciu o publicznie ogłoszoną na aktywnym rynku cenę nieróżniącą się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.
6. W przypadku składników lokat będących przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym, ustalany zgodnie z poniższymi zasadami:
  - 1) wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego.
  - 2) kryterium wyboru rynku głównego jest skumulowany wolumen obrotu na danym składniku lokat w okresie ostatniego pełnego miesiąca kalendarzowego.
  - 3) w przypadku gdy składnik lokat notowany jest jednocześnie na aktywnym rynku na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą kryterium wyboru rynku głównego jest możliwość dokonania przez Fundusz transakcji na danym rynku;
  - 4) w przypadku, gdy papier wartościowy nowej emisji jest wprowadzony do obrotu w momencie, który nie pozwala na dokonanie porównania w pełnym okresie wskazanym w pkt 2) to ustalenie rynku głównego następuje:
    - a) poprzez porównanie obrotów z poszczególnych rynków od dnia rozpoczęcia notowań do końca okresu porównawczego lub,
    - b) w przypadku, gdy rozpoczyna się obrót papierem wartościowym, wybór rynku dokonywany jest poprzez porównanie obrotów na poszczególnych rynkach w dniu pierwszego notowania.
7. Do wyceny składników lokat przyjmuje się kurs z taką liczbą miejsc po przecinku jak publikowany przez rynek aktywny.
8. RYNEK AKTYWNY to rynek spełniający łącznie następujące kryteria:
  - 1) instrumenty będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
  - 2) zazwyczaj w każdym momencie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy,
  - 3) ceny podawane są do publicznej wiadomości.
9. Razem z comiesięcznym ustalaniem rynku głównego, Towarzystwo i Depozytariusz badają aktywność rynku dla każdego składnika lokat. Jeżeli przez badany miesiąc był dostępny kurs transakcyjny (lub fixingowy) lub dostępna była regularnie informacja o ofertach kupna sprzedaży, to uznaje się, że rynek dla danego składnika lokat jest aktywny.

#### III. Wycena składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku

1. Zgodnie z postanowieniami niniejszego punktu wyceniane są następujące składniki lokat nienotowanych na aktywnym rynku:
  - 1) listy zastawne,
  - 2) dłużne papiery wartościowe,
  - 3) instrumenty pochodne,
  - 4) jednostki uczestnictwa,
  - 5) certyfikaty inwestycyjne,
  - 6) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
  - 7) depozyty,
  - 8) waluty nie będące depozytami,
  - 9) instrumenty rynku pieniężnego.
  - 10) wierzytelności, inne niż wierzytelności osób fizycznych

2. Wartość składników lokat wymienionych w ust. 1 nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się, z zastrzeżeniem pkt IV ust. 4 i 5, w następujący sposób:
  - 1) w przypadku dłużnych papierów wartościowych, listów zastawnych oraz instrumentów rynku pieniężnego będących papierami wartościowymi – według skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne. Skutek wyceny oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych lub kosztów odsetkowych, natomiast wysokość odpisów z tytułu trwałej utraty wartości zalicza się w ciężar pozostałych kosztów Funduszu
  - 2) dłużne papiery wartościowe zawierające wbudowane instrumenty pochodne:
    - a) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym to wartość całego instrumentu finansowego będzie wyznaczana przy zastosowaniu odpowiedniego dla danego instrumentu finansowego modelu wyceny uwzględniając w swojej konstrukcji modele wyceny poszczególnych wbudowanych instrumentów pochodnych, zgodnie z pkt V.
    - b) w przypadku, gdy wbudowane instrumenty pochodne nie są ściśle powiązane z wycenianym papierem dłużnym, wówczas wartość wycenianego instrumentu finansowego będzie stanowił sumę wartości dłużnego papieru wartościowego (bez wbudowanych instrumentów pochodnych) wyznaczonej przy uwzględnieniu efektywnej stopy procentowej oraz wartości wbudowanych instrumentów pochodnych wyznaczonych w oparciu o modele właściwe dla poszczególnych instrumentów pochodnych zgodnie z pkt V. Jeżeli jednak wartość godziwa wydzielonego instrumentu pochodnego nie może być wiarygodnie określona to taki instrument wycenia się wg metody określonej w punkcie a).
  - 3) w przypadku pozostałych składników lokat – według wartości godziwej spełniającej warunki wiarygodności, wyznaczonej zgodnie z pkt V.
  - 4) wycena papierów wartościowych według skorygowanej ceny nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej następuje od dnia ujęcia w księgach danego składnika lokat, przy czym do dnia rozliczenia transakcji nabycia dany składnik lokat wykazuje się w cenie nabycia, która stanowi skorygowaną cenę nabycia (co oznacza, że do wyznaczenia wartości XIRR i XNPV przyjmuje się moment przepływów pieniężnych określony w warunkach transakcji).

#### IV. Szczególne metody wyceny składników lokat

1. 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, z uwzględnieniem potencjalnych odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, jeżeli ich utworzenie okaże się konieczne.
2. 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.
3. 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 tego składnika i stanowi podstawę do wyliczeń skorygowanej ceny nabycia w kolejnych dniach wyceny. W szczególności w wyżej wymieniony sposób wycenia się dłużne papiery wartościowe, od dnia ostatniego ich notowania do dnia wykupu.
4. Należności z tytułu udzielonej pożyczki papierów wartościowych wycenia się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.
5. Zobowiązania z tytułu otrzymanej pożyczki papierów wartościowych ustala się według zasad przyjętych dla tych papierów wartościowych.

#### V. Metody wyznaczania wartości godziwej

1. W przypadku składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku niebędących papierami dłużnymi stosuje się poniższe metody wyznaczania wartości godziwej:
  - 1) w przypadku depozytów – ich wartość stanowi wartość nominalna powiększona o odsetki naliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej;
  - 2) w przypadku jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych i tytułów uczestnictwa emitowanych przez fundusze zagraniczne lub instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą – wycena w oparciu o ostatnio ogłoszoną wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa, z uwzględnieniem zdarzeń mających wpływ na ich wartość godziwą, jakie miały miejsce po dniu ogłoszenia wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa, certyfikat inwestycyjny lub tytuł uczestnictwa;
  - 3) w przypadku instrumentów pochodnych – wycena w oparciu o modele wyceny powszechnie stosowane dla danego typu instrumentów, a w szczególności w przypadku kontraktów terminowych, terminowych transakcji wymiany walut, stóp procentowych – wg modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych;
  - 4) w przypadku walut nie będących depozytami – ich wartość wyznacza się po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego na Dzień Wyceny dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
  - 5) w przypadku wierzycelności, innych niż wierzycelności osób fizycznych - wycena według wartości godziwej, za którą uważa się wartość oszacowaną przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tymi wierzycelnościami.
2. Dane wejściowe do modeli wyceny, o których mowa w ust. 1 pkt 3) pochodzą z aktywnego rynku.
3. Modele i metody wyceny, o których mowa w ust. 1 ustalane są w porozumieniu z Depozytariuszem. Modele wyceny będą stosowane w sposób ciągły. W przypadku dokonywania istotnych zmian w stosowanych przez Fundusz modelach wyceny, zmiany powyższe będą prezentowane, w przypadku gdy zostały wprowadzone w pierwszym półroczu roku obrotowego, kolejno w półrocznym oraz rocznym sprawozdaniu finansowym, natomiast w przypadku gdy zmiany zostały wprowadzone w drugim półroczu roku obrotowego, kolejno w rocznym oraz półrocznym sprawozdaniu finansowym.

#### VI. Wycena składników lokat denominowanych w walutach obcych

1. 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.
2. Aktywa oraz zobowiązania, o których mowa w ust. 1 wykazuje się w walucie, w której wyceniane są aktywa i ustalane zobowiązania Funduszu, po przeliczeniu według ostatniego dostępnego średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
3. Wartość aktywów notowanych lub denominowanych w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie wylicza kursu, określa się w relacji do euro.

#### **4) OPIS WPROWADZONYCH ZMIAN STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI**

Nie wprowadzono.

#### **NOTA 2**

<b>NALEŻNOŚCI FUNDUSZU (w tys.zł)</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Z tytułu zbytych lokat	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-	-
Z tytułu dywidendy	-	-
Z tytułu odsetek	9	-
Z tytułu posiadanych nieruchomości	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe, w tym:	6	72
- premia inwestycyjna	6	72
	<b>15</b>	<b>72</b>

*Man*



**NOTA 3**

**ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU (w tys.zł)**

	31.12.2014	31.12.2013
Z tytułu nabytych aktywów	-	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na jednostki uczestnictwa	-	4 226
Z tytułu odkupionych jednostek uczestnictwa	-	-
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	-	-
Pozostałe, w tym:	473	448
- wynagrodzenie Towarzystwa	-473	-448
	<b>473</b>	<b>4 674</b>

**NOTA 4**

**ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY**

**I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH (w przekroju walut) - w tys.**

Bank / Waluta	Wartość na 31.12.2014		Wartość na 31.12.2013	
	w walucie	w PLN	w walucie	w PLN
ING Bank Śląski S.A. / PLN	4 658	4 658	49 231	49 231
ING Bank Śląski S.A. / EUR	1	2	0,5	2
ING Bank Śląski S.A. / HUF	75	1	18	0
ING Bank Śląski S.A. / RON	5	5	2	2
ING Bank Śląski S.A. / TRY	34	52	-	-
ING Bank Śląski S.A. / USD	5 663	19 862	2	2
		<b>24 580</b>		<b>49 235</b>

**II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ FUNDUSZU - w tys.**

	Waluta	Średnia wartość	Średnia wartość w walucie
		w walucie	sprawozdania (PLN)
Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych:	PLN	47 546	47 546
	EUR	20	84
	HUF	31 069	423
	RON	294	276
	TRY	240	345
	USD	862	2 724
			<b>51 398</b>

**III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH**

Nie dotyczy.

**NOTA 5**

**RYZYKA**

**1. POZIOM OBCIĄŻENIA AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ FUNDUSZU RYZYKIEM STOPY PROCENTOWEJ**

Średni ważony okres do wykupu (duration) Funduszu wyniósł 4,3 roku.

**a) wskazanie aktywów obciążonych ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej**

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko spadku wartości aktywów netto funduszu spowodowane zmianami rynkowych stóp procentowych. Ryzyko stopy procentowej jest większe dla instrumentów o stałym oprocentowaniu. Na dzień bilansowy papiery dłużne o stałym oprocentowaniu stanowiły 94,78%, a zerokuponowe 2,14% wartości aktywów Funduszu.

**b) wskazanie aktywów obciążonych ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej**

Dodatkowo w przypadku dłużnych instrumentów finansowych o zmiennym oprocentowaniu występuje ryzyko przepływów pieniężnych wynikające ze stopy procentowej, która okresowo ustalana jest dla danego instrumentu w oparciu o rynkowe stopy procentowe. Na dzień bilansowy w skład lokat Funduszu wchodziły papiery dłużne o zmiennym oprocentowaniu, które stanowiły 2,07% wartości aktywów.

**2. POZIOM OBCIĄŻENIA AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ FUNDUSZU RYZYKIEM KREDYTOWYM**

Głównymi czynnikami ryzyka kredytowego są: ryzyko niedotrzymania warunków, ryzyko obniżenia oceny kredytowej i ryzyko rozpiętości kredytowej. Uczestnicy funduszu akceptują niskie ryzyko kredytowe wynikające z inwestycji w instrumenty dłużne emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa. Inwestycje w papiery komercyjne oraz obligacje municypalne i korporacyjne wiążą się z wyższym ryzykiem kredytowym, uzależnionym od wiarygodności kredytowej emitenta. Nieskarbowe dłużne papiery wartościowe stanowiły na dzień bilansowy 11,65% aktywów Funduszu.

Ratingi emitentów obligacji korporacyjnych:

nazwa emitenta	rating emitenta	agencja ratingowa
BGK SA	A- ip	EuroRating
	A (pol)	FitchRatings
BOŚ SA	BBB- ip	EuroRating
	A(pol)	FitchRatings
Turk Telekomunikasyon AS	BBB-	FitchRatings
Echo Investment	BBB-	serwis Stockwatch.pl
Getin Noble Bank SA	BB ip	EuroRating
	BB	FitchRatings
	Ba2	Moody's Investors Service

nazwa emitenta	rating emitenta	agencja ratingowa
Gino Rossi SA	B+	serwis Stockwatch.pl
KRUK SA	AAA	serwis Stockwatch.pl
mBANK SA	BBB+ ip	EuroRating
MIRBUD SA	BB+	serwis Stockwatch.pl
ROBYG SA	AA-	serwis Stockwatch.pl
Turkiye Garanti Bankasi AS	BBB- Baa3 BB+	FitchRatings Moody's Investors Service Standard&Poor's Ratings Services
Turkiye Halk Bankasi AS	BBB- Baa3	FitchRatings Moody's Investors Service
Turkiye Vakiflar Bankasi TAO	BBB- Baa3 BB+	FitchRatings Moody's Investors Service Standard&Poor's Ratings Services
Turkiye Is Bankasi AS	BBB- Baa3 BB+	FitchRatings Moody's Investors Service Standard&Poor's Ratings Services
Yapi ve Kredi Bankasi AS	BBB- Baa3 BB+	FitchRatings Moody's Investors Service Standard&Poor's Ratings Services
Synthos SA	Ba2 BB	Moody's Investors Service Standard&Poor's Ratings Services

Investycje w lokaty bankowe związane są z ryzykiem kredytowym banku.

Pozostające na rachunkach bankowych wolne środki automatycznie lokowane są na lokatach overnight. Lokaty te zakładane są na okres jednego dnia roboczego lub na okres obejmujący dzień otwarcia lokaty oraz następujące po nim dni wolne od pracy. Na dzień bilansowy stanowiły one 0,97% wartości aktywów.

### 3. POZIOM OBCIĄŻENIA AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ FUNDUSZU RYZYKIEM WALUTOWYM

Ryzyko kursu walutowego to ryzyko spadku wartości aktywów netto funduszu spowodowane zmianami kursu waluty polskiej w stosunku do walut obcych. Na rachunkach bankowych Funduszu znajdowały się waluty obce, które stanowiły 0,88% wartości aktywów Funduszu. Zagraniczne obligacje stanowiły 10,27% aktywów. Pozostałe aktywa i zobowiązania Funduszu nie są obciążone ryzykiem walutowym.

#### NOTA 6

##### INSTRUMENTY POCHODNE

Fundusz inwestował w niewystandaryzowane instrumenty pochodne. Zawierane kontrakty typu forward miały na celu ograniczenie ryzyka walutowego na znajdujących się w portfelu denominowanych w walutach obcych zagranicznych papierach wartościowych, poprzez zabezpieczenie wartości kursu wymiany walut na polski złoty. Z inwestowaniem w te instrumenty związane są podstawowe ryzyka: ryzyko rynkowe, zmienności kursów, możliwość stosowania dźwigni finansowej.

Typ zajętej pozycji	kontrakt terminowy na wymianę walut po ustalonym kursie USD/PLN
Rodzaj instrumentu pochodnego	Kontrakt forward NDF na walutę (bez dostawy)
Cel otwarcia pozycji	Efektywne zarządzanie Subfunduszem, ograniczenie ryzyka walutowego
Wartość otwartej pozycji	-1 342 tys. PLN
Wartość i terminy przyszłych strumieni pieniężnych	w dniu 26.03.2015 nastąpi rozliczenie pieniężne jako różnica między ceną kontraktu a wartością instrumentu bazowego
Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	35 925 tys. USD
Termin zapadalności instrumentu pochodnego	26.03.2015
Terminy wykonania instrumentu pochodnego	26.03.2015

Typ zajętej pozycji	kontrakt terminowy na wymianę walut po ustalonym kursie EUR/PLN
Rodzaj instrumentu pochodnego	Kontrakt forward NDF na walutę (bez dostawy)
Cel otwarcia pozycji	Efektywne zarządzanie Subfunduszem, ograniczenie ryzyka walutowego
Wartość otwartej pozycji	2 tys. PLN
Wartość i terminy przyszłych strumieni pieniężnych	w dniu 26.03.2015 nastąpi rozliczenie pieniężne jako różnica między ceną kontraktu a wartością instrumentu bazowego
Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	6 786 tys. EUR
Termin zapadalności instrumentu pochodnego	26.03.2015
Terminy wykonania instrumentu pochodnego	26.03.2015

#### NOTA 7

##### TRANSAKcje PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU

Fundusz nie zawarł transakcji tego typu.

#### NOTA 8

##### KREDYTY I POŻYCZKI

Fundusz nie zaciągał kredytów i pożyczek.

**NOTA 9****WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE**

1. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU, z podziałem wg walut i po przeliczeniu na walutę polską

Na rachunkach bankowych znajdowały się środki pieniężne w walutach obcych:

31.12.2014		31.12.2013	
w walucie obcej:	w przeliczeniu:	w walucie obcej:	w przeliczeniu:
1 EUR	2 PLN	0,5 EUR	2 PLN
75 HUF	1 PLN	18 HUF	0 PLN
5 RON	5 PLN	2 RON	2 PLN
34 TRY	52 PLN	0 TRY	0 PLN
5 663 USD	19 862 PLN	0 USD	0 PLN

Część aktywów zainwestowanych w papiery wartościowe emitentów zagranicznych denominowana jest w walutach obcych. Na potrzeby codziennej wyceny wyliczana jest wartość tych aktywów w złotych polskich. Wartość zagranicznych papierów wartościowych denominowanych w walucie obcej wyniosła:

31.12.2014		31.12.2013	
w walucie obcej:	w przeliczeniu:	w walucie obcej:	w przeliczeniu:
6 791 EUR	28 945 PLN	- EUR	- PLN
2 068 583 HUF	28 004 PLN	4 091 148 HUF	57 149 PLN
59 190 TRY	89 200 PLN	- TRY	- PLN
29 443 USD	103 261 PLN	- USD	- PLN

Pozostałe pozycje bilansu Funduszu wyrażone są wyłącznie w złotych polskich.

2. DODATNIE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU, w podziale na zrealizowane i niezrealizowane (w tys. zł)

	01.01.2014	01.01.2013
	31.12.2014	31.12.2013
obligacje - zrealizowane różnice kursowe (EUR)	-	219
obligacje - zrealizowane różnice kursowe (TRY)	316	-
obligacje - zrealizowane różnice kursowe (USD)	1 800	-
obligacje - niezrealizowane różnice kursowe (EUR)	516	-
obligacje - niezrealizowane różnice kursowe (HUF)	479	724
obligacje - niezrealizowane różnice kursowe (TRY)	1 531	-
obligacje - niezrealizowane różnice kursowe (USD)	6 293	-

3. UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU, w podziale na zrealizowane i niezrealizowane (w tys. zł)

	01.01.2014	01.01.2013
	31.12.2014	31.12.2013
obligacje - zrealizowane różnice kursowe (HUF)	-918	-746
obligacje - zrealizowane różnice kursowe (RON)	-	-139
<i>Zrealizowane różnice kursowe razem</i>	<i>1 198</i>	<i>-666</i>
<i>Niezrealizowane różnice kursowe razem</i>	<i>8 819</i>	<i>724</i>

4. ŚREDNI KURS WALUTY WYLICZANY PRZEZ NBP NA DZIEŃ BILANSOWY (31.12.2014)

kurs EUR (euro) - 4,2623

kurs HUF (forint węgierski) za 100 - 1,3538

kurs TRY (lira turecka) - 1,507

kurs RON (lej rumuński) - 0,951

kurs USD (dolar amerykański) - 3,5072

**NOTA 10****DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA**

1. ZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT (w tys. zł)

	01.01.2014	01.01.2013
	31.12.2014	31.12.2013
<b>Grupy lokat</b>		
Obligacje	68 864	29 599
Bony skarbowe	-	109
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	5 645	929
Instrumenty pochodne	-21 238	-
<b>Razem</b>	<b>53 271</b>	<b>30 637</b>

2. WZROST (SPADEK) NIEZREALIZOWANEGO ZYSKU (STRATA) Z WYCENY AKTYWÓW (w tys. zł)

	01.01.2014	01.01.2013
	31.12.2014	31.12.2013
<b>Grupy lokat</b>		
Obligacje	42 211	-80 733
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-1 614	-750
Instrumenty pochodne	-1 340	-
<b>Razem</b>	<b>39 257</b>	<b>-81 483</b>

3. WYKAZ WYPŁACONYCH PRZYCHODÓW ZE ZBYCIA LOKAT FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH.  
Nie dotyczy.

4. WYPŁACONE DOCHODY FUNDUSZU

Statut Funduszu nie przewiduje wypłacania dochodów Funduszu uczestnikom bez odkupywania jednostek uczestnictwa.

*Man*

## NOTA 11

### KOSZTY FUNDUSZU

#### 1. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO

Towarzystwo z własnych środków, w tym z wynagrodzenia Towarzystwa, pokrywa wszelkie koszty operacyjne Funduszu, z wyjątkiem kosztów z tytułu usług maklerskich, opłat transakcyjnych związanych z nabywaniem i zbywaniem papierów wartościowych, prowizji bankowych, podatków i innych obciążeń nałożonych przez właściwe organy państwowe w związku z działalnością Funduszu, które pokrywane są bezpośrednio z aktywów Funduszu i nie podlegają limitowaniu.

#### 2. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZWIĄZANYCH BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI

Nie dotyczy.

#### 3. WYNAGRODZENIE TOWARZYSTWA (WYODRĘBNIENIE CZĘŚCI ZMIENNEJ)

Towarzystwo na koniec każdego miesiąca pobiera wynagrodzenie wynoszące max. 1% w skali roku, naliczone od wartości aktywów netto funduszu w danym dniu wyceny. W ciągu okresu objętego sprawozdaniem Towarzystwo pobrało wynagrodzenie w faktycznej wysokości w skali roku 0,23%.

## NOTA 12

### DANE PORÓWNAWCZE O JEDNOSTKACH UCZESTNICTWA

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Wartość aktywów netto na koniec roku obrotowego (w tys.zł)	2 274 249	2 209 809	2 225 918
Wartość aktywów netto na j.u. na koniec roku obrotowego (w zł)	262,75	242,82	238,38

Warszawa, 31 marca 2015 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy



Izabela Kalinowska

## 7. INFORMACJA DODATKOWA

- 1) **Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy.**  
Nie zaszyły.
- 2) **Informacje o znaczących zdarzeniach jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym.**  
Nie zaszyły.
- 3) **Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.**  
Nie wystąpiły.
- 4) **Dokonane korekty błędów podstawowych.**  
Nie zaszyły.
- 5) **W przypadku niepewności co do możliwości kontynuowania działalności - opis tych niepewności ze wskazaniem, czy sprawozdanie finansowe zawiera korekty z tym związane.**  
Nie dotyczy.
- 6) **Inne informacje nie wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji funduszu i ich zmian.**  
Nie dotyczy.
- 7) **Pozostałe informacje.**

### Wskazanie metody pomiaru całkowitej ekspozycji Funduszu

Fundusz oblicza całkowitą ekspozycję zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 30 kwietnia 2013 r. w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (Dz.U. poz. 538). Aktualnie stosowaną metodą całkowitej ekspozycji Funduszu jest metoda zaangażowania.

Stosownie do wyliczeń dokonanych na podstawie ww. rozporządzenia nieprzekraczalne wartości całkowitej ekspozycji, oczekiwane wartości wskaźnika dźwigni finansowej i prawdopodobieństwo ich przekroczenia, oraz informacje na temat składu portfela referencyjnego, są następujące:

Nazwa Funduszu	Metoda	Nieprzekraczalna wartość całkowitej ekspozycji	Oczekiwana wartość wskaźnika dźwigni finansowej oraz prawdopodobieństwo jego przekroczenia	Portfel referencyjny
ING SFIO Obligacji 2	Metoda zaangażowania	100% wartości aktywów netto Funduszu	-	-

Warszawa, 31 marca 2015 r.

Dyrektor Departamentu Księgowości Funduszy





Izabela Kalinowska

Katowice, 31.03.2015 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Działając stosownie do dyspozycji § 37 ust. 1 pkt. 2) rozporządzenia Ministra Finansów z 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych - ING Bank Śląski S.A. jako Depozytariusz dla ING Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Obligacji 2 (zwanego dalej Funduszem) oświadcza, że dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów przedstawionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r., sporządzonego 31 marca 2015 r., są zgodne ze stanem faktycznym.

ZASTĘPCA DYREKTORA  
 Departamentu Operacji Rynków Finansowych  
 i Klientów Strategicznych  
  
 Sławomir Trapszo

DYREKTOR  
 Departamentu Operacji Rynków Finansowych  
 i Klientów Strategicznych  
  
 Krzysztof Anusiewicz

Warszawa, 31 marca 2015 r.

Szanowni Państwo,

W 2014 roku rynki spowolniły wzrosty, a zróżnicowanie wyników ze względu na kraje było wysokie. Szeroki indeks MSCI World wzrósł o 3%, gdy w 2013 roku było to aż +24%. Można zatem ubiegły rok traktować jako kolejny rok hossy trwającej już sześć lat od 2009 roku, z przerwą w 2011, która podniosła światowe rynki o blisko 85%. Największymi przegranymi tej hossy są Rynki Wschodzące. Szeroki indeks MSCI EM spadł w 2014 roku o 4,6%, notując podobny spadek jak poprzednim roku. Licząc od 2009 roku, mieliśmy na tych rynkach trzy lata wzrostów i trzy lata spadków. Warszawska giełda wypada średnio na tle gospodarczych gigantów, po raz kolejny plasując się między rynkami rozwijającymi się i rozwiniętymi, ponieważ zakończyła rok symbolicznym wzrostem o 0,3%. Na krajowym rynku akcji również było widoczne rozwarstwienie między małymi spółkami, które przeceniły się o 16%, a dużymi spółkami, które utrzymały wyceny z końca 2013 roku.

Istotnym wydarzeniem gospodarczym było dalsze znaczne umocnienie się dolara amerykańskiego, który powodował spadki cen surowców. Szczególnie końcówka roku przyniosła gwałtowną przecenę ropy, która zanotowała spadek aż o 48%. Spadały również ceny złota (-2%), srebra (-20%) i miedzi (-17%). Stopy procentowe na świecie w dalszym ciągu spadały lub stabilizowały się na niskich poziomach, z nielicznymi wyjątkami (np. Rosja). Spadała również inflacja, która początkowo była pod presją niskich cen żywności, a następnie taniejących surowców przemysłowych. Impulsy antyinflacyjne zaczynają słabnąć, szczególnie biorąc pod uwagę efekt bazy, dlatego nie spodziewamy się dalszego spadku inflacji w 2015 roku. Nadal widzimy natomiast dobre perspektywy wynikające z przyspieszenia wzrostu gospodarczego na świecie oraz utrzymywania się relatywnie niskich stóp procentowych.

Duże zmiany dotyczyły w 2014 roku także rynku obligacji. Najważniejsze z nich to reforma otwartych funduszy emerytalnych skutkująca likwidacją tej części aktywów w ramach Otwartych Funduszy Emerytalnych oraz obniżki stóp procentowych w Polsce i w Europie. Wiele pozytywnych informacji jest już w cenach obligacji, więc na tym rynku w 2015 roku zapewne zobaczymy sporą zmienność.

W ofercie produktowej ING TFI dokonaliśmy wiele istotnych zmian w trakcie minionego roku. W pierwszej połowie roku uruchomiliśmy w ramach ING Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego subfundusz ING (L) Stabilny Globalnej Alokacji, który dzięki w swojemu unikalnemu podejściu wykorzystuje parytet ryzyka oraz dynamicznie dostosowuje do zmieniającej się sytuacji na rynkach finansowych. Od listopada możliwe jest także inwestowanie w tę strategię w walucie euro. Ponadto w ramach ING Parasol Funduszu Inwestycyjnego Otwartego połączyliśmy subfundusze ING Rosja EUR oraz ING Chiny i Indie USD z subfunduszem ING Akcji Środkowoeuropejskich, który oferuje znacznie wyższą dywersyfikację pomiędzy różnymi krajami, co znacząco ogranicza ryzyko polityczne, a w konsekwencji również zmienność wartości inwestycji. Ponadto w pierwszym półroczu 2014 roku uruchomiliśmy ING (L) Senior Loans - fundusz inwestycyjny zamknięty oferujący niepubliczne certyfikaty inwestycyjne. W drugiej połowie roku nastąpiła zmiana polityki inwestycyjnej i nazwy subfunduszu ING Ochrony Kapitału 90 na ING Lokacyjny Plus. Ponadto podjęliśmy decyzję o obniżeniu opłaty za zarządzanie w subfunduszach ING Gotówkowy i ING (L) Depozytowy do 0,75% w skali roku, która to zmiana weszła w życie z początkiem 2015 roku.

Wszystkie zmiany są krokiem w stronę oferowania Państwu jeszcze lepszych rozwiązań inwestycyjnych, zapewniających większą dywersyfikację i opierających się na sprawnym procesie inwestycyjnym skupiającym się na fundamentalnej analizie poszczególnych spółek i emitentów z regionu. Na bieżąco monitorujemy zarówno naszą ofertę produktową jak i nowe możliwości inwestycyjne na rynku, aby w sposób płynny dostosowywać portfel produktów do nowych wymagań i oczekiwań klientów.

Życzymy Państwu aby kolejny rok był rokiem sukcesów dla Państwa i Państwa inwestycji.

Zapraszamy na naszą stronę [www.ingtfi.pl](http://www.ingtfi.pl)



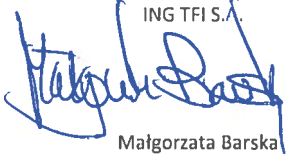
WYNIKI FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH ING (wyniki dotyczą jednostek uczestnictwa kategorii A)

NAZWA FUNDUSZU/SUBFUNDUSZU	Procentowa zmiana wartości jednostki uczestnictwa w 2014 roku
ING SFIO Obligacji 2	8,21%
ING SFIO Akcji 2	1,86%
ING Parasol FIO:	
ING Subfundusz Środkowoeuropejski Sektora Finansowego	18,24%
ING Subfundusz Akcji Środkowoeuropejskich	18,00%
ING Subfundusz Obligacji	7,11%
ING Subfundusz Lokacyjny Plus	4,47%
ING Subfundusz Zrównoważony	3,98%
ING Subfundusz Selektywny	3,90%
ING Subfundusz Stabilnego Wzrostu	2,96%
ING Subfundusz Gotówkowy	2,42%
ING Subfundusz Akcji	1,62%
ING Subfundusz Średnich i Małych Spółek	0,44%
ING Subfundusz Środkowoeuropejski Budownictwa i Nieruchomości	-4,58%
ING SFIO:	
ING Subfundusz Globalny Spółek Dywidendowych (L)	16,08%
ING Subfundusz Globalnych Możliwości (L)	15,03%
ING Subfundusz Stabilny Globalnej Alokacji (L) *	12,72%
ING Subfundusz Japonia (L)	10,23%
ING Subfundusz Spółek Dywidendowych USA (L)	9,67%
ING Subfundusz Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących (L)	9,36%
ING Subfundusz Nowej Azji (L)	5,78%
ING Subfundusz Stabilny Globalnej Alokacji EUR (L) **	5,66%
ING Subfundusz Zagranicznych Obligacji Rynków Wschodzących (L)	5,46%
ING Subfundusz Europejski Spółek Dywidendowych (L)	4,00%
ING Subfundusz Depozytowy (L)	2,35%
ING Subfundusz Globalny Długu Korporacyjnego (L)	0,99%
ING Subfundusz Obligacji Rynków Wschodzących (Waluta Lokalna) (L)	-4,99%
ING Subfundusz Ameryki Łacińskiej (L)	-10,49%
ING Perspektywa SFIO:	
ING Subfundusz Perspektywa 2020	5,27%
ING Subfundusz Perspektywa 2025	5,71%
ING Subfundusz Perspektywa 2030	5,67%
ING Subfundusz Perspektywa 2035	5,61%
ING Subfundusz Perspektywa 2040	5,31%
ING Subfundusz Perspektywa 2045	5,36%

\*) zmiana w stosunku rocznym liczona od pierwszego dnia wyceny tj. 24.03.2014 r.

\*\*) zmiana w stosunku rocznym liczona od pierwszego dnia wyceny tj. 21.11.2014 r.

Prezes Zarządu  
ING TFI S.A.



Małgorzata Barska

Wiceprezes Zarządu  
ING TFI S.A.



Leszek Jedlecki

Członek Zarządu  
ING TFI S.A.



Dariusz Korona

Członek Zarządu  
ING TFI S.A.



Gerardus Dashorst

Członek Zarządu  
ING TFI S.A.



Robert Bohynik