

RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z PRZEGLĄDU SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2015 ROKU DO 30 CZERWCA 2015 ROKU

Do Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego sprawozdania finansowego BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu (zwanego dalej „Funduszem”) z siedzibą w Warszawie, ul. Bonifraterska 17, na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat i bilans na dzień 30 czerwca 2015 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto i rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2015 roku do 30 czerwca 2015 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”). Naszym zadaniem było przeprowadzenie przeglądu tego sprawozdania.

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do postanowień ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2013 roku, poz. 330 z późniejszymi zmianami) oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, iż sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przegląd przeprowadziliśmy głównie drogą analizy danych sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe, a także wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz osób odpowiedzialnych za finanse i rachunkowość Funduszu. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różni się od badań leżących u podstaw opinii wyrażanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.

Na podstawie przeprowadzonego przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz wynik z operacji za okres od 1 stycznia 2015 roku do 30 czerwca 2015 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w powołanej wyżej ustawie i wydanych 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 roku nr 249, poz. 1859).

Do sprawozdania finansowego dołączone zostało Oświadczenie Depozytariusza o zgodności danych dotyczących stanów aktywów Funduszu ze stanem faktycznym.



Joanna Kacperska
Kluczowy biegły rewident
przeprowadzający przegląd
nr ewid. 12296

W imieniu Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. – podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wpisanego na listę podmiotów uprawnionych prowadzoną przez KRBR pod nr. ewidencyjnym 73:



Dariusz Szkaradek – Wiceprezes Zarządu Deloitte Polska Sp. z o.o. – komplementariusza Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k.

Warszawa, 31 sierpnia 2015 roku

31 sierpnia 2015 r.

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdanie finansowe BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu („Fundusz”) zarządzanego przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., za okres od 1 stycznia do 30 lipca 2015 roku.

Na dzień 30 lipca 2015 wartość aktywów netto Funduszu wyniosła 14 mln PLN, natomiast łączna wartość aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. wyniosła 2,9 mld PLN.

Poniżej przedstawiamy podsumowanie działalności inwestycyjnej Funduszu.
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu spadła w okresie sprawozdawczym o 1,36%.

Fundusz kontynuował realizację swej statutowej polityki inwestycyjnej. W dniu 30 czerwca 2014 r. rozpoczął się nowy 24-miesięczny Okres Rozliczeniowy, który upływa w ostatnim dniu giełdowym przypadającym w czerwcu 2016. Poziom Ochrony Kapitału w tym okresie rozliczeniowym wynosi 95% w odniesieniu do Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny z dnia 30 czerwca 2014 r.

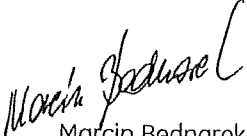
W ramach realizowanej polityki inwestycyjnej, część dłużna portfela inwestycyjnego Funduszu lokowana jest w obligacjach Skarbu Państwa, które mają pozwolić na ochronę 95% zainwestowanego kapitału. Inwestycje w tzw. części ryzykownej portfela Funduszu obejmują zakup opcji sprzedaży opiewającej na kurs dolara amerykańskiego względem liry tureckiej. Fundusz zrealizuje stopę zwrotu przewyższającą poziom ochrony kapitału w przypadku wzrostu wartości liry tureckiej.

Poziom Ochrony Kapitału obowiązujący na koniec bieżącego okresu rozliczeniowego wynosi 113,50 PLN na Certyfikat Inwestycyjny.

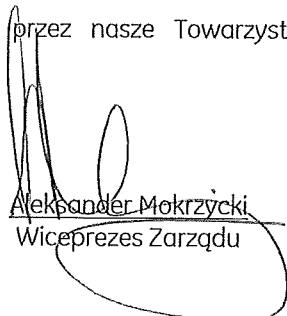
Dziękujemy za powierzenie swoich środków Funduszom zarządzanym przez nasze Towarzystwo i okazane w ten sposób zaufanie.



Piotr Karnkowski
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu



Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY KORZYSTNEGO KURSU

SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES
od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r.

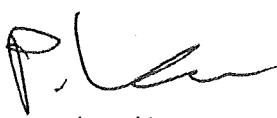
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na podstawie przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2013 roku, poz. 330, 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).

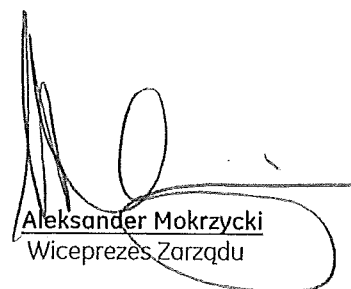
Przedstawione sprawozdanie obejmuje:

- Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego,
- Zestawienie Lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2015 roku o wartości 13 864 tys. zł, w tabeli głównej oraz w tabelach uzupełniających i dodatkowych,
- Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2015 roku wykazujący aktywa netto w wysokości 13 854 tys. zł,
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2015 do 30 czerwca 2015 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 201 tys. zł,
- Zestawienie zmian w aktywach netto,
- Rachunek przepływów pieniężnych,
- Noty objaśniające,
- Informację dodatkową.

Warszawa, 31 sierpnia 2015 r.


Piotr Karnkowski
Prezes Zarządu


Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu


Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY KORZYSTNEGO KURSU

SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES
od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r.

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Wedle najlepszej wiedzy Zarządu BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. prezentowane sprawozdanie finansowe oraz dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Funduszu oraz osiągnięty przez Fundusz wynik z operacji.

Sprawozdanie z działalności emitenta zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Funduszu, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych dokonujący badania sprawozdania finansowego Funduszu na dzień 30 czerwca 2015 roku został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego na dzień 30 czerwca 2015 roku spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu finansowym zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

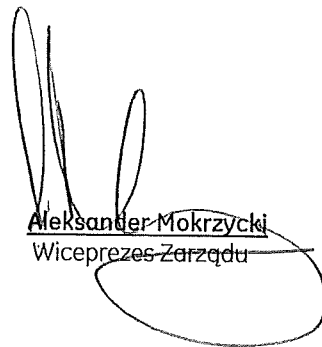
Warszawa, 31 sierpnia 2015 r.



Piotr Karnkowski
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu



Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY KORZYSTNEGO KURSU

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Korzystnego Kursu, dalej zwany Funduszem, do 31 grudnia 2005 roku funkcjonował zgodnie z ustawą z dnia 28 sierpnia 1997 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz.U.z 2002 r., Nr 49, poz. 448 z późn. zm.) jako fundusz inwestycyjny mieszany.

Od dnia 01 lipca 2005 roku Fundusz działa zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. 2014 poz. 157) 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 DFI11-4036-3/2-1/02-2976 z dnia 29 października 2002 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd udzieliła CA IB Towarzystwu Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zezwolenia na utworzenie CA IB Funduszu Inwestycyjnego Mieszanego Pro Lokata.

W dniu 17 grudnia 2002 roku Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFI 130.

Od dnia 29 kwietnia 2004 roku nazwa Funduszu uległa zmianie na BPH Fundusz Inwestycyjny Mieszany Pro Lokata.

Od dnia 17 marca 2008 roku nazwa Funduszu uległa zmianie na BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Korzystnego Kursu.

Cel inwestycyjny, specjalizacja oraz stosowane ograniczenia inwestycyjne

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

Dla osiągnięcia celu inwestycyjnego Fundusz będzie stosował strategię zabezpieczania portfela opisaną w art. 15 Statutu Funduszu.

Stosowanie strategii zabezpieczania portfela będzie polegało na ulokowaniu części portfela Funduszu, zwanego dalej częścią dłużną, w nominowane w złotych dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego, depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub instytucjach kredytowych oraz na ulokowaniu pozostałej części portfela, zwanej częścią ryzykowną, w nominowane w PLN, EUR lub USD instrumenty pochodne w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne.

W części dłużnej portfela inwestycyjnego Fundusz będzie lokował Aktywa Funduszu w nominowane w złotych dłużne papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub NBP, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD, Instrumenty Rynku Pieniężnego oraz złotowe depozyty bankowe. Głównym kryterium doboru instrumentów dłużnych do portfela Funduszu jest zabezpieczenie WANCI przed spadkiem poniżej Poziomu Ochrony Kapitału, na koniec danego Okresu Rozliczeniowego, w którym Fundusz stosuje strategię zabezpieczenia portfela. Fundusz dąży do nabycia instrumentów dłużnych, których średni termin wymagalności będzie przypadał możliwie blisko końca danego Okresu Rozliczeniowego. Udział dłużnych papierów wartościowych, w tym Instrumentów Rynku Pieniężnego, emitowanych, gwarantowanych lub poręczanych przez inne podmioty niż wskazane powyżej nie będzie przekraczać 5% (pięciu procent) Wartości Aktywów Netto Funduszu.

Inwestycje Funduszu w części ryzykownej portfela będą miały charakter pasywny. Oznacza to, że Fundusz będzie dążył do utrzymywania maksymalnego zaangażowania w części ryzykownej dopuszczalnego w ramach stosowanej strategii zabezpieczania portfela. Kryterium doboru instrumentów finansowych w tej części portfela będzie zgodność z celem inwestycyjnym Funduszu, a w szczególności możliwość uzyskania na koniec każdego Okresu Rozliczeniowego, w którym Fundusz stosuje strategię zabezpieczenia portfela, przybliżonej Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny wyrażonej wzorem określonym w ust. 5 Statutu Funduszu.

Ekspozycja portfela w części ryzykownej może być realizowana przy wykorzystaniu następujących technik inwestycyjnych:

- a) zawieranie kontraktów opcyjnych na koszyki akcji lub indeksy lub kursy walut,
- b) zawieranie kontraktów typu swap, na mocy których Fundusz zobowiązuje się do przenoszenia na drugą stronę takiego kontraktu praw do strumieni pieniężnych generowanych przez instrumenty wchodzące w skład części dłużnej portfela Funduszu w zamian za płatności analogiczne do generowanych przez opcje dotyczące koszyków akcji, indeksów lub kursów walut.

Fundusz może krótkoterminowo utrzymywać środki w EUR lub USD wyłącznie w celu nabywania lokat do części dłużnej lub części ryzykownej portfela lub w wyniku zbycia lokat z tej części portfela.

Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Prezentowane sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2015 do 30 czerwca 2015 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2015 roku.

Kontynuacja działalności

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

Pierwotnie Fundusz został utworzony na czas określony od dnia jego zarejestrowania w Rejestrze Funduszy Inwestycyjnych do dnia 29 grudnia 2003 roku. Rozwiązanie Funduszu w wyniku upływu czasu, na który został utworzony, miało nastąpić po przeprowadzeniu likwidacji. W dniu 21 października 2003 roku CA IB FIM Pro Lokata uzyskała zezwolenie KPWiG na przedłużenie czasu istnienia na czas nieokreślony oraz na niezbędną zmianę zasad funkcjonowania Funduszu.

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 przegląd sprawozdania finansowego

Przegląd sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2015 roku do 30 czerwca 2015 roku został przeprowadzony, na podstawie zawartej umowy o przegląd sprawozdania finansowego, przez Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. 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 Korzystnego Kursu notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Wskazanie serii certyfikatów inwestycyjnych i cech je różnicujących

Fundusz wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A w chwili rejestracji funduszu oraz certyfikaty serii B.

Przydział certyfikatów serii B nastąpił w dniu 28 listopada 2008 roku.

W dniu 23 grudnia 2008 Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych dokonał asymilacji obu serii certyfikatów inwestycyjnych.

Wskazanie emisji certyfikatów inwestycyjnych

Certyfikaty inwestycyjne serii A BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu zostały wyemitowane w pierwszej emisji certyfikatów.

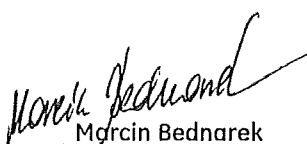
Certyfikaty inwestycyjne serii B BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu zostały wyemitowane w drugiej emisji certyfikatów.

W dniu 23 grudnia 2008 Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych dokonał asymilacji obu serii certyfikatów inwestycyjnych.

Warszawa, 31 sierpnia 2015 r.



Piotr Karnkowski
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu



Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

TABELA GŁÓWNA - SKŁADNIKI LOKAT
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
na dzień 30.06.2015

	30.06.2015			31.12.2014		
	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	12 928	13 352	96,17	16 160	16 529	98,38
Instrumenty pochodne	657	83	0,59	756	247	1,47
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0,00	0	0	0,00
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	429	429	3,09	24	24	0,14
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

Piotr Karnkowski

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

na dzień 30.06.2015

[illegible]

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - INSTRUMENTY POCHODNE
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
na dzień 30.06.2015

	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Instrument bazowy	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Wystandaryzowane instrumenty pochodne:									
	nie dotyczy								
Niewystandaryzowane instrumenty pochodne						33 000	657	83	0,59
Opcja Societe Generale 2Y 2016-06-27 CALL	Nienotowane na rynku aktywnym	nie dotyczy	Societe Generale S.A.	REPUBLIKA FRANCUSKA	ECB Fixing (EUR TRY/EUR USD)	33 000	657	83	0,59

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - DEPOZYTY
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
na dzień 30.06.2015

	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									
O/N 1D 2015-07-01	Bank BPH S.A.	RZECZPOSPOLITA POLSKA	PLN	stałe 1,05	429 000,00	429	429 000,00	429	3,09
W walutach państw nienależących do OECD									
	nie dotyczy								

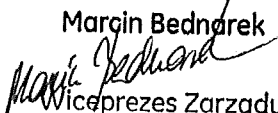
BILANS
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
na dzień 30.06.2015

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

	30.06.2015	31.12.2014
I. Aktywa	13 884	16 801
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty-razem	0	1
2) Należności razem	0	0
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	13 352	16 529
Dłużne papiery wartościowe	13 352	16 529
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	512	271
Dłużne papiery wartościowe	0	0
6) Nieruchomości	0	0
7) Pozostałe aktywa	20	0
II. Zobowiązania	30	40
III. Aktywa netto (I-II)	13 854	16 761
IV. Kapitał funduszu	-33 611	-30 905
Kapitał wpłacony	577 583	577 583
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-611 194	-608 488
V. Dochody zatrzymane	47 615	47 806
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	35 115	35 320
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	12 500	12 486
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-150	-140
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	13 854	16 761
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	120 111	143 333
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	115,34	116,93
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	115 995	130 472
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	115,34	116,93

Piotr Karnkowski

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

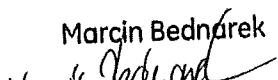
RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
za okres od 01.01.2015 do 30.06.2015

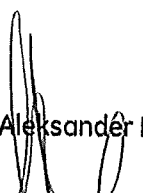
(dane wyrażone w tys. zł z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na certyfikat inwestycyjny wyrażonego w zł)

	01.01-30.06.2015	01.01-31.12.2014	01.01-30.06.2014
I. Przychody z lokat	3	219	213
Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0
Przychody odsetkowe; w tym:	2	219	213
Odsetki od depozytów i rachunków bankowych	2	11	6
Odsetki od papierów wartościowych	0	0	0
Odpis dyskonta	0	208	207
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0
Pozostałe	1	0	0
II. Koszty funduszu	208	466	221
1) Wynagrodzenie dla towarzystwa	186	416	197
2) Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3) Opłaty dla depozytariusza	2	6	2
4) Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	13	29	14
5) Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6) Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7) Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8) Usługi prawne	0	0	0
9) Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10) Koszty odsetkowe	0	0	0
11) Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12) Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	0
13) Pozostałe	7	15	8
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	208	466	221
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	-205	-247	-8
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	4	-300	-161
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	14	-199	-232
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-10	-101	71
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
VII. Wynik z operacji (V+/-VI)	-201	-547	-169
Wynik z operacji przypadający na CI	-1,67	-3,82	-1,08
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	-1,67	-3,82	-1,08

Piotr Karnkowski

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
za okres 01.01.2015 do 30.06.2015

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

	30.06.2015	31.12.2014
I. Zmiana wartości aktywów netto	-2 907	-3 720
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	16 761	20 481
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	-201	-547
Przychody z lokat netto	-205	-247
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	14	-199
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-10	-101
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	-201	-547
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:	-2 706	-3 173
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych CI)	0	0
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych CI)	2 706	3 173
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	-2 907	-3 720
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	13 854	16 761
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	14 983	18 532
II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych	-23 222	-26 621
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym:	-23 222	-26 621
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	23 222	26 621
Saldo zmian	-23 222	-26 621
2. Liczba certyfikatów narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	120 111	143 333
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	5 685 666	5 685 666
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	5 565 555	5 542 333
Saldo zmian	120 111	143 333
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	115 995	130 472
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	-1,59	-3,58
1. Wartość aktywów netto na CI na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	116,93	120,51
2. Wartość aktywów netto na CI na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	115,34	116,93
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	-1,36%	-2,97%
4. Minimalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	115,34	116,93
data wyceny	2015-06-30	2014-12-31
5. Maksymalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	116,60	121,16
data wyceny	2015-01-30	2014-01-31
6. Wartość aktywów netto na CI według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	115,34	116,96
data wyceny	2015-06-30	2014-12-30
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	115,34	116,93
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	1,40%	2,52%
Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,25%	2,25%
Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,01%	0,03%
Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,09%	0,16%
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%

Piotr Barnkowski

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
za okres od 01.01.2015 do 30.06.2015
(dane wyrażone w tys. zł)

	01.01-30.06.2015	01.01-31.12.2014	01.01-30.06.2014
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I - II)	2 705	3 173	1 587
I Wpływy	41 299	270 988	182 736
Z tytułu posiadanych lokat	0	0	0
Z tytułu zbycia składników lokat	41 298	270 977	182 730
Obligacje	3 322	128 363	104 039
Prawa pochodne	24	4	4
Depozyty	37 952	142 610	78 687
Pozostałe	1	11	6
w tym odsetki od lokat i rachunków bankowych	1	11	6
II Wydatki	38 594	267 815	181 149
Z tytułu posiadanych lokat	0	0	0
Z tytułu nabycia składników lokat	38 357	267 344	180 889
Obligacje	0	124 232	102 073
Prawa pochodne	0	756	0
Depozyty	38 357	142 356	78 816
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	193	424	218
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
Z tytułu opłat dla depozytariusza	3	4	1
Z tytułu opłat za prowadzenie rejestru aktywów funduszu	27	29	28
Z tytułu opłat za zezwolenia i opłat rejestracyjnych	0	0	0
Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	0	0	0
Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
Z tytułu usług prawnych	0	0	0
Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0	0
Pozostałe	14	14	13
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I - II)	-2 706	-3 173	-1 587
I Wpływy	0	0	0
Z tytułu wydania certyfikatów inwestycyjnych	0	0	0
Z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0	0
Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0	0	0
Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0	0	0
Odsetki	0	0	0
Pozostałe	0	0	0
II Wydatki	2 706	3 173	1 587
Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	2 706	3 173	1 587
Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0	0	0
Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0	0	0
Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0	0
Z tytułu wypłaty przychodów	0	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0	0
Odsetki	0	0	0
Pozostałe	0	0	0
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	0	0	0
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A +/- B)	-1	0	0
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	1	1	1
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E +/- D)	0	1	1

Piotr Karnkowski

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

Załącznik do sprawozdania finansowego
BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO KORZYSTNEGO KURSU
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 2013 roku, poz. 330, 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 dotyczy.

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, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

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

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 wpłaconego i kapitału wypłaconego jest dzień ujęcia wydania i wykupienia certyfikatów inwestycyjnych w odpowiednim rejestrze.

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, które nie mogą przekroczyć 0,1% średniej rocznej WAN w skali roku; koszty KDPW i GPW; koszty związane z działalnością Rady Inwestorów; koszty likwidacji Funduszu (w tym wynagrodzenie likwidatora, które nie może przekroczyć 100.000 zł). Koszty związane z działalnością Funduszu nie wymienione powyżej pokrywane są przez Towarzystwo.

Należną dywidendę z akcji lub innych instrumentów 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, przeliczana jest według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez NBP.

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

Metody wyceny składników lokat

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.

1) Wartość godziwą składników lokat notowanych na aktywnym rynku wyznacza się w następujący sposób:

- a) jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku w dniu wyceny, z zastrzeżeniem, że gdy wycena Aktywów Funduszu oraz Aktywów Subfunduszu dokonywana jest po ustaleniu w Dniu Wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z Dnia Wyceny;
- b) jeżeli Dzień Wyceny jest równocześnie zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku, przy czym wolumen obrotów na danym składniku aktywów jest znacząco niski albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu ustalonego na aktywnym rynku, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej poprzez zastosowanie metod odnoszących się do sposobów wyceny poszczególnych kategorii lokat nienotowanych na rynku aktywnym, o których mowa w paragrafach 2–3, z zastrzeżeniem, że gdy wycena Aktywów Funduszu oraz Aktywów Subfunduszu dokonywana jest po ustaleniu w Dniu Wyceny kursu zamknięcia, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, za ostatni dostępny kurs przyjmuje się ten kurs albo wartość z uwzględnieniem istotnych zdarzeń mających wpływ na ten kurs albo wartość;
- c) jeżeli Dzień Wyceny nie jest zwykłym dniem dokonywania transakcji na aktywnym rynku – według ostatniego dostępnego w momencie dokonywania wyceny kursu zamknięcia ustalonego na aktywnym rynku, a w przypadku braku kursu zamknięcia – innej, ustalonej przez rynek wartości stanowiącej jego odpowiednik, skorygowanego w sposób umożliwiający uzyskanie wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej poprzez zastosowanie metod odnoszących się do sposobów wyceny poszczególnych kategorii lokat nienotowanych na rynku aktywnym.

W przypadku, gdy składnik lokat jest przedmiotem obrotu na więcej niż jednym aktywnym rynku, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym.

Podstawą wyboru rynku głównego dla składników lokat notowanych na rynku aktywnym jest wolumen obrotu na danym składniku lokat.

Wyboru rynku głównego dokonuje się na koniec każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego. W celu ustalenia rynku głównego na dany miesiąc kalendarzowy brany jest pod uwagę wolumen obrotu w miesiącu poprzednim.

Za rynek aktywny uważa się rynek spełniający łącznie następujące kryteria:

- d) instrumenty będące przedmiotem obrotu na rynku są jednorodne,
- e) zazwyczaj w każdym czasie występują zainteresowani nabywcy i sprzedawcy, ceny są podawane do publicznej wiadomości.

Za wiarygodnie oszacowaną wartość godziwą składników lokat nienotowanych na rynku aktywnym uznaje się wartość wyznaczoną poprzez:

- f) oszacowanie wartości składnika lokat przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile możliwe jest rzetelne oszacowanie przez tę jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem;
- g) zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat, o ile wprowadzone do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku;
- h) oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji; oszacowanie wartości składnika lokat, dla którego nie istnieje aktywny rynek, na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie składnika, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.

Składniki lokat wynikające z przyjętej polityki inwestycyjnej Funduszu wycenia się w następujący sposób:

- 1) Akcje, prawa do akcji, prawa poboru, warranty subskrypcyjne, certyfikaty inwestycyjne, kwity depozytowe notowane na rynku aktywnym regulowanym wycenia się według kursu z rynku aktywnego. Natomiast akcje, prawa do akcji, prawa poboru, warranty subskrypcyjne nienotowane na rynku aktywnym wycenia się za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji, w szczególności:
 - a) dla akcji będzie stosowana metoda wyceny w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy uwzględnieniu każdej istotnej zmiany wartości godziwej, o której wiadomo Funduszowi, wynikającej z

- przeprowadzonej analizy rynkowej oraz finansowej spółki,
- b) prawa do akcji nienotowanych na rynku aktywnym wyceniane będą w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy uwzględnieniu każdej istotnej zmiany wartości godziwej, o której wiadomo Funduszowi, wynikającej z przeprowadzonej analizy rynkowej oraz finansowej spółki,
 - c) warranty subskrypcyjne oraz prawa poboru wyceniane będą metodą wartości wewnętrznej, tj. jako większa z wartości: zera, oraz różnicy wynikającej z rynkowej wartości akcji, na które opiewa warrant lub prawo poboru oraz wartości wynikającej z nabycia tych akcji w wyniku realizacji praw przysługujących warrantom lub prawom poboru lub wartości teoretycznej prawa poboru w zależności od tego, która z tych wartości jest mniejsza; warranty subskrypcyjne oraz prawa poboru na akcje nienotowane na rynku aktywnym wyceniane będą w skorygowanej cenie nabycia oszacowanej przy uwzględnieniu każdej istotnej zmiany wartości godziwej, o której wiadomo Funduszowi, wynikającej z przeprowadzonej analizy rynkowej oraz finansowej spółki. Certyfikaty inwestycyjne nienotowane na rynku aktywnym wycenia się według ostatniej ogłoszonej przez fundusz inwestycyjny wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny z uwzględnieniem wszelkich zmian wartości godziwej certyfikatu inwestycyjnego takiego funduszu od momentu ogłoszenia wartości aktywów netto przez fundusz do godziny 23.00 czasu polskiego w Dniu Wyceny.
- 2) Depozyty wycenia się w wysokości wynikającej z sumy wartości nominalnej oraz naliczonych odsetek, przy czym kwotę naliczonych odsetek ustala się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
 - 3) Listy zastawne notowane na rynku aktywnym wyznacza się zgodnie z zasadą określoną w paragrafie 1 ust. 2, natomiast nienotowane na rynku aktywnym wycenia się w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
 - 4) Dłużne papiery wartościowe notowane na rynku aktywnym wycenia się według kursu z rynku aktywnego. Dłużne papiery wartościowe, dla których istnieje potrzeba korekty kursu ze względu na znacząco niski wolumen obrotów na danym składniku aktywów albo na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji, wycenia się na podstawie kursu Bloomberg Generic (BGN) a w przypadku braku takiego kursu Bloomberg Fair Value (BFV). Dłużne papiery wartościowe nienotowane na rynku aktywnym wycenia się metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
 - 5) Instrumenty pochodne standaryzowane notowane na rynku aktywnym w szczególności kontrakty terminowe notowane na GPW w Warszawie wycenia się według kursu z rynku aktywnego, natomiast do wyceny instrumentów pochodnych niestandardizowanych nienotowanych na rynku aktywnym stosowane będą modele w szczególności dla standardowych opcji na akcje – model Blacka-Scholesa oraz dla kontraktów zamiany stopy procentowej, transakcji FRA i transakcji zamiany walut (currency swap) model wyceny metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych.
 - 6) Kontraktowe transakcje terminowe będące Niewystandaryzowanymi Instrumentami Pochodnymi, których bazę stanowią kontrakty terminowe notowane na rynkach zorganizowanych, wycenia się zgodnie z zasadami przyjętymi dla instrumentów pochodnych standaryzowanych notowanych na rynku aktywnym.

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. Przedmiotem transakcji mogą być papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski oraz papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na zagranicznym rynku regulowanym.

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

Aktywa oraz zobowiązania denominowane w walutach obcych wycenia się lub ustala w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku, a w przypadku, gdy nie są notowane na aktywnym rynku - w walucie, w której są denominowane.

2. Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości
Nie wprowadzano zmian stosowanych zasad rachunkowości Funduszu.

NOTA 2 - NALEŻNOŚCI FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
na dzień 30.06.2015

	30.06.2015	31.12.2014
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	0	0
	0	0

NOTA 3 - ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
na dzień 30.06.2015

	30.06.2015	31.12.2014
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	30	40
Pozostałe zobowiązania	0	0
	30	40

NOTA 4 - ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
na dzień 30.06.2015

		30.06.2015		31.12.2014	
I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Banki:					
1. BANK BPH S.A.	PLN	0	0	1	1

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych:					
1. BANK BPH S.A.	PLN	0	0	0	0

III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
III. Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje:	0

Nota-5 Ryzyka
BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Korzystnego Kursu
na dzień 30.06.2015

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	13 352	96,17
Lokaty nienotowane na aktywnym rynku		brak	0,00
Suma		13 352	96,17

b) Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych
nie dotyczy

c) Suma a) i b): wartość – 13 352 tys. zł, udział w aktywach – 96,17%

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)

nie dotyczy

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	brak	brak	brak	brak	brak	brak

Profil ryzyka Funduszu w wymienionych powyżej kategoriach w porównaniu do poprzedniego okresu raportowego różni się brakiem papierów dłużnych i instrumentów pochodnych w portfelu funduszu.

Działając na podstawie Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 kwietnia 2013 roku w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (Dz. U. 2013 roku poz. 538) Zarząd BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. uchwałą z dnia 31 lipca 2013 r. przyjął do stosowania politykę zarządzania ryzykiem.

Metoda pomiaru maksymalnego zaangażowania funduszu w instrumenty pochodne:

Aktualnie stosowaną metodą pomiaru całkowitej ekspozycji funduszu jest metoda zaangażowania.

NOTA 6 – INSTRUMENTY POCHODNE
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
na dzień 30.06.2015

	Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadłości (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Opcja Societe Generale 2Y 2016-06-27 CALL	kupno	opcja	Realizacja polityki inwest. w zakresie części ryzykownej portfela inwestycyjnego	83 tys. zł.	-	-	33 000 tys. zł.	2016-06-27	2016-06-27

na dzień 31.12.2014

	Typ zajętej pozycji	Rodzaj instrumentu pochodnego	Cel otwarcia pozycji	Wartość otwartej pozycji	Wartość przyszłych strumieni pieniężnych	Terminy przyszłych strumieni pieniężnych	Kwota będąca podstawą przyszłych płatności	Termin zapadłości (wygaśnięcia) instrumentu pochodnego	Termin wykonania instrumentu pochodnego
Opcja Societe Generale 2Y 2016-06-27 CALL	kupno	opcja	Realizacja polityki inwest. w zakresie części ryzykownej portfela inwestycyjnego	247 tys. zł.	-	-	38 000 tys. zł.	2016-06-27	2016-06-27

NOTA 7 - TRANSAKcje PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
na dzień 30.06.2015

	30.06.2015	31.12.2014
	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 Korzystnego Kursu

W bieżącym ani poprzednim okresie sprawozdawczym Fundusz nie zaciągał kredytów ani pożyczek przekraczających 1% wartości aktywów funduszu.

W bieżącym ani poprzednim okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych.

NOTA-9 WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
na dzień 30.06.2015
(wyrażone w tys.)

Na bieżący ani poprzedni dzień bilansowy w portfelu funduszu nie było aktywów wyrażonych w walucie innej niż złoty polski.

NOTA-10 DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
na dzień 30.06.2015

	30.06.2015		31.12.2014	
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	90	55	1 749	-1 373
Dłużne papiery wartościowe	90	55	1 749	-1 373
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	-76	-65	-1 948	1 272
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0
Pozostałe	0	0	0	0
	14	-10	-199	-101

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

Fundusz nie wypłaca dochodów swoim uczestnikom

NOTA 11 - KOSZTY FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu
na dzień 30.06.2015

	30.06.2015	31.12.2014
I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
	0	0
II. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
Część stała wynagrodzenia	186	416
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 KORZYSTNEGO KURSU

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

W bieżącym okresie sprawozdawczym 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 grudnia 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 nierozliczenia 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	90
Instrumenty pochodne	-76
Zrealizowany zysk (strata) – razem	14

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

Obligacje	55
Instrumenty pochodne	-65
Wzrost/Spadek niezrealizowanego zysku (straty) – razem	-10

Dane dotyczące podatków i opłat

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

Z tytułu transakcji zawartych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w okresie sprawozdawczym prowizja maklerska wyniosła 0 tys. zł.

Na podstawie statutu, Fundusz wykupuje certyfikaty inwestycyjne w ostatnim dniu giełdowym w miesiącu marcu, czerwcu, wrześniu oraz grudniu.

W okresie sprawozdawczym Fundusz wykupił ogółem 23 222 certyfikatów inwestycyjnych. Transakcje te zostały rozliczone przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

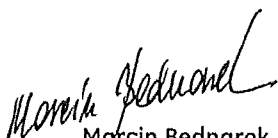
Na dzień 30 czerwca 2015 roku zostało zgłoszonych do wykupu 4 116 certyfikatów inwestycyjnych na łączną kwotę 475 tys. zł.

Do dnia 30 czerwca 2015 roku zlecenie umorzenia certyfikatów inwestycyjnych nie zostało rozliczone przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Warszawa, 31 sierpnia 2015 r.



Piotr Karnkowski
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu



Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY KORZYSTNEGO KURSU

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA ZA OKRES od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r.

Podstawowe dane o Funduszu

BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Korzystnego Kursu, dalej zwany Funduszem, działa zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 2014 poz. 157).

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 DFI11-4036-3/2-1/02-2976 z dnia 29 października 2002 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd udzieliła CA IB Towarzystwu Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zezwolenia na utworzenie Funduszu.

W dniu 17 grudnia 2002 roku Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFI 130.

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

W okresie sprawozdawczym Fundusz wykupił ogółem 23 222 certyfikatów inwestycyjnych. Transakcje te zostały rozliczone przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku zostało zgłoszonych do wykupu 4 116 certyfikatów inwestycyjnych na łączną kwotę 475 tys. zł.

Do dnia 30 czerwca 2015 roku zlecenie umorzenia certyfikatów inwestycyjnych nie zostało rozliczone przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Polityka inwestycyjna Funduszu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

Dla osiągnięcia celu inwestycyjnego Fundusz będzie stosował strategię zabezpieczania portfela opisaną w art. 15 Statutu Funduszu.

Stosowanie strategii zabezpieczania portfela będzie polegało na ulokowaniu części portfela Funduszu, zwanego dalej częścią dłużną, w nominowane w złotych dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego, depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub instytucjach kredytowych oraz na ulokowaniu pozostałej części portfela, zwanej częścią ryzykowną, w nominowane w PLN, EUR lub USD instrumenty pochodne w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne.

W części dłużnej portfela inwestycyjnego Fundusz będzie lokował Aktywa Funduszu w nominowane w złotych dłużne papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub NBP, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD, Instrumenty Rynku Pieniężnego oraz złotowe depozyty bankowe. Głównym kryterium doboru instrumentów dłużnych do portfela Funduszu jest zabezpieczenie WNCI przed spadkiem poniżej Poziomu Ochrony Kapitału, na koniec danego Okresu Rozliczeniowego, w którym Fundusz stosuje strategię zabezpieczenia portfela. Fundusz dąży do nabycia instrumentów dłużnych, których średni termin wymagalności będzie przypadał możliwie blisko końca danego Okresu Rozliczeniowego. Udział dłużnych papierów wartościowych, w tym Instrumentów Rynku Pieniężnego, emitowanych, gwarantowanych lub poręczanych przez inne podmioty niż wskazane powyżej nie będzie przekraczać 5% (pięciu procent) Wartości Aktywów Netto Funduszu.

Inwestycje Funduszu w części ryzykowej portfela będą miały charakter pasywny. Oznacza to, że Fundusz będzie dążył do utrzymywania maksymalnego zaangażowania w części ryzykowej dopuszczalnego w ramach stosowanej strategii zabezpieczania portfela. Kryterium doboru instrumentów finansowych w tej części portfela będzie zgodność z celem inwestycyjnym Funduszu, a w szczególności możliwość uzyskania na koniec każdego Okresu Rozliczeniowego, w którym Fundusz stosuje strategię zabezpieczenia portfela, przybliżonej Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny wyrażonej wzorem określonym w ust. 5 Statutu Funduszu.

Ekspozycja portfela w części ryzykowej może być realizowana przy wykorzystaniu następujących technik inwestycyjnych:

- a) zawieranie kontraktów opcyjnych na koszyki akcji lub indeksy lub kursy walut,
- b) zawieranie kontraktów typu swap, na mocy których Fundusz zobowiązuje się do przenoszenia na drugą stronę takiego kontraktu praw do strumieni pieniężnych generowanych przez instrumenty wchodzące w skład części dłużnej portfela Funduszu w zamian za płatności analogiczne do generowanych przez opcje dotyczące koszyków akcji, indeksów lub kursów walut.

Fundusz może krótkoterminowo utrzymywać środki w EUR lub USD wyłącznie w celu nabywania lokat do części dłużnej lub części ryzykowej portfela lub w wyniku zbycia lokat z tej części portfela.

Podstawowe wielkości ekonomiczno – finansowe ujawnione w sprawozdaniu finansowym

Na dzień sprawozdania finansowego w portfelu Funduszu znajdowały się obligacje skarbowe oraz opcja walutowa. Udział obligacji w aktywach funduszu wynosił 96,17%. Depozyty stanowiły 3,09% aktywów funduszu.

Aktywa netto Funduszu na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego wynosiły 13 854 tys. zł. Wynik z operacji za bieżący okres sprawozdawczy był ujemny i wyniósł 201 tys. zł. Wartość certyfikatu inwestycyjnego Funduszu wyniosła 115,34 zł, co oznacza spadek o 1,36% w okresie sprawozdawczym.

Na wyniki Funduszu w ciągu najbliższych miesięcy wpływ będzie miała sytuacja na rynku finansowym.

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: kursy akcji, poziom stóp procentowych czy kursy walutowe. Ponieważ aktywa Funduszu lokowane są głównie w instrumenty dłużne nominowane w PLN oraz Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne dotyczące koszyków akcji, indeksów lub kursów walut, zatem zmiany wartości Aktywów Funduszu wynikać będą głównie ze zmian stóp procentowych, kursów akcji, określonych indeksów lub walut. Niekorzystne tendencje znajdujące odzwierciedlenie w zmianach kursów papierów dłużnych oraz akcji, indeksów lub walut stanowiących bazę nabytych przez Fundusz Instrumentów Pochodnych mogą spowodować zmniejszenie się rentowności lokat Funduszu, w tym także spadki wartości Aktywów Funduszu. W części ryzykowej portfela inwestycyjnego Fundusz będzie nabywać opcje, których bazę stanowią waluty. W szczególności, bazę nabywanych przez Fundusz opcji będą stanowić kursy walut państw z rynków wschodzących względem koszyka głównych walut światowych takich jak euro, dolar amerykański czy funt brytyjski. Nie można wykluczyć spadku kursów niektórych lub wszystkich walut państw z rynków wschodzących, stanowiących bazę opcji, względem koszyka głównych walut światowych. W takim przypadku Fundusz może nie wypracować na koniec pierwszego Okresu Rozliczeniowego dodatniej stopy zwrotu z Certyfikatów lub stopa ta może ukształtować się na niskim poziomie.

Ryzyka związane ze specyfiką stosowanej strategii zabezpieczającej

Podstawowym elementem polityki inwestycyjnej Funduszu jest stosowanie strategii zabezpieczającej. Stosowanie strategii zabezpieczania portfela będzie polegało na ulokowaniu części portfela Funduszu, zwanego dalej częścią dłużną, w nominowane w złotych dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego, depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub instytucjach kredytowych oraz na ulokowaniu pozostałej części portfela, zwanej częścią ryzykowną, w nominowane w PLN, EUR lub USD instrumenty pochodne w tym niewystandaryzowane instrumenty pochodne.

Celem stosowania strategii zabezpieczenia portfela jest stworzenie możliwości partycypowania w ewentualnych zmianach wartości rynkowej koszyków akcji, indeksów lub kursów walut przy jednoczesnym zminimalizowaniu ryzyka spadku Wartości Aktywów Funduszu poniżej zakładanego wstępnie Poziomu Ochrony Kapitału na koniec przyjętego Okresu Rozliczeniowego. 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 sytuacjach 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 zabezpieczenia portfela.

- b) Stosowanie strategii zabezpieczenia portfela będzie polegało na ustaleniu podziału portfela na część ryzykowną oraz część dłużną, zbudowaną, a dodatkowo również Instrumentów Pochodnych, dla których bazę stanowią: dłużne papiery wartościowe, Instrumenty Rynku Pieniężnego lub stopy procentowe. Istnieje ryzyko, że Instrumenty Pochodne wchodzące w skład części ryzykownej lub części dłużnej portfela Funduszu, w tym w szczególności opcje na koszyki akcji, indeksy lub kursy walut, przyniosą stratę w wysokości kapitału wydatkowanego na ich nabycie (zapłaconej premii). W takim wypadku Fundusz może nie być w stanie zapewnić Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny na koniec Okresu Rozliczeniowego wyższej od Poziomu Ochrony Kapitału.

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. W przypadku zamiaru zamknięcia lub zmniejszenia przez Fundusz posiadanych pozycji dotyczących Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych poprzez zawarcie transakcji odwrotnej z kontrahentem Funduszu istnieje ryzyko poniesienia przez Fundusz znacznych kosztów transakcyjnych, a także uzyskania ceny, która nie w pełni odzwierciedla godziwą wartość Instrumentu Pochodnego.

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 któregośkolwiek 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 Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne.

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: indeksy, kursy walut, wartości rynkowych stóp procentowych, czy kursy akcji;
- b) ryzyko kontrahenta, tj. ryzyko spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu w wyniku braku wywiązania się ze zobowiązań przez strony umów, z którymi Fundusz będzie dokonywał transakcji mających za przedmiot Instrumenty Pochodne;
- 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;

Fundusz ogranicza ryzyko kontrahenta w taki sposób, że nie może zawierać z danym podmiotem kolejnych transakcji zwiększających ryzyko kontrahenta, jeżeli wartość ryzyka kontrahenta dla tego podmiotu - wyznaczana jako wartość ustalonego przez Fundusz niezrealizowanego zysku na transakcjach z tym kontrahentem, których przedmiotem są Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne - przekracza 20% (dwadzieścia procent) Wartości Aktywów Netto Funduszu. Łączna wartość ryzyka kontrahenta wynikająca z transakcji, których przedmiotem są Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne, zawartych ze wszystkimi podmiotami, nie może przekroczyć 50% (pięćdziesiąt procent) wartości Aktywów Funduszu.

W celu dodatkowego ograniczenia ryzyka kontrahenta Fundusz będzie dążył do zajmowania pozycji w Instrumentach Pochodnych z innymi podmiotami w ramach części ryzykownej oraz w ramach części dłużnej portfela inwestycyjnego. Wartość ryzyka kontrahenta dla jednego podmiotu może przekroczyć 20% (dwadzieścia procent) Wartości Aktywów Netto Funduszu jedynie w przypadku wzrostu wartości Instrumentów Pochodnych, w których Fundusz zajął pozycję, lub spadku wartości innych lokat dokonanych przez Fundusz. W takim przypadku Fundusz będzie dążył do zmiany w portfelu inwestycyjnym mającej na celu ograniczenie ryzyka kontrahenta dla jednego podmiotu do poziomu maksymalnie 20% (dwadzieścia procent) Wartości Aktywów Netto Funduszu, z uwzględnieniem interesu Uczestników Funduszu, w tym możliwości uzyskania, na koniec danego Okresu Rozliczeniowego, określonej wartości WANCI.

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 umarzane 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, na które Fundusz nie ma wpływu, a które mogą mieć wpływ na wyniki działalności Funduszu. W szczególności dotyczy to zmian przepisów regulujących limity inwestycyjne i zakres inwestycji dopuszczalnych w funduszach inwestycyjnych zamkniętych, jak również zmiany formy prawnej Funduszu, które to zmiany mogą utrudnić realizację założonej polityki inwestycyjnej.

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 30 czerwca 2015 roku skład Zarządu Towarzystwa był następujący:

Piotr Karnkowski – Prezes Zarządu
Marcin Bednarek – Wiceprezes Zarządu
Aleksander Mokrzycki – Wiceprezes Zarządu

Na dzień 30 czerwca 2015 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 Andrzej Tokarski – Członek Rady Nadzorczej
Carl Normann Vökt – Członek Rady Nadzorczej

Informacje o zawartych umowach znaczących w działalności Funduszu

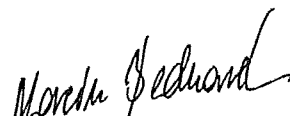
Fundusz zawarł umowę z Bankiem BPH, której przedmiotem jest pełnienie przez bank funkcji Depozytariusza w rozumieniu Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych.

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

Fundusz zawarł umowę z Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k., której przedmiotem jest badanie roczne oraz półroczny przegląd sprawozdań finansowych Funduszu.

Warszawa, 31 sierpnia 2015 r.


Piotr Karnkowski
Prezes Zarządu


Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu


Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

Bank BPH S.A.
Ul. plk. Jana Pałubickiego 2, 80-175 Gdańsk
Biuro Powiernicze
Ul. Towarowa 25A,
00-958 Warszawa

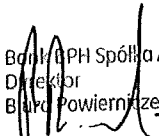


Bank BPH
grupa GE Capital

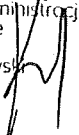
Warszawa, 31 sierpnia 2015 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

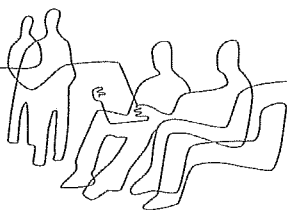
Bank BPH S.A. wypełniając obowiązki Depozytariusza dla **BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Korzystnego Kursu** potwierdza, iż dane dotyczące stanów aktywów subfunduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów wynikających, zawarte w sprawozdaniu finansowym subfunduszu sporządzanym na dzień 30 czerwca 2015 roku za okres od 1 stycznia 2015 roku do 30 czerwca 2015 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Bank BPH Spółka Akcyjna
Dyrektor
Biuro Powiernicze

Piotr Domański

14297

Bank BPH Spółka Akcyjna
Menedżer ds. Administracji Funduszy
Biuro Powiernicze

Konrad Komorowski
Bank BPH S.A.

19094



Bank BPH Spółka Akcyjna, ul. plk. Jana Pałubickiego 2, 80-175 Gdańsk, wpisany do rejestru prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w Gdańsku, pod numerem KRS 000010260. NIP: 675-000-03-84.
Kapitał zakładowy i wpłacony: 383.339.555 zł.

www.bph.pl