

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Do Uczestników BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ulica Bonifraterska 17, na które składa się wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat i bilans na dzień 31 grudnia 2011 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto i rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego Funduszu odpowiada Zarząd BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”). Zarząd Towarzystwa jest zobowiązany do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223 z późn. zm.), zwanej dalej „ustawą o rachunkowości” i wydanymi na jej podstawie przepisami, w szczególności rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249, poz. 1859), zwanego dalej „rozporządzeniem o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności sprawozdania finansowego z przyjętymi przez Fundusz zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy przedstawia ono rzetelnie i jasno, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Funduszu oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

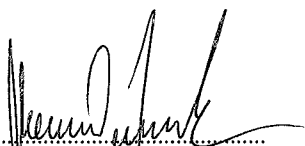
- rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną, pewność pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Fundusz zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego. Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem zbadane sprawozdanie finansowe we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku, jak też jego wyniku z operacji za rok obrotowy od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku,
- zostało sporządzone zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Funduszu.

Sprawozdanie z działalności emitenta za rok 2011 jest kompletne w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne. List Zarządu Towarzystwa skierowany do Uczestników Funduszu jest kompletny w rozumieniu §37 Rozporządzenia o rachunkowości, a zawarte w nim informacje, zaczerpnięte bezpośrednio ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne. Do sprawozdania finansowego dołączone zostało Oświadczenie Depozytariusza o zgodności danych dotyczących stanów aktywów Funduszu ze stanem faktycznym.

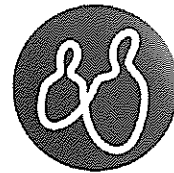

.....
Jacek Marczak
Kluczowy biegły rewident
przeprowadzający badanie
Nr ewid. 9750

Piotr Sokołowski
Wiceprezes Zarządu
Biegły rewident
nr. ewid. 9752
.....
osoby reprezentujące podmiot

DELOITTE AUDYT Sp. z o.o.
Al. Jana Pawła II 19, 00-854 Warszawa
tel. (022) 511-08-11, fax (022) 511-08-13
NIP 527-020-07-86; REGON 010076870

.....
podmiot uprawniony do badania
sprawozdań finansowych wpisany
na listę podmiotów uprawnionych
pod nr ewidencyjnym 73
prowadzoną przez KRBR

Warszawa, 29 lutego 2012 roku



BPH TFI
grupa GE Capital

29 lutego 2012 r.

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdanie finansowe BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców („Fundusz”) zarządzanego przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA, za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku wartość aktywów netto Funduszu wyniosła 19,5 mln PLN, natomiast łączna wartość aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA wyniosła 3,3 mld PLN.

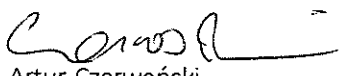
Poniżej przedstawiamy podsumowanie działalności inwestycyjnej Funduszu.
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wzrosła w 2011 roku o 1,92%.

Fundusz dokonywał transakcji zgodnie z zakładaną w statucie polityką inwestycyjną – modelem CPPI, którego głównym celem jest ochrona Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny przed spadkiem poniżej zakładanego poziomu (poziom ochrony kapitału), na koniec założonego każdorazowo okresu oraz dodatkowe zyski w okresie wzrostów na giełdach towarowych. Szczegółowy opis strategii zabezpieczania portfela znajduje się w Statucie Funduszu.

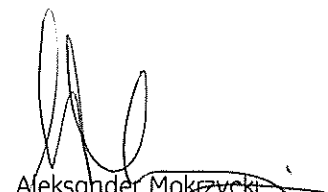
Poziom ochrony kapitału w bieżącym okresie ochrony kapitału wynosi 110,39 PLN na Certyfikat Inwestycyjny.

W związku ze wzrostami cen surowców wyrażonych w złotych, które miały miejsce w pierwszym kwartale 2011 roku, zaangażowanie Funduszu na tym rynku systematycznie rośnie. Zakumulowane zyski pozwoliły na zwiększenie poziomu ochrony kapitału ze 105% do 110%.

Dziękujemy za powierzenie swoich środków Funduszom zarządzanym przez nasze Towarzystwo i okazane w ten sposób zaufanie.


Artur Czerwoński
Prezes Zarządu


Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu


Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA
Budynek North Gate
ul. Bonifraterska 17
00-203 Warszawa

tel.: +48 22 538 97 99
faks: +48 22 538 97 98
e-mail: info@bphtfi.pl
Internet: www.bphtfi.pl

KRS 0000002970
Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy
XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Wysokość kapitału zakładowego 23.456.525,00 zł
Wysokość kapitału wpłaconego 23.456.525,00 zł
Numer Identyfikacji Podatkowej (NIP) 527-21-53-832

Zarząd
Prezes Zarządu:
Artur Czerwoński

Wiceprezes Zarządu:
Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu:
Aleksander Mokrzycki

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY DOCHODOWYCH SUROWCÓW

SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES
OD 1 STYCZNIA 2011 R. do 31 GRUDNIA 2011 R.

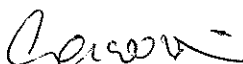
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na podstawie przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2009 roku, Nr 152, poz. 1223, z późn. zm.) oraz zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku „W sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych” (Dz. U. z 2007 r. Nr 249 poz. 1859).

Przedstawione sprawozdanie obejmuje:

- Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego,
- Zestawienie Lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku o wartości 19 513 tys. zł, w tabeli głównej oraz w tabelach uzupełniających i dodatkowych,
- Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku wykazujący aktywa netto w wysokości 19 473 tys. zł,
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 do 31 grudnia 2011 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 407 tys. zł,
- Zestawienie zmian w aktywach netto,
- Rachunek przepływów pieniężnych,
- Noty objaśniające,
- Informację dodatkową.

Warszawa, 29 lutego 2012 r.


Artur Czerwoński
Prezes Zarządu


Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu


Aleksander Makrzycki
Wiceprezes Zarządu

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY DOCHODOWYCH SUROWCÓW

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Dochodowych Surowców, dalej zwany Funduszem, działa zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146 poz. 1546) jako fundusz inwestycyjny zamknięty.

Fundusz jest zarządzany przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie pod adresem: ul. Bonifraterska 17, 00-203 Warszawa.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 8 marca 2004 roku podjęło uchwałę o zmianie nazwy Towarzystwa z CA IB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (Repertorium A. 646/2004) na BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna.

Towarzystwo wpisane jest do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod Nr KRS 0000002970. Decyzją nr DFI/W/4034-3/11-1-2162/06 z dnia 3 czerwca 2006 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd udzieliła BPH Towarzystwu Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zezwolenia na utworzenie BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców.

W dniu 31 lipca 2006 roku Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFI 244.

Cel inwestycyjny, specjalizacja oraz stosowane ograniczenia inwestycyjne

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Funduszu.

Dla osiągnięcia celu inwestycyjnego Fundusz będzie stosował strategię zabezpieczania portfela akcji o nazwie Constant Proportion Portfolio Insurance (w skrócie „CPPI”) polegającą na odpowiednim rebalansowaniu udziałów tytułów uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania specjalizujących się w inwestowaniu na rynkach towarowych i instrumentów dłużnych w portfelu w celu ochrony Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny przed spadkiem poniżej zakładanego poziomu, zwanego dalej poziomem ochrony kapitału, na koniec założonego każdorazowo okresu zgodnie z następującymi założeniami:

- a) Wartość Aktywów Netto Funduszu w dowolnym momencie nie powinna spaść poniżej określonego poziomu minimalnego, zwanego dalej poziomem odniesienia, tak aby na koniec zdefiniowanego wstępnie okresu Wartość Aktywów Netto Funduszu była nie mniejsza od wymaganego dla uzyskania przyjętego poziomu ochrony kapitału,
- b) maksymalne zaangażowanie w akcje (dalej zwane także maksymalną ekspozycją) powinno być równe w dowolnym momencie stałej wielokrotności różnicy pomiędzy aktualną Wartością Aktywów Netto Funduszu oraz poziomem odniesienia.

Zakładany poziom ochrony kapitału będzie obowiązywał w okresach trzyletnich, przy czym poziom ten, przy zastosowaniu strategii, w pierwszym okresie trzyletnim będzie nie mniejszy niż 100% Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny z pierwszego Dnia Wyceny Funduszu. Fundusz poprzez przekazanie raportu bieżącego oraz publikację w okresie od 4 (czterech) do 2 (dwóch) tygodni przed pierwszym Dniem Wyceny każdego kolejnego okresu trzyletniego, poda do publicznej wiadomości informację o zakładanym poziomie ochrony kapitału w następnym trzyletnim okresie, przy czym poziom ten będzie nie mniejszy niż 100% Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny z pierwszego Dnia Wyceny kolejnego okresu trzyletniego.

Fundusz może także, w tym samym trybie i na tych samych warunkach, podwyższyć zakładany poziom ochrony kapitału w trakcie trwania trzyletnich okresów, przy czym zmiana ta dotyczy danego okresu trzyletniego i staje się skuteczna w następnym Dniu Giełdowym po dniu, w którym podano do publicznej wiadomości informację o podwyższeniu zakładanego poziomu ochrony kapitału.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, w tym w szczególności ochrony kapitału na zakładanym poziomie, a także spełnienia się założeń strategii zabezpieczania portfela akcji. Fundusz, z zastrzeżeniem ograniczeń określonych w Statucie, może lokować Aktywa Funduszu wyłącznie w:

- a) depozyty w bankach krajowych;
- b) Instrumenty Rynku Pieniężnego;
- c) dłużne papiery wartościowe;
- d) tytuły uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania specjalizujących się w inwestowaniu na rynkach towarowych;
- e) Pochodne Instrumenty Towarowe dopuszczone do obrotu na giełdach towarowych;
- f) euro, dolar amerykański.

Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Prezentowane sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku. Dniem bilansowym jest 31 grudnia 2011 roku.

Kontynuacja działalności

Poniższe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie ujawniły się żadne przesłanki świadczące o możliwości zaprzestania działalności przez Fundusz, w związku z czym sprawozdanie sporządzono w oparciu o zasadę kontynuacji działania.

Wskazanie podmiotu, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego

Badanie sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2011 do 31 grudnia 2011 roku zostało przeprowadzone, na podstawie zawartej umowy o badanie sprawozdania finansowego, przez Deloitte Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie pod adresem: Al. Jana Pawła II 19, 00-854 Warszawa.

Wskazanie rynku, na którym notowane są certyfikaty inwestycyjne

Certyfikaty inwestycyjne BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

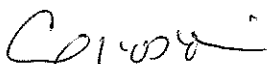
Wskazanie serii certyfikatów inwestycyjnych i cech je różnicujących

Fundusz BPH FIZ Dochodowych Surowców wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A.

Wskazanie emisji certyfikatów inwestycyjnych

Certyfikaty inwestycyjne BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców zostały wyemitowane w pierwszej emisji certyfikatów.

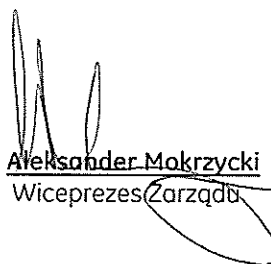
Warszawa, 29 lutego 2012 r.



Artur Czerwoński
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu



Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

TABELA GŁÓWNA - SKŁADNIKI LOKAT
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011

	31.12.2011			31.12.2010		
	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	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	15 523	17 080	87,49	14 928	15 852	68,30
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	5 953	7 313	31,51
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą*	1 712	2 384	12,21	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	49	49	0,25	25	25	0,11
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00

* W poprzednich okresach sprawozdawczych wykazywane jako jednostki uczestnictwa

Artur Czerwoński
Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011

[illegible]

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - TYTUŁY UCZESTNICTWA
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011

TYTUŁY UCZESTNICTWA EMITOWANE PRZEZ INSTYTUCJĘ WSPÓLNEGO INWESTOWANIA MAJĄCE SIEDZIBĘ ZA GRANICĄ	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
					24 000	1 712	2 384	12,21
LYXOR ETF COMMODITIES CRB (FR0010270033)	Aktywny Rynek - Rynek Regulowany	Euronext Paris	LYXOR ETF COMMODITIES CRB	FRANCJA	24 000	1 712	2 384	12,21

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - DEPOZyty
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011

	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
W walutach państw należących do OECD						49		49	0,25
LOKATA OVERNIGHT	Bank BPH S.A.	POLSKA	PLN	4	49 000,00	49	49 005,37	49	0,25
W walutach państw nienależących do OECD									
	nie dotyczy								

TABELA DODATKOWA - GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011

	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje	17 500	15 523	17 080	87,49
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP	nie dotyczy				
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego	nie dotyczy				
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)	nie dotyczy				
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD	nie dotyczy				

BILANS
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011

(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł - z wyjątkiem liczby certyfikatów inwestycyjnych oraz Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny wyrażonego w zł)

	31.12.2011	31.12.2010
I. Aktywa	19 522	23 210
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty-razem	1	4
2) Należności razem	8	16
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	19 464	23 165
Dłużne papiery wartościowe	17 080	15 852
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	49	25
Dłużne papiery wartościowe	0	0
6) Nieruchomości	0	0
7) Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	49	54
III. Aktywa netto (I-II)	19 473	23 156
IV. Kapitał funduszu	17 551	21 642
Kapitał wpłacony	115 645	115 645
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-98 094	-94 004
V. Dochody zatrzymane	-308	-770
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	4 923	5 432
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-5 231	-6 203
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	2 230	2 285
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	19 473	23 156
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	172 843	209 479
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	112,66	110,54
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	172 843	209 479
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	112,66	110,54

Artur Czerwoński
[Podpis]
Prezes Zarządu

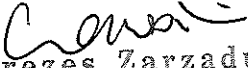
Marcin Bednarek
[Podpis]
Wiceprezes Zarządu

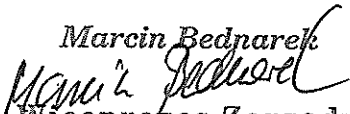
Aleksander Mokrzycki
[Podpis]
Wiceprezes Zarządu

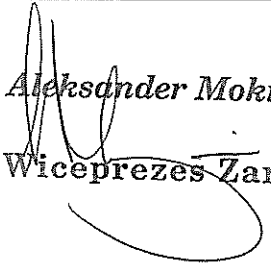
RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
za okres od 01.01.2011 do 31.12.2011

(dane wyrażone w tys. zł z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na certyfikat inwestycyjny wyrażonego w zł)

	01.01-31.12.2011	01.01-31.12.2010
I. Przychody z lokat	21	10
Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
Przychody odsetkowe; w tym:	21	10
Odsetki od depozytów i rachunków bankowych	21	10
Odsetki od papierów wartościowych	0	0
Odpis dyskonta	0	0
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
Pozostałe	0	0
II. Koszty funduszu	538	621
1) Wynagrodzenie dla towarzystwa	435	541
2) Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3) Opłaty dla depozytariusza	5	5
4) Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	30	43
5) Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
6) Usługi w zakresie rachunkowości	0	0
7) Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
8) Usługi prawne	0	0
9) Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0
10) Koszty odsetkowe	0	0
11) Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12) Ujemne saldo różnic kursowych	37	2
13) Pozostałe	31	29
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	8	16
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	530	605
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	-509	-596
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	916	2 181
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	971	825
z tytułu różnic kursowych	-56	-128
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-55	1 356
z tytułu różnic kursowych	338	-88
VII. Wynik z operacji (V+/-VI)	407	1 586
Wynik z operacji przypadający na CI	2,36	7,57
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	2,36	7,57

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

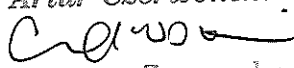
Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
za okres 01.01.2011 do 31.12.2011

(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł - z wyjątkiem liczby certyfikatów inwestycyjnych oraz Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny wyrażonego w zł)

	31.12.2011	31.12.2010
I. Zmiana wartości aktywów netto	-3 683	-6 588
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	23 156	29 744
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	407	1 586
Przychody z lokat netto	-509	-596
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	971	825
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-55	1 356
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	407	1 586
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
Z przychodów z lokat netto	0	0
Ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
Z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-4 090	-8 173
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych CI)	0	0
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych CI)	4 090	8 173
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	-3 683	-6 588
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	19 473	23 156
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	21 745	27 051
II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych	-36 636	-76 588
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym:	-36 636	-76 588
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	36 636	76 588
Saldo zmian	-36 636	-76 588
2. Liczba certyfikatów narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	172 843	209 479
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	1 156 452	1 156 452
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	983 609	946 973
Saldo zmian	172 843	209 479
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	172 843	209 479
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	2,12	6,57
1. Wartość aktywów netto na CI na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	110,54	103,98
2. Wartość aktywów netto na CI na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	112,66	110,54
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	1,92%	6,32%
4. Minimalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	110,10	104,01
data wyceny	2011-01-31	2010-01-29
5. Maksymalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	112,69	110,54
data wyceny	2011-11-30	2010-12-31
6. Wartość aktywów netto na CI według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	112,67	110,54
data wyceny	2011-12-30	2010-12-31
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	112,66	110,54
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	2,47%	2,24%
Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,00%	2,00%
Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,02%	0,02%
Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,10%	0,10%
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%

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

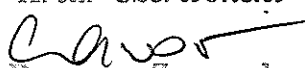
Wiceprezes Zarządu

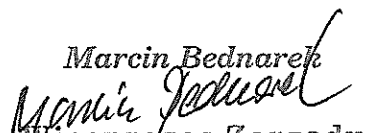
Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
za okres od 01.01.2011 do 31.12.2011
(dane wyrażone w tys. zł)

	01.01-31.12.2011	01.01-31.12.2010
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I - II)	4 087	8 173
I Wpływy	185 844	218 882
Z tytułu posiadanych lokat	0	0
Z tytułu zbycia składników lokat	185 800	218 816
Obligacje	4 266	13 923
Prawa pochodne	4 420	0
Depozyty	169 872	195 166
Inne papiery wartościowe	7 242	9 727
Pozostałe	44	66
w tym odsetki od lokat i rachunków bankowych	21	10
II Wydatki	181 756	210 709
Z tytułu posiadanych lokat	0	0
Z tytułu nabycia składników lokat	181 250	210 070
Obligacje	4 703	8 435
Prawa pochodne	4 392	0
Depozyty	169 887	195 111
Inne papiery wartościowe	2 269	6 523
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	442	555
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
Z tytułu opłat dla depozytariusza	6	5
Z tytułu opłat za prowadzenie rejestru aktywów funduszu	30	43
Z tytułu opłat za zezwolenia i opłat rejestracyjnych	0	0
Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	0	0
Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0
Z tytułu usług prawnych	0	0
Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0
Pozostałe	28	36
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I - II)	-4 090	-8 173
I Wpływy	0	0
II Wydatki	4 090	8 173
Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	4 090	8 173
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	0	0
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A +/- B)	-3	0
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	4	4
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E +/- D)	1	4

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

**Załącznik do sprawozdania finansowego
BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO DOCHODOWYCH SUROWCÓW**

**zarządzanego przez
BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA**

Nota objaśniająca 1- Polityka rachunkowości

1. Opis przyjętych zasad rachunkowości

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Informacje w sprawozdaniu finansowym prezentowane są zgodnie z przepisami Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2009 roku, Nr 152, poz. 1223, z późn. zm. „Ustawa”) oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249 poz. 1859) - „Rozporządzenie”.

Sprawozdanie sporządzane jest w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje wykazywane w sprawozdaniu finansowym prezentowane są w tysiącach złotych, za wyjątkiem wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

Na dzień bilansowy Fundusz przyjmuje metody wyceny stosowane w dniu wyceny i na tej podstawie sporządza sprawozdanie finansowe.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu oraz metody wyceny aktywów i składników lokat oraz ustalenie zobowiązań i wyniku finansowego

Operacje dotyczące Funduszu, ujmuje się w księgach rachunkowych i wykazuje w sprawozdaniu finansowym zgodnie z ich treścią ekonomiczną.

Wartość poszczególnych składników aktywów i pasywów, przychodów i związanych z nimi kosztów, jak też zysków i strat ustala się oddzielnie.

Księgi rachunkowe Funduszu prowadzone są w systemie księgowym Orlando-Efos na kontach księgi głównej oraz powiązanych z nimi księgach pomocniczych według ustalonego planu kont. Zapisy w księgach rachunkowych dokonywane są na podstawie dowodów księgowych.

Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.

Nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po momencie, o którym mowa w Statucie (tj. godz. 23.00) oraz składniki, dla których we wskazanym momencie brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.

Towarzystwo dopełnia wszelkich starań, aby uwzględnić w wycenie wszystkie transakcje zawarte przez Fundusz w dniu T i uzyskać potwierdzenia zawartych transakcji w wymaganym czasie. Towarzystwo dodatkowo w godzinach porannych w dniu T+1 przedstawia Depozytariuszowi do weryfikacji zestawienie uzgodnionych zawartych transakcji z dnia T.

Składniki aktywów Funduszu wyceniane są oraz zobowiązania Funduszu ustalane są zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa polskiego i statutem Funduszu.

W sprawach nieuregulowanych przepisami Ustawy, przyjmując politykę rachunkowości, Fundusz może stosować krajowe standardy rachunkowości wydane przez uprawniony w myśl ustawy Komitet Standardów Rachunkowości. W przypadku braku odpowiedniego standardu krajowego Fundusz może stosować Międzynarodowe Standardy Rachunkowości.

Fundusz obowiązany jest stosować określone Ustawą zasady rachunkowości, rzetelnie i jasno przedstawiając sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się w dniu wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego. Wartość aktywów netto Funduszu jest równa wartości aktywów Funduszu, pomniejszonych o zobowiązania Funduszu w dniu wyceny.

Ze względu na prowadzoną politykę inwestycyjną, a także w celu umożliwienia Towarzystwu w sposób należyty wyceny aktywów netto oraz ustalenia wartości aktywów netto na certyfikaty inwestycyjne, w tym w szczególności biorąc pod uwagę możliwość uzyskania przez Towarzystwo informacji niezbędnych do przeprowadzenia wyceny aktywów netto oraz ustalenia wartości aktywów netto na certyfikaty inwestycyjne oraz inne aspekty organizacyjno-techniczne, momentem dokonywania wyceny jest godzina 23.00 czasu polskiego w dniu wyceny.

Zgodnie z najlepszą wiedzą Towarzystwa przyjęcie w Statucie Funduszu godziny 23.00 jako godziny, z której będą pobierane kursy do wyceny aktywów netto Funduszu nie wpłynie na prawidłowe, zgodne z Ustawą o funduszach inwestycyjnych oraz Rozporządzeniem ustalenie wartości aktywów, wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto na certyfikaty inwestycyjne a także na przeprowadzenie wykupu certyfikatów inwestycyjnych po cenach zgodnych z przepisami wyżej wymienionej Ustawy; ponadto nie wpłynie na właściwe podejmowanie decyzji inwestycyjnych, w tym przestrzeganie limitów inwestycyjnych.

Wartość dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu.

Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, poczynwszy 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, poczynwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Koszty odsetkowe z tytułu kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wypłaconego jest dzień przekazania środków z tytułu wykupu certyfikatów inwestycyjnych na konto umorzeniowe Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych SA. Na potrzeby określenia WAN/CI w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian kapitału wypłaconego, związanych z wypłatami, ujmowanymi zgodnie ze zdaniem poprzednim.

Ujęcie w księgach rachunkowych stanów środków pieniężnych odbywa się na podstawie oficjalnych wyciągów z rachunków bankowych, z uwzględnieniem wszystkich operacji z danego dnia, które zostały zatwierdzone w systemach bankowości elektronicznej.

Koszty ujmuje się w księgach rachunkowych w wysokości przewidywanej. W przypadku kosztów tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Rezerwy wycenia się w uzasadnionej, wiarygodnie oszacowanej wartości.

Fundusz zobowiązany jest do tworzenia odpowiedniego preliminarza kosztów, zawierającego pozycje kosztów w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.

Koszty wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie naliczane są w dniu wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny i rozliczane są przez Fundusz do 15-go dnia następnego miesiąca kalendarzowego za miesiąc poprzedni.

Fundusz pokrywa z własnych środków następujące koszty i wydatki związane z działalnością Funduszu: wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem; opłaty i prowizje maklerskie; prowizje i opłaty bankowe; koszty obsługi i odsetek od kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz; podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa; prowizje i opłaty na rzecz instytucji depozytowych i rozliczeniowych; koszty Sponsora Emisji; koszty KDPW i GPW; koszty związane z działalnością Rady Inwestorów; koszty likwidacji Funduszu. Koszty związane z działalnością Funduszu nie wymienione powyżej pokrywane są przez Towarzystwo.

Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości prawa do dywidendy.

W każdym dniu wyceny wartość należnej dywidendy, wypłacanej w walucie innej niż złoty polski, przeszacowywana jest według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez NBP.

Podatek od należnej dywidendy spółki wchodzącej w skład portfela inwestycyjnego ujmowany jest jako koszt.

Aktualizacja rynków głównych jest przeprowadzana pierwszego dnia miesiąca kalendarzowego z uwzględnieniem wolumenu obrotu na rynkach aktywnych, na których notowany był dany instrument w miesiącu poprzednim, przy czym wybierany jest ten rynek, na którym wolumen obrotu był największy, przy czym BG i BfV nie są rynkami aktywnymi.

Pojęcie rynku aktywnego interpretowane jest zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa.

Dla instrumentów nabytych w trakcie danego miesiąca procedura wyznaczania rynku i kursu pierwszy raz jest realizowana na dzień rejestracji instrumentu w wycenie.

Dodatkowo stosowany jest następujący algorytm:

1. Wyznacza się rynki aktywne, na których notowany jest dany instrument, w tym:

a) dla krajowych instrumentów udziałowych dla funduszu, który ma w statucie zapisane odniesienie do indeksu WIG- ze względu na prowadzoną przez fundusz politykę inwestycyjną - rynek główny ustalany jest na podstawie tych rynków aktywnych, które są brane pod uwagę przy ustalaniu indeksu WIG;

b) dla pozostałych krajowych instrumentów udziałowych wyboru dokonuje się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z rynku CETO, GPW w Warszawie oraz inne rynki aktywne dla danego papieru, w oparciu o dane z serwisu Bloomberg;

c) dla krajowych instrumentów dłużnych wybór rynku głównego opiera się na rynkach aktywnych obejmujących CETO i GPW w Warszawie, w przypadku braku wolumenu obrotu na każdym z tych rynków, na którym dany instrument jest notowany, jako rynek główny wyznaczany jest Bloomberg Generic (BG), a w przypadku braku Bloomberg Generic - Bloomberg Fair Value (BFV);

d) dla zagranicznych instrumentów udziałowych wyboru rynku głównego dokonuje się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z serwisu Bloomberg;

e) dla zagranicznych instrumentów dłużnych rynek główny ustala się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z serwisu Bloomberg; w przypadku braku wolumenu obrotu na każdym z tych rynków na którym dany instrument jest notowany, jako rynek główny wyznaczany jest Bloomberg Generic, a w przypadku braku Bloomberg Generic - Bloomberg Fair Value.

2. Jeżeli instrument był notowany przynajmniej przez jeden dzień na jakimkolwiek rynku aktywnym w rozumieniu punktu 1 w miesiącu poprzedzającym uruchomienie procedury aktualizacji rynków głównych, pod uwagę brany jest wolumen obrotów z miesiąca poprzedzającego datę uruchomienia procedury aktualizacji rynków wyceny dla poszczególnych rynków.

Jeżeli instrument w miesiącu poprzedzającym datę uruchomienia procedury aktualizacji rynków głównych nie był notowany na żadnym z rynków aktywnych w rozumieniu punktu 1, a jednocześnie na dzień uruchomienia procedury aktualizacji rynków głównych jest notowany na rynku/ach aktywnych, - pod uwagę brany jest wolumen obrotów z dnia uruchomienia procedury aktualizacji rynków głównych. W takim przypadku procedura wyboru rynku głównego jest przeprowadzana codziennie do czasu zakończenia danego miesiąca kalendarzowego. Poczynwszy od kolejnego miesiąca wybór rynku przeprowadzany jest w oparciu o pkt. 1 i 2.

W sytuacji, kiedy przy okazji badania rynków głównych na początku miesiąca na kilku rynkach zagranicznych jednocześnie występuje taki sam wolumen obrotów dla danego papieru wartościowego, za podstawę przyjmowany jest rynek, który był wybrany jako główny w miesiącu poprzednim.

Akceptowalne są odchylenia na kursach składników lokat posiadanych przez Fundusz i Depozytariusza w danym dniu wyceny.

Dopuszczalna jest następująca wartość bezwzględna różnicy cen:

- 0,25 % dla obligacji oraz bonów skarbowych,

- 1,00 % dla akcji.

Jeżeli różnice zawierają się w ustalonych przedziałach to do wyceny przyjmuje się kurs Towarzystwa.

2. Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości

Nie wprowadzano zmian stosowanych zasad rachunkowości Funduszu.

Sprawozdanie finansowe Funduszu za bieżący okres sprawozdawczy zostało sporządzone zgodnie z Załącznikiem nr 1 do Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

Informacje zawarte w sprawozdaniach finansowych wykazuje się w tysiącach złotych, z wyjątkiem WAN/CI. Fundusz prezentuje wartości w zaokrągleniu do jedności.

NOTA 2 - NALEŻNOŚCI FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011

	31.12.2011	31.12.2010
Z tytułu zbytych lokat	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Z tytułu dywidend	0	0
Z tytułu odsetek	0	0
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe	8	16
	8	16

NOTA 3 - ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011

	31.12.2011	31.12.2010
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 certyfikaty inwestycyjne	0	0
Z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
Z tytułu rezerw	49	54
Pozostałe zobowiązania	0	0
	49	54

NOTA 4 - ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. 31.12.2011	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. 31.12.2011	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. 31.12.2010	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. 31.12.2010
I. Banki:					
1. BANK BPH S.A.	PLN	1	1	1	1
2. BANK BPH S.A.	EUR	0	0	1	3
II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. 31.12.2011	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. 31.12.2011	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. 31.12.2010	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. 31.12.2010
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych:					
1. BANK BPH S.A.	PLN	1	1	1	1
2. BANK BPH S.A.	EUR	1	4	1	2
III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH					
III. Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje:		0			

Nota-5 Ryzyka
BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011

1) Poziom obciążenia ryzykiem stopy procentowej:

a) Aktywa obciążone ryzykiem wynikającym ze stopy procentowej

Kategoria bilansowa	Rodzaj aktywów	Wartość w tys. zł.	Udział w aktywach (%)
Lokaty notowane na aktywnym rynku	Papiery dłużne stało-kuponowe i dyskontowe	17 080	87,49
Lokaty nienotowane na aktywnym rynku		brak	0,00
Suma		17 080	87,49

b) Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych
nie dotyczy

c) Suma a) i b): wartość – 17 080 tys. zł, udział w aktywach – 87,49 %

2) Poziom obciążenia ryzykiem kredytowym:

a) Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie w przypadku nie wywiązania się ze zobowiązań

nie dotyczy

b) Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego

nie dotyczy

c) Całkowite obciążenie ryzykiem kredytowym

nie dotyczy

3) Poziom obciążenia ryzykiem walutowym:

a) Całkowite obciążenie ryzykiem walutowym, w tym przypadki znaczącej koncentracji (* oznaczone waluty o znacznej koncentracji ryzyka walutowego tj. waluty na których ekspozycja przekracza 10% aktywów)

Waluta	Kategoria bilansowa	Rodzaj aktywów	Wartość w tys. zł.	Udział w aktywach (%)
EUR	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	gotówka	0,02	0,00
	Lokaty notowane na aktywnym rynku	Jednostki uczestnictwa nominowane w walucie	2 384	12,21
Suma			2 384,02	12,21

4) Podsumowanie poziomu obciążenia poszczególnymi ryzykami i porównanie do okresu poprzedniego

Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań ryzykiem stopy procentowej	Aktywa obciążone ryzykiem stopy procentowej	Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikających ze stopy procentowej	Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań ryzykiem kredytowym	Wskazanie kategorii lokat obciążonych ryzykiem kredytowym	Kwoty odzwierciedlające nie wypełnienie zobowiązań na dzień bilansowy	Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań ryzykiem walutowym	Wskazanie kategorii lokat obciążonych ryzykiem walutowym
wysoki	Obligacje skarbowe	brak	brak	brak	brak	średni	Jednostki uczestnictwa, depozyty

Obecny profil ryzyka Funduszu w wymienionych powyżej kategoriach w porównaniu do poprzedniego okresu raportowego nie uległ istotnym zmianom.

NOTA 6 - INSTRUMENTY POCHODNE

BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011
(wyrażone w tys. zł.)

Na dzień bilansowy w księgach funduszu nie było instrumentów pochodnych.

NOTA 7 - TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011

	31.12.2011	31.12.2010
	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł
I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:	0	0
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	0	0
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	0	0
II. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszy do odkupu, w tym:	0	0
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	0	0
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	0	0
III. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od funduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	0	0
IV. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	0	0

NOTA 8 - KREDYTY I POŻYCZKI
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego DOCHODOWYCH SUROWCÓW
na dzień 31.12.2011

W bieżącym okresie bilansowym Fundusz nie zaciągał kredytów ani pożyczek pieniężnych w kwocie przekraczającej 1% wartości aktywów Funduszu.

W bieżącym okresie bilansowym Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych.

na dzień 31.12.2010

W poprzednim okresie bilansowym Fundusz nie zaciągał kredytów ani pożyczek pieniężnych w kwocie przekraczającej 1% wartości aktywów Funduszu.

W poprzednim okresie bilansowym Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych.

NOTA-9 WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców

na dzień 31.12.2011

(wyrażone w tys.)

I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	jednostka	waluta	31.12.2011
I. Aktywa	w tys.	PLN	2 384
1. Środki pieniężne	w tys.	PLN	0
w walucie obcej	w tys.	EUR	0
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	0
2. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	w tys.	PLN	2 384
w walucie obcej	w tys.	EUR	540
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	2 384
3. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	w tys.	PLN	0
w walucie obcej	w tys.	EUR	0
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	0

II. DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU				
Składniki lokat	Dodatnie różnice kursowe		Ujemne różnice kursowe	
	Zrealizowane	Niezrealizowane	Zrealizowane	Niezrealizowane
Instrumenty pochodne	28	0	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	96	84	0

III. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WYLICZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	kurs w stosunku do zł	waluta
2011-12-30	4,4168	EUR

NOTA-10 DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011

	31.12.2011		31.12.2010	
ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	943	-55	823	1 356
Dłużne papiery wartościowe	159	634	307	903
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	28	0	2	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0
Pozostałe	28	0	0	0
	971	-55	825	1 356

WYPŁACONE DOCHODY FUNDUSZU	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
Wyplacone przychody z lokat:	0
Wyplacony zrealizowany zysk ze zbycia lokat	0

WYPŁACONE PRZYCHODY ZE ZBYCIA LOKAT	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Udział w aktywach w dniu wypłaty	Udział w aktywach netto w dniu wypłaty	Wpływ na wartość aktywów w tys.	Wpływ na wartość aktywów netto w tys.
Przychody ze zbycia lokat funduszu aktywów niepublicznych:		0	0	0	0

Fundusz nie wypłaca dochodów swoim uczestnikom
--

NOTA 11 - KOSZTY FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 31.12.2011

	31.12.2011	31.12.2010
I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
	8	16
II. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
Część stała wynagrodzenia	435	541
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników funduszu	0	0
III. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZWIĄZANE BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
1. (zbyty składnik lokat)	0	0
a) (koszty związane ze zbytem składnikiem lokat)	0	0

**Informacja dodatkowa
BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO
DOCHODOWYCH SUROWCÓW**

Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy

W roku obrotowym 2011 nie zarejestrowano żadnych znaczących zdarzeń, dotyczących lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym

Po dniu bilansowym nie zarejestrowano żadnych znaczących zdarzeń, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu.

Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi

Dane porównawcze za poprzednie okresy sprawozdawcze zostały sporządzone zgodnie z formatem sprawozdania wynikającym z Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

W związku z czym nie zostały dokonane żadne korekty.

Dokonane korekty błędów podstawowych

W okresie sprawozdawczym nie zarejestrowano przypadków, w których niezbędne byłoby dokonanie korekty Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny w księgach rachunkowych Funduszu.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia w dokonywaniu wyceny Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nie rozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

Inne informacje niż wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji funduszu i ich zmian

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat (w tys. zł)

Obligacje	159
Tytuły uczestnictwa*	784
Instrumenty pochodne	28
Zrealizowany zysk (strata) – razem	971

Wzrost/Spadek niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat (w tys. zł)

Obligacje	634
Tytuły uczestnictwa*	- 689
Wzrost/Spadek niezrealizowanego zysku (straty) – razem	- 55

* W poprzednich okresach sprawozdawczych wykazywane jako jednostki uczestnictwa

Dane dotyczące podatków i opłat

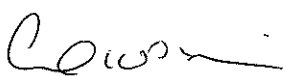
Dochody Funduszu z tytułu obrotu papierami wartościowymi na rynku krajowym nie podlegają opodatkowaniu.

W okresie sprawozdawczym prowizja maklerska wyniosła 9 tys. zł.

Na podstawie statutu, Fundusz wykupuje certyfikaty inwestycyjne w ostatnim dniu giełdowym w miesiącu lutym, maju, sierpniu i listopadzie.

W okresie sprawozdawczym Fundusz wykupił ogółem 36 636 certyfikatów. Transakcje te zostały rozliczone przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

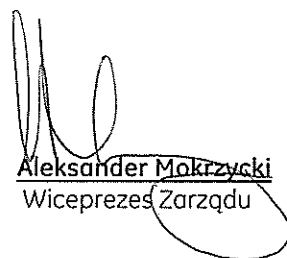
Warszawa, 29 lutego 2012 r.



Artur Czerwoński
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu



Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY DOCHODOWYCH SUROWCÓW

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA ZA OKRES od 1 stycznia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r.

Podstawowe dane o Funduszu

BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Dochodowych Surowców, dalej zwany Funduszem, działa zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146 poz. 1546).

Organem Funduszu jest BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie pod adresem: ul. Bonifraterska 17, 00-203 Warszawa.

Towarzystwo wpisane jest do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod Nr KRS 0000002970.

Decyzją nr DFI/W/4034-3/11-1-2162/06 z dnia 3 czerwca 2006 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd udzieliła BPH Towarzystwu Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zezwolenia na utworzenie Funduszu.

W dniu 31 lipca 2006 roku Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFi 244.

Certyfikaty inwestycyjne BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Na podstawie statutu, Fundusz wykupuje certyfikaty inwestycyjne w ostatnim dniu giełdowym w miesiącu lutym, maju, sierpniu i listopadzie.

W okresie sprawozdawczym Fundusz wykupił ogółem 36 636 certyfikatów. Transakcje te zostały rozliczone przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Polityka inwestycyjna Funduszu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Funduszu.

Dla osiągnięcia celu inwestycyjnego Fundusz będzie stosował strategię zabezpieczania portfela akcji o nazwie Constant Proportion Portfolio Insurance (w skrócie „CPPI”) polegającą na odpowiednim rebalansowaniu udziałów tytułów uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania specjalizujących się w inwestowaniu na rynkach towarowych i instrumentów dłużnych w portfelu w celu ochrony Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny przed spadkiem poniżej zakładanego poziomu, zwanego dalej poziomem ochrony kapitału, na koniec założonego każdorazowo okresu zgodnie z następującymi założeniami:

- a) Wartość Aktywów Netto Funduszu w dowolnym momencie nie powinna spaść poniżej określonego poziomu minimalnego, zwanego dalej poziomem odniesienia, tak aby na koniec zdefiniowanego wstępnie okresu Wartość Aktywów Netto Funduszu była nie mniejsza od wymaganego dla uzyskania przyjętego poziomu ochrony kapitału,
- b) maksymalne zaangażowanie w akcje (dalej zwane także maksymalną ekspozycją) powinno być równe w dowolnym momencie stałej wielokrotności różnicy pomiędzy aktualną Wartością Aktywów Netto Funduszu oraz poziomem odniesienia.

Zakładany poziom ochrony kapitału będzie obowiązywał w okresach trzyletnich, przy czym poziom ten, przy zastosowaniu strategii, w pierwszym okresie trzyletnim będzie nie mniejszy niż 100% Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny z pierwszego Dnia Wyceny Funduszu. Fundusz poprzez przekazanie raportu bieżącego oraz publikację w okresie od 4 (czterech) do 2 (dwóch) tygodni przed pierwszym Dniem Wyceny każdego kolejnego okresu trzyletniego, poda do publicznej wiadomości informację o zakładanym poziomie ochrony kapitału w następnym trzyletnim okresie, przy czym poziom ten będzie nie mniejszy niż 100% Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny z pierwszego Dnia Wyceny kolejnego okresu trzyletniego.

Fundusz może także, w tym samym trybie i na tych samych warunkach, podwyższyć zakładany poziom ochrony kapitału w trakcie trwania trzyletnich okresów, przy czym zmiana ta dotyczy danego okresu trzyletniego i staje się skuteczna w następnym Dniu Giełdowym po dniu, w którym podano do publicznej wiadomości informację o podwyższeniu zakładanego poziomu ochrony kapitału.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, w tym w szczególności ochrony kapitału na zakładanym poziomie, a także spełnienia się założeń strategii zabezpieczania portfela akcji. Fundusz, z zastrzeżeniem ograniczeń określonych w Statucie, może lokować Aktywa Funduszu wyłącznie w:

- a) depozyty w bankach krajowych;
- b) Instrumenty Rynku Pieniężnego;
- c) dłużne papiery wartościowe;
- d) tytuły uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania specjalizujących się w inwestowaniu na rynkach towarowych;
- e) Pochodne Instrumenty Towarowe dopuszczone do obrotu na giełdach towarowych;
- f) euro, dolar amerykański.

Podstawowe wielkości ekonomiczno – finansowe ujawnione w sprawozdaniu finansowym

Na dzień sprawozdania finansowego w portfelu Funduszu znajdowały się głównie dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa oraz notowane na rynku tytuły uczestnictwa.* Udział papierów dłużnych papierów wartościowych w aktywach funduszu wynosił 87,49% natomiast udział tytułów uczestnictwa 12,21%. Aktywa netto Funduszu na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego wynosiły 19 473 tys. zł. Wynik z operacji za bieżący okres sprawozdawczy był dodatni i wyniósł 407 tys. zł. Wartość certyfikatu inwestycyjnego Funduszu wyniosła 112,66 zł co oznacza wzrost o 1,92% w okresie sprawozdawczym.

* W poprzednich okresach sprawozdawczych wykazywane jako jednostki uczestnictwa

Istotne czynniki ryzyka

Czynniki ryzyka związane z działalnością emitenta

Ryzyka rynkowe

Przez ryzyko rynkowe rozumiane jest ryzyko zmian wartości inwestycji w wyniku zmian parametrów rynkowych, takich jak: rynkowe ceny surowców i towarów, poziom stóp procentowych czy kursy walutowe. Głównymi czynnikami ryzyka rynkowego Funduszu będą: rynkowe ceny surowców i towarów, w szczególności ceny na rynkach: energetycznym, produktów rolnych, metali przemysłowych i metali szlachetnych oraz kursy walutowe. Niekorzystne tendencje na tych rynkach mogą spowodować zmniejszenie się rentowności lokat Funduszu, w tym także spadki wartości Aktywów Funduszu.

Ryzyka związane ze specyfiką stosowanej strategii zabezpieczającej

Podstawowym elementem polityki inwestycyjnej Funduszu jest stosowanie strategii zabezpieczającej. Celem stosowania strategii zabezpieczającej jest stworzenie możliwości partycypowania w ewentualnych wzrostach rynkowych cen surowców i towarów przy jednoczesnym zminimalizowaniu ryzyka spadku Wartości Aktywów Funduszu poniżej zakładanego wstępnie poziomu w określonym horyzoncie czasowym. Ze stosowaniem tej strategii związane są poniższe czynniki ryzyka powodujące, że stosowana strategia może nie osiągnąć zakładanego celu ochrony kapitału:

- a) Istnieje ryzyko, że – w specyficznych sytuacja rynkowych – takich jak utrata płynności przez instrumenty wchodzące w skład portfela inwestycyjnego funduszu, ponadprzeciętne skokowe zmiany kursów i inne, opisany wyżej cel nie zostanie zrealizowany, pomimo właściwego stosowania strategii zabezpieczającej.
- b) Stosowanie strategii zabezpieczającej będzie polegało na dynamicznych zmianach udziału części ryzykownej portfela, przy czym udział w portfelu części ryzykownej będzie redukowany wraz ze spadkiem wartości całego portfela inwestycyjnego. W przypadku stosowania tej samej strategii zabezpieczającej przez relatywnie dużą liczbę uczestników rynku istnieje ryzyko, że ewentualne spadki cen i towarów mogą być dodatkowo pogłębiane przez zlecenia sprzedaży wynikające ze stosowania się do sygnałów generowanych przez tę strategię.
- c) Stosowanie strategii zabezpieczającej zakłada dynamiczne zmiany składu portfela w reakcji na zmieniające się notowania instrumentów wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu. Istnieje ryzyko, iż zbyt duża zmienność cen tych instrumentów może spowodować zbyt dużą częstotliwość dokonywanych zmian składu portfela i tym samym może niekorzystnie wpływać na rentowność portfela inwestycyjnego Funduszu.

Ryzyko płynności lokat Funduszu

Istnieje ryzyko, że zbyt niski obrót instrumentem finansowym na rynku regulowanym może uniemożliwić jego nabycie lub zbycie w wielkości wynikającej z realizacji zakładanej polityki inwestycyjnej.

Ryzyko niewypłacalności emitentów papierów wartościowych będących przedmiotem lokat Funduszu

W związku z zakładanym udziałem dłużnych papierów wartościowych w portfelu inwestycyjnym Funduszu istnieje ryzyko, że niewypłacalność któregoś z emitentów wspomnianych instrumentów dłużnych może w istotny sposób wpłynąć na Wartość Aktywów Netto Funduszu. Mimo, iż jednym z podstawowych kryteriów wyboru lokat w instrumenty dłużne będzie ocena wypłacalności strony zaciągającej zobowiązanie, Fundusz nie może zagwarantować, że nie zajdzie sytuacja utraty wypłacalności emitenta.

Ryzyko związane z wykorzystaniem instrumentów pochodnych

Fundusz może nabywać Pochodne Instrumenty Towarowe. Z nabywaniem tych instrumentów związane są następujące ryzyka:

- a) ryzyko rynkowe, tj. ryzyko spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu w wyniku niekorzystnych zmian poszczególnych zmiennych rynkowych, takich jak: ceny rynkowe surowców i towarów, kursy walut, wartości rynkowych stóp procentowych;
- b) ryzyko kontrahenta, tj. ryzyko spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu w wyniku niewywiązania się ze zobowiązań przez strony umów, z którymi Fundusz będzie dokonywał transakcji;
- c) ryzyko płynności, tj. ryzyko braku możliwości – w odpowiednio krótkim okresie czasu – zamknięcia pozycji na instrumentach pochodnych bez znaczącego negatywnego wpływu na Wartość Aktywów Netto Funduszu;
- d) ryzyko modelu, tj. ryzyko, że ze względu na stopień skomplikowania danego instrumentu Fundusz nie będzie w stanie dokonać jego należytej wyceny lub błędnie oceni wpływ nabytego instrumentu na Wartość Aktywów Netto Funduszu.

Zwraca się uwagę Inwestorów, że ze względu na specyfikę tych instrumentów, w szczególności związaną z potencjalną możliwością uzyskania dzięki nim efektu znacznej dźwigni finansowej, ich stosowanie obarczone jest wyższym ryzykiem negatywnego wpływu na rentowność inwestycji Funduszu niż w przypadku pozostałych instrumentów będących przedmiotem lokat Funduszu.

Ryzyko związane z brakiem wpływu Uczestników na zarządzanie Funduszem

Ryzyko zmiany Statutu

Zwraca się uwagę Inwestorów, że w okresie istnienia Funduszu, jego statut może ulec zmianie w szczególności ze względu na konieczność dostosowania statutu do zmieniających się przepisów prawa, praktyki rynkowej oraz wymagań biznesowych, w tym w szczególności w zakresie polityki inwestycyjnej, kosztów, zasad wykupywania Certyfikatów Inwestycyjnych.

Czynniki ryzyka wynikające ze specyfiki papieru wartościowego jakim jest certyfikat inwestycyjny

Ryzyko wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny oraz zawieszenia wyceny WAN i WANCI

Aktywa Funduszu wyceniane są, a zobowiązania Funduszu ustalane są na podstawie ich wartości rynkowej lub wartości godziwej, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. Istnieje jednak ryzyko, że dokonana zgodnie z tymi założeniami wycena Aktywów Netto Funduszu może, w pewnych okresach, odbiegać od ich rzeczywistej wartości. Ponadto, zwraca się uwagę Inwestorów, że na warunkach określonych w Statucie Funduszu Fundusz może w uzgodnieniu z Depozytariuszem, odstąpić od dokonywania wyceny WAN oraz WANCI, co może skutkować brakiem posiadania przez Inwestorów informacji o aktualnej wycenie WAN i WANCI.

Ryzyko płynności Certyfikatów Inwestycyjnych

W czasie trwania Funduszu Certyfikaty Inwestycyjne są umarzone z kwartalną częstotliwością.

Wycofanie się z inwestycji w Certyfikaty Inwestycyjne w okresach pomiędzy datami umorzeń jest możliwe tylko poprzez ich zbycie. Zbycie Certyfikatów Inwestycyjnych jest możliwe wyłącznie na regulowanym rynku wtórnym. W celu umożliwienia zbycia Certyfikatów Inwestycyjnych w okresach pomiędzy datami umorzeń, Fundusz planuje wprowadzenie ich do obrotu na rynku podstawowym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. istnieje jednak ryzyko, że zbyt niski poziom obrotów Certyfikatami Inwestycyjnymi może uniemożliwić ich zbycie na rynku wtórnym lub, że ceny po jakich będą zawierane transakcje na certyfikatach Inwestycyjnych na rynku wtórnym będą znacząco niższe od wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

Ryzyka ekonomiczno - prawne

Ryzyko gospodarcze

W gospodarce światowej mogą wystąpić niekorzystne zjawiska, w tym możliwość spadku dynamiki światowego wzrostu gospodarczego. Z uwagi na wzajemne powiązania gospodarek poszczególnych krajów osłabienie kondycji gospodarczej jednego kraju wpływa ujemnie na stan gospodarki innego kraju.

Sytuacja gospodarcza Polski jest powiązana z wydarzeniami zachodzącymi w gospodarkach innych państw. W szczególności niekorzystne zmiany na zagranicznych rynkach finansowych mogą spowodować odpływ kapitału zagranicznego z kraju oraz wystąpienie niekorzystnych zmian w sferze makro i mikroekonomicznej.

Ryzyko ekonomiczno-prawne związane z formą prawną Funduszu

Istnieje ryzyko zmian otoczenia ekonomiczno-prawnego w jakim funkcjonuje Fundusz powodujących zwiększenia kosztów pokrywanych z jego Aktywów. W szczególności istnieje ryzyko zmiany obowiązujących przepisów prawa, które zwalniają Fundusz z podatku dochodowego z tytułu osiągniętych przez Fundusz dochodów z lokat.

Ryzyko podatkowe

Istnieje ryzyko zmiany przepisów prawa podatkowego, w wyniku których może nastąpić zmniejszenie się rentowności inwestycji w Certyfikaty Inwestycyjne.

Ryzyko stóp procentowych

Zmiany stóp procentowych mogą mieć wpływ na wartość instrumentów finansowych znajdujących się w portfelu Funduszu. Przy wzrastających stopach procentowych może, np. nastąpić spadek ceny rynkowej posiadanych przez Fundusz instrumentów dłużnych.

Ryzyko operacyjne

Ryzyko operacyjne objawia się w możliwości poniesienia strat w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów lub w wyniku zdarzeń zewnętrznych.

W szczególności, zawodny proces może przejawiać się błędnym lub opóźnionym rozliczeniem transakcji, a błąd ludzki może przejawiać się przeprowadzeniem nieautoryzowanych transakcji. Błędne działanie systemów może przejawiać się, w szczególności, zawieszeniem systemów komputerowych uniemożliwiającym przeprowadzenie transakcji a niekorzystne zdarzenia zewnętrzne – stratami w wyniku klęsk naturalnych lub ataków terrorystycznych.

Skład osobowy zarządu Towarzystwa oraz skład Rady Nadzorczej Towarzystwa

Na dzień 31 grudnia 2011 roku skład Zarządu Towarzystwa był następujący:

Artur Czerwoński – Prezes Zarządu

Marcin Bednarek – Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki – Wiceprezes Zarządu

Na dzień 31 grudnia 2011 roku skład Rady Nadzorczej Towarzystwa był następujący:

Marzena Beata Bielecka – Przewodnicząca Rady Nadzorczej

Gyula Fatér – Zastępca Przewodniczącej Rady Nadzorczej

Krzysztof Jajuga – Członek Rady Nadzorczej

Krzysztof Tokarski – Członek Rady Nadzorczej

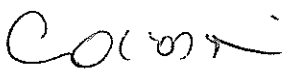
Informacje o zawartych umowach znaczących w działalności Funduszu

Fundusz zawarł umowę z Bankiem BPH, której przedmiotem jest pełnienie przez bank funkcji Depozytariusza w rozumieniu Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych.

Fundusz zawarł umowę z Biurem Maklerskim Banku BPH, której przedmiotem jest pełnienie przez biuro maklerskie funkcji sponsora emisji.

Fundusz zawarł umowę z Deloitte Audyt Sp. z o.o., której przedmiotem jest badanie roczne oraz półroczny przegląd sprawozdań finansowych Funduszu.

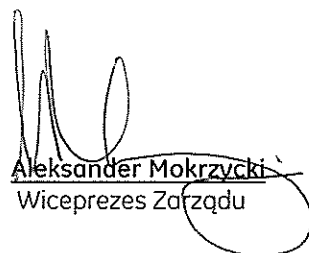
Warszawa, 29 lutego 2012 r.



Artur Czerwoński
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu



Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 29 lutego 2012 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Bank BPH S.A. wypełniając obowiązki Depozytariusza dla BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców potwierdza, iż dane dotyczące stanów aktywów funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów wynikających, zawarte w sprawozdaniu finansowym funduszu sporządzanym na dzień 31 grudnia 2011 roku za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku są zgodne ze stanem faktycznym.


Dyrektor
Departament Powierniczy
Piotr Domański

