

29 sierpnia 2014 r.

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdanie finansowe **BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja** („Fundusz”) zarządzanego przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 roku.

Na dzień 30 czerwca 2014 wartość aktywów netto Funduszu wyniosła 53 mln PLN, natomiast łączna wartość aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA wyniosła 3,0 mld PLN.

Poniżej przedstawiamy podsumowanie działalności inwestycyjnej Funduszu.

Wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa Funduszu spadła w okresie sprawozdawczym o 2,96%.

Pierwsze półrocze 2014 roku upłynęło dla polskiego rynku pod znakiem zmian w OFE oraz wydarzeń na Ukrainie. Można zaryzykować twierdzenie, że inwestorzy na warszawskiej giełdzie z małymi przerwami wycofywali pieniądze z akcji i uciekali w obligacje, które w kolejnych okresach miały coraz niższą rentowność, czyli coraz wyższą cenę. Z rynku obligacji wypadł dość istotny gracz, jakim były otwarte fundusze emerytalne, dlatego na znaczeniu mocno zyskali inwestorzy zagraniczni. Na koniec czerwca 2014 roku rentowności polskich skarbowych obligacji 5-cio i 10-cio letnich były odpowiednio na poziomach około 3 oraz 3,5%, podczas gdy jeszcze pół roku wcześniej były one wyższe o 0,6 oraz 0,9 punktu procentowego. Dużo trudniejsza i dużo bardziej zmienna była sytuacja na polskich akcjach, która pozostawała pod wpływem głównie dwóch czynników. Pierwszym z nich były zmiany w OFE, które spowodowały, że fundusze te stały się de facto funduszami akcyjnymi, z wprowadzonym ustawowo minimalnym udziałem akcji w portfelu. Dodatkowo do końca lipca fundusze nie wiedziały ilu dotychczasowych członków zdecyduje się w nich zostać i z jednej strony mocno ograniczyły zakupy akcji na GPW, a z drugiej dodatkowo zwiększyły istotnie swoją obecność za granicą w bardziej płynnych spółkach. Miało to jednoznacznie negatywny wpływ na koniunkturę giełdową oraz na płynność rynku, która znacznie spadła. Drugim bardzo istotnym czynnikiem była rosyjska inwazja na Krym oraz związane z tym w kolejnych miesiącach walki ukraińskiego wojska z prorosyjskimi separatystami na wschodzie tego kraju. Ten konflikt zwiększa mocno ryzyko polityczne, a w średnim i dłuższym terminie ma też wpływ na gospodarkę nie tylko Polski, ale również wielu krajów Europy. W minionym okresie indeks WIG zyskał 1,27%, MWIG40 zyskał 3,01%, natomiast indeks SWIG80 stracił aż 10,87%, co było spowodowane z jednej strony małą płynnością rynku, a z drugiej umorzeniami w funduszach inwestycyjnych.

Fundusz w pierwszym półroczu kontynuował dotychczasową strategię, gdzie większość aktywów była ulokowana w bezpiecznych instrumentach skarbowych, natomiast około 30% było ulokowanych w akcjach, w dużej części w małych i średnich spółkach. O ujemnej stopie zwrotu zdecydowała strata w części akcyjnej, w której dużą kontrybucję miały spółki, które ucierpiały na konflikcie rosyjsko-ukraińskim.

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](mailto:info@bphtfi.pl)  
Internet: [www.bphtfi.pl](http://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:  
Piotr Karnkowski

Wiceprezes Zarządu:  
Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu:  
Aleksander Mokrzycki



**BPH TFI**  
grupa GE Capital

Wydaje się, że obecnie największe ryzyko dla rynku akcji jest w potencjalnym konflikcie zbrojnym na Ukrainie. Małe i średnie spółki w ciągu ostatnich miesięcy mocno się przeceniły i jeśli ten konflikt powoli by wygaszał to na rynku powinniśmy mieć do czynienia ze sporym odreagowaniem, co również przełoży się na stopę zwrotu funduszu.

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 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](mailto:info@bphtfi.pl)  
Internet: [www.bphtfi.pl](http://www.bphtfi.pl)

KRS 000002970  
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:  
Piotr Karnkowski

Wiceprezes Zarządu:  
Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu:  
Aleksander Mokrzycki

## RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z PRZEGLĄDU SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2014 ROKU DO 30 CZERWCA 2014 ROKU

### Do Rady Nadzorczej BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego sprawozdania finansowego BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja (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 2014 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto i rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 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.

Przeгляд przeprowadziliśmy stosownie do postanowień ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2013 roku, poz. 330 z późn. zm.) 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. Przeгляд 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 2014 roku oraz wynik z operacji za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w powołanej wyżej ustawie i wydanymi na jej podstawie przepisami, w szczególności rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

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, 29 sierpnia 2014 roku

# BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY MULTI INWESTYCJA

SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES  
od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 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).

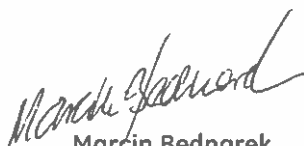
Przedstawione sprawozdanie obejmuje:

- Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego,
- Zestawienie Lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2014 roku o wartości 52 110 tys. zł, w tabeli głównej oraz w tabelach uzupełniających i dodatkowych,
- Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2014 roku wykazujący aktywa netto w wysokości 52 622 tys. zł,
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2014 do 30 czerwca 2014 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 1 641 tys. zł,
- Zestawienie zmian w aktywach netto,
- Rachunek przepływów pieniężnych,
- Noty objaśniające,
- Informację dodatkową.

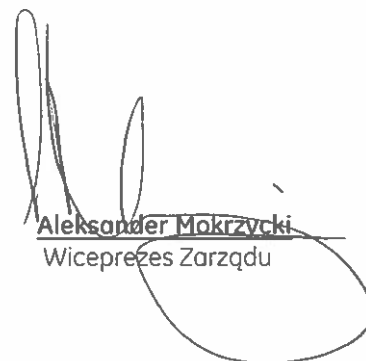
Warszawa, 29 sierpnia 2014 r.



Piotr Karnkowski  
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek  
Wiceprezes Zarządu



Aleksander Mokrzycki  
Wiceprezes Zarządu

# BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY MULTI INWESTYCJA

## WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Multi Inwestycja, dalej zwany Funduszem, działa zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 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 DFL-4034/173/28/10/U/V/3/19P-1/PO z dnia 29 grudnia 2010 roku Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła BPH Towarzystwu Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zezwolenia na utworzenie BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja.

W dniu 20 maja 2011 roku Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFI 634.

### **Cel inwestycyjny, specjalizacja oraz stosowane ograniczenia inwestycyjne**

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

Fundusz dysponuje prawami z papierów wartościowych i innych praw majątkowych wchodzących w skład Aktywów Funduszu oraz wykonuje wszelkie uprawnienia z nich wynikające.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, ale dołoży wszelkich starań do jego realizacji.

Fundusz realizuje swój cel inwestycyjny dążąc do osiągnięcia dodatnich stóp zwrotu w skali roku, niezależnie od bieżącej koniunktury na rynkach finansowych (polityka absolutnej stopy zwrotu).

Fundusz, z zastrzeżeniem ograniczeń określonych w Statucie oraz Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych, może lokować Aktywa Funduszu wyłącznie w:

- a) papiery wartościowe,
- b) wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych,
- c) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne,
- d) będące Towarami kontrakty terminowe na metale, surowce energetyczne, towary rolne, produkty żywnościowe lub indeksy surowcowe,
- e) Instrumenty Rynku Pieniężnego,
- f) waluty,
- g) certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych,
- h) jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, a także tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- i) depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub Instytucjach Kredytowych.

Lokaty, o których mowa powyżej, mogą być przez Fundusz nabywane pod warunkiem, że są one zbywalne.

Podstawowym kryterium doboru lokat jest uzyskiwanie możliwie wysokiej stopy zwrotu przy jednoczesnym ograniczaniu poziomu ryzyka związanego z lokatami Funduszu odzwierciedlonego w zmienności WANC1.

Główne kryteria doboru akcji, praw do akcji, praw poboru, warrantów subskrypcyjnych, kwitów depozytowych oraz innych udziałowych instrumentów finansowych to:

- a) analiza fundamentalna branży i emitenta,
- b) analiza techniczna notowań,
- c) ocena sytuacji makroekonomicznej krajów, w których emitent prowadzi działalność, oraz koniunktury na rynkach, na których notowane są dane instrumenty finansowe,
- d) analiza innych czynników wpływających na popyt i podaż na instrumenty finansowe danego emitenta,
- e) płynność inwestycji rozumiana jako możliwość szybkiego wycofania się z takiej inwestycji i jej zamiany na środki pieniężne bez znaczącego negatywnego wpływu na Wartość Aktywów Netto Funduszu,
- f) ryzyko specyficzne lokaty oraz wpływ na ryzyko całkowite portfela inwestycyjnego Funduszu.

Główne kryteria doboru instrumentów dłużnych, depozytów bankowych, wierzytelności pieniężnych oraz walut do portfela Funduszu to:

- a) bieżąca i prognozowana rentowność instrumentów dłużnych, wierzytelności pieniężnych oraz dochodowość depozytów bankowych,
- b) prognozy Funduszu co do kształtowania się w przyszłości rynkowych stóp procentowych,
- c) analiza sytuacji makroekonomicznej,
- d) płynność inwestycji rozumiana jako możliwość szybkiego wycofania się z takiej inwestycji i możliwość szybkiej zamiany takiej inwestycji na środki pieniężne bez znaczącego negatywnego wpływu na Wartość Aktywów Netto Funduszu,
- e) prognozy Funduszu co do kształtowania się w przyszłości kursów walut obcych, z uwzględnieniem oceny ryzyka walutowego portfela lokat Funduszu wynikającego z lokat w waluty obce lub lokat denominowanych w walutach obcych,
- f) ryzyko specyficzne lokaty oraz wpływ na ryzyko całkowite portfela inwestycyjnego Funduszu.

Główne kryteria doboru kontraktów terminowych na metale, surowce energetyczne, towary rolne, produkty żywnościowe i indeksy surowcowe oraz papierów wartościowych z wbudowanymi kontraktami terminowymi na metale, surowce energetyczne, towary rolne, produkty żywnościowe i indeksy surowcowe to:

- a) analiza czynników wpływających na popyt i podaż w odniesieniu do danych surowców i towarów,
- b) zapotrzebowanie na surowce i towary w gospodarce światowej z uwzględnieniem stanu ich zapasów,
- c) czynniki pogodowe,
- d) analiza techniczna notowań,
- e) płynność inwestycji rozumiana jako możliwość szybkiego wycofania się z takiej inwestycji i jej zamiany na środki pieniężne bez znaczącego negatywnego wpływu na Wartość Aktywów Netto Funduszu,
- f) ryzyko specyficzne lokaty oraz wpływ na ryzyko całkowite portfela inwestycyjnego Funduszu.

Dokonując lokat w Instrumenty Pochodne, Fundusz kieruje się kryteriami wymienionymi dla akcji i dłużnych papierów wartościowych, z uwzględnieniem specyfiki danego Instrumentu Pochodnego, a także kryteriami specyficznymi dla Instrumentów Pochodnych, takimi jak: efektywność rozumiana jako zgodność zmiany wartości Instrumentu Pochodnego z oczekiwaną zmianą wartości instrumentu bazowego oraz koszt rozumiany jako koszty ponoszone w celu zajęcia pozycji na Instrumentach Pochodnych w relacji do kosztów ponoszonych w celu nabycia lub sprzedaży instrumentu bazowego.

Dokonując lokat w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych oraz certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych, a także tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą, Fundusz kieruje się oceną wyników funduszy inwestycyjnych i instytucji wspólnego inwestowania, realizowanej w oparciu o wskaźniki służące do analizy wyników, oceną płynności inwestycji rozumianą jako możliwość szybkiego wycofania się z takiej inwestycji i jej zamiany na środki pieniężne bez znaczącego negatywnego wpływu na Wartość Aktywów Netto Funduszu, a także innymi kryteriami wymienionymi powyżej, z uwzględnieniem specyfiki polityki inwestycyjnej danego funduszu inwestycyjnego lub instytucji wspólnego inwestowania.

Dokonując doboru papierów wartościowych i Instrumentów Rynku Pieniężnego będących przedmiotem Krótkiej Sprzedaży, Fundusz kieruje się kryteriami wskazanymi powyżej, z uwzględnieniem specyfiki danego papieru wartościowego lub Instrumentu Rynku Pieniężnego, a także następującymi dodatkowymi kryteriami:

- a) możliwością osiągnięcia przez Fundusz zysku w przypadku spadku ceny określonego papieru wartościowego lub Instrumentu Rynku Pieniężnego będącego przedmiotem Krótkiej Sprzedaży,
- b) możliwością osiągnięcia przez Fundusz zysku w przypadku zawarcia transakcji arbitrażowej obejmującej jednoczesny zakup przez Fundusz i Krótką Sprzedaż określonych papierów wartościowych lub Instrumentów Rynku Pieniężnego o takiej samej lub zbliżonej charakterystyce,
- c) oceną możliwości pożyczania przez Fundusz instrumentów finansowych będących przedmiotem Krótkiej Sprzedaży na okres zgodny z przewidywanym terminem ich odkupienia przez Fundusz i zwrotu sprzedanych instrumentów finansowych,
- d) oceną możliwości nabycia przez Fundusz instrumentów finansowych w celu dokonania ich Krótkiej Sprzedaży, na podstawie umowy zobowiązującej zbywcę do dokonania w przyszłości odkupu od Funduszu tych instrumentów finansowych, a także możliwości odnawiania takich umów na okres zgodny z przewidywanym terminem ich odkupienia przez Fundusz i zwrotu sprzedanych instrumentów finansowych.

W ramach realizacji polityki inwestycyjnej Fundusz inwestuje Aktywa w proporcji zależnej od oceny perspektyw danej kategorii lokat, w poszczególne kategorie lokat wymienione w art. 16 Statutu Funduszu, z zastrzeżeniem ograniczeń wynikających z Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych i Statutu. Fundusz będzie lokować Aktywa zarówno w lokaty denominowane w walucie polskiej, jak i w lokaty denominowane w walutach obcych zarówno na rynku polskim, jak i rynkach zagranicznych.

Fundusz charakteryzuje się brakiem sztywnych zasad dywersyfikacji kategorii lokat oraz dopuszcza dużą zmienność składników lokat posiadanych w portfelu. W celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego Fundusz stosuje ograniczenia inwestycyjne wskazane w art. 20 Statutu Funduszu.

Udział akcji, innych instrumentów udziałowych oraz Instrumentów Pochodnych, w tym Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych, nie może stanowić łącznie więcej niż 70% (siedemdziesiąt procent) wartości Aktywów Funduszu.

Bezwzględny udział będących Towarami kontraktów terminowych, których bazę stanowi ten sam metal, surowiec energetyczny, towar rolny lub produkt żywnościowy, nie może stanowić łącznie więcej niż 20% (dwadzieścia procent) wartości Aktywów Funduszu. Udział kontraktów terminowych liczony jest jako wartość Towaru stanowiącego bazę wskazanych powyżej Instrumentów Pochodnych.

Przedmiotem Krótkiej Sprzedaży mogą być wyłącznie papiery wartościowe lub Instrumenty Rynku Pieniężnego. Wartość papierów wartościowych i Instrumentów Rynku Pieniężnego będących przedmiotem Krótkiej Sprzedaży wyemitowanych przez jeden podmiot nie może przekraczać 20% (dwudziestu procent) wartości Aktywów Funduszu, z zastrzeżeniem, że udział papierów wartościowych i Instrumentów Rynku Pieniężnego będących przedmiotem Krótkiej Sprzedaży emitowanych, gwarantowanych lub poręczonych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD, może stanowić do 100% (stu procent) wartości Aktywów Funduszu.

Łączna wartość papierów wartościowych i Instrumentów Rynku Pieniężnego będących przedmiotem Krótkiej Sprzedaży może stanowić do 100% (stu procent) wartości Aktywów Funduszu.

Fundusz może lokować do 100% (stu procent) wartości Aktywów Funduszu w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, państwa należące do OECD albo międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw należących do OECD.

#### **Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy**

Prezentowane sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2014 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 przegląd sprawozdania finansowego**

Przeegląd sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 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 Multi Inwestycja notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

**Wskazanie serii certyfikatów inwestycyjnych i cech je różnicujących**

Fundusz BPH FIZ Multi Inwestycja wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A i B.

Przydział certyfikatów serii B nastąpił w dniu 10 października 2013 roku.

W dniu 25 listopada 2013 Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych dokonał asymilacji obu serii certyfikatów inwestycyjnych.

**Wskazanie emisji certyfikatów inwestycyjnych**

Certyfikaty inwestycyjne serii A zostały wyemitowane w pierwszej emisji certyfikatów.

Certyfikaty inwestycyjne serii B zostały wyemitowane w drugiej emisji certyfikatów.

W dniu 25 listopada 2011 Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych dokonał asymilacji obu serii certyfikatów inwestycyjnych.

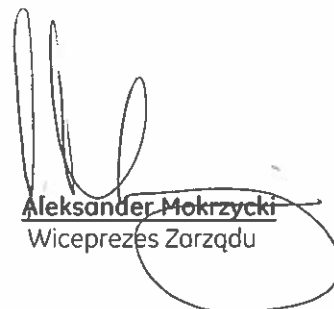
Warszawa, 29 sierpnia 2014 r.



Piotr Karnkowski  
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek  
Wiceprezes Zarządu



Aleksander Mokrzycki  
Wiceprezes Zarządu



**TABELA GŁÓWNA - SKŁADNIKI LOKAT**  
**BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja**  
**na dzień 30.06.2014**

	30.06.2014			31.12.2013		
	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	15 240	14 725	27,82	23 988	26 903	42,96
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	368	376	0,71	285	343	0,55
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	36 370	36 701	69,33	16 604	16 763	26,77
Instrumenty pochodne	0	0	0,00	0	-6	-0,01
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	308	308	0,58	1 779	1 779	2,84
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

\* Wartość instrumentów pochodnych na dzień 31.12.2013 obejmuje niezrealizowana strata na transakcjach futures w wysokości 6 tys. zł., która nie jest ujęta w wartości składników lokat prezentowanych w bilansie

Piotr Karnkowski

  
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

  
Prezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

  
Wiceprezes Zarządu

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - AKCJE  
 BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamknięty Multi Inwestycja  
 na dzień 30.06.2014

AKCJE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
			2 815 108		15 240	14 725	27,82
ERSTE GROUP BANK A.G. (AT0000652011)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Vienna Stock Exchange	7 739	REPUBLIKA AUSTRII	646	761	1,44
5TH AVENUE HOLDING S.A. (PLSAVNH00013)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	334 824	RZECZPOSPOLITA POLSKA	568	536	1,01
APATOR S.A. (PLAPATR00018)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	19 745	RZECZPOSPOLITA POLSKA	815	730	1,38
BETOMAX POLSKA S.A. (PLBETMX00013)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	80 396	RZECZPOSPOLITA POLSKA	277	319	0,60
BORYSZEW S.A. (PLBRSZW00011)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	59 659	RZECZPOSPOLITA POLSKA	318	320	0,60
BSC Drukarnia Opakowań SA (PLBSCD000017)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	18 544	RZECZPOSPOLITA POLSKA	483	472	0,89
DECORA S.A. (PLDECOR00013)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	58 592	RZECZPOSPOLITA POLSKA	645	469	0,89
ELEMENTAL HOLDING S.A. (PLELMTL00017)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	268 820	RZECZPOSPOLITA POLSKA	722	632	1,19
FERRO S.A. (PLFERRO00016)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	57 320	RZECZPOSPOLITA POLSKA	651	612	1,16
Inter Cars S.A. (PLINTCS00010)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	4 319	RZECZPOSPOLITA POLSKA	875	790	1,49
IZOSTAL S.A. (PLIZSTL00015)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	93 523	RZECZPOSPOLITA POLSKA	570	553	1,04
LIVECHAT SOFTWARE S.A. (PLLVTSF00010)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	14 738	RZECZPOSPOLITA POLSKA	265	265	0,50
Mostostal Zabrze S.A. (PLMSTZB00018)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	394 682	RZECZPOSPOLITA POLSKA	842	726	1,37
Newag S.A. (PLNEWAG00012)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	30 137	RZECZPOSPOLITA POLSKA	618	581	1,10
NORTH COAST S.A. (PLNRTHC00014)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	372 006	RZECZPOSPOLITA POLSKA	228	163	0,31
PCC ROKITA SA (PLPCCRK00076)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	7 267	RZECZPOSPOLITA POLSKA	240	253	0,48
Peixin International Group N.V. (NL0010577052)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	26 181	KRÓLESTWO NIDERLANDÓW	419	416	0,79
PKP CARGO S.A. (PLPKPCR00011)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	10 902	RZECZPOSPOLITA POLSKA	821	856	1,62
Polnord S.A. (PLPOLND00019)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	85 973	RZECZPOSPOLITA POLSKA	787	769	1,45
RELPOL S.A. (PLRELP00014)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	36 681	RZECZPOSPOLITA POLSKA	257	264	0,50
ROBYG S.A. (PLROBYG00016)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	263 941	RZECZPOSPOLITA POLSKA	593	589	1,11
SERINUS ENERGY INC (CA81752K1057)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	85 745	KANADA	868	657	1,24
Stalexport Autostrady S.A. (PLSTLEX00019)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	296 623	RZECZPOSPOLITA POLSKA	603	786	1,48
Zakłady Odzieżowe Bytom S.A. (PLBYTOM00010)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	113 732	RZECZPOSPOLITA POLSKA	120	134	0,25
ZPUE S.A. (PLZPUE000012)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	2 210	RZECZPOSPOLITA POLSKA	868	827	1,56
PHARMENA S.A. (PLPHRMN00011)	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu	New Connect	44 754	RZECZPOSPOLITA POLSKA	698	670	1,27
SYNEKTIK S.A. (PLSNKTK00019)	Aktywny rynek - alternatywny system obrotu	New Connect	26 055	RZECZPOSPOLITA POLSKA	443	575	1,09

**TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - Prawa do akcji  
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja  
na dzień 30.06.2014**

	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
PCC ROKITA SA (PLPCCRK00084)	Aktywny rynek - rynek regulowany	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie	11 034	RZECZPOSPOLITA POLSKA	368	376	0,71



**TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - DEPOZYTY**  
**BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja**  
**na dzień 30.06.2014**

	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
<b>W walutach państw należących do OECD</b>									
O/N 1D 2014-07-01	Bank BPH S.A.	RZECZPOSPOLITA POLSKA	PLN	stałe 2,10	308 000,00	308	308 000,00	308	0,58
<b>W walutach państw nienależących do OECD</b>									
	nie dotyczy								

TABELA DODATKOWA - GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT  
 BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja  
 na dzień 30.06.2014

	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	36 884	36 370	36 701	69,33
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 Multi Inwestycja**  
**na dzień 30.06.2014**

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

	30.06.2014	31.12.2013
<b>I. Aktywa</b>	<b>52 936</b>	<b>62 627</b>
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty-razem	409	1 689
2) Należności razem	397	122
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	15 027
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	51 802	43 667
Dłużne papiery wartościowe	36 701	16 763
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	308	2 122
Dłużne papiery wartościowe	0	0
6) Nieruchomości	0	0
7) Pozostałe aktywa	20	0
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>314</b>	<b>145</b>
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	<b>52 622</b>	<b>62 482</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>63 875</b>	<b>72 094</b>
Kapitał wpłacony	131 719	131 719
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-67 844	-59 625
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>-11 079</b>	<b>-12 739</b>
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	5 775	5 911
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-16 854	-18 650
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>-174</b>	<b>3 127</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>52 622</b>	<b>62 482</b>
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	589 401	679 163
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	89,28	92,00
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	533 182	634 068
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	89,28	92,00

**Piotr Karnkowski**

  
**Prezes Zarządu**

**Marcin Bednarek**

  
**Wiceprezes Zarządu**

**Aleksander Mokrzycki**

  
**Wiceprezes Zarządu**

**RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI**  
**BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja**  
za okres od 01.01 do 30.06.2014

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

	01.01-30.06.2014	01.01-31.12.2013	01.01-30.06.2013
<b>I. Przychody z lokat</b>	<b>596</b>	<b>3 360</b>	<b>1 816</b>
Dywidendy i inne udziały w zyskach	144	1 837	337
<b>Przychody odsetkowe; w tym:</b>	<b>451</b>	<b>1 523</b>	<b>1 377</b>
Odsetki od depozytów i rachunków bankowych	22	119	49
Odsetki od papierów wartościowych	381	1 089	1 062
Odpis dyskonta	48	315	266
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
Dodatnie saldo różnic kursowych	1	0	102
Pozostałe	0	0	0
<b>II. Koszty funduszu</b>	<b>732</b>	<b>2 547</b>	<b>1 637</b>
1) Wynagrodzenie dla towarzystwa	692	1 779	980
2) Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3) Opłaty dla depozytariusza	10	58	32
4) Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	14	38	19
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	1	0
9) Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10) Koszty odsetkowe	0	594	586
11) Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12) Ujemne saldo różnic kursowych	0	43	0
13) Pozostałe	16	34	20
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. Koszty funduszu netto (II-III)</b>	<b>732</b>	<b>2 547</b>	<b>1 637</b>
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	<b>-136</b>	<b>813</b>	<b>179</b>
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	<b>-1 505</b>	<b>-3 307</b>	<b>-5 535</b>
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	1 796	-6 418	-4 554
z tytułu różnic kursowych	-5	-1 198	-1 446
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-3 301	3 111	-981
z tytułu różnic kursowych	8	-7	351
<b>VII. Wynik z operacji (V+/-VI)</b>	<b>-1 641</b>	<b>-2 494</b>	<b>-5 356</b>
Wynik z operacji przypadający na CI	-2,78	-3,67	-6,52
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	-2,78	-3,67	-6,52

Piotr Karnkowski

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu



**ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO**  
**BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja**  
**za okres od 01.01 do 30.06.2014**

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

	30.06.2014	31.12.2013
<b>I. Zmiana wartości aktywów netto</b>	<b>-9 860</b>	<b>-31 160</b>
<b>1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego</b>	<b>62 482</b>	<b>93 642</b>
<b>2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:</b>	<b>-1 641</b>	<b>-2 494</b>
Przychody z lokat netto	-136	813
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	1 796	-6 418
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-3 301	3 111
<b>3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji</b>	<b>-1 641</b>	<b>-2 494</b>
<b>4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Z przychodów z lokat netto	0	0
Ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
Z przychodów ze zbycia lokat	0	0
<b>5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:</b>	<b>-8 219</b>	<b>-28 666</b>
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych CI)	0	0
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych CI)	8 219	28 666
<b>6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)</b>	<b>-9 860</b>	<b>-31 160</b>
<b>7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego</b>	<b>52 622</b>	<b>62 482</b>
<b>8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym</b>	<b>55 766</b>	<b>71 078</b>
<b>II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych</b>	<b>-89 762</b>	<b>-319 143</b>
<b>1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym:</b>	<b>-89 762</b>	<b>-319 143</b>
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	89 762	319 143
Saldo zmian	-89 762	-319 143
<b>2. Liczba certyfikatów narastająco od początku działalności funduszu, w tym:</b>	<b>589 401</b>	<b>679 163</b>
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	1 323 392	1 323 392
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	733 991	644 229
Saldo zmian	589 401	679 163
<b>3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych</b>	<b>533 182</b>	<b>634 068</b>
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny</b>	<b>-2,72</b>	<b>-1,80</b>
1. Wartość aktywów netto na CI na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	92,00	93,80
2. Wartość aktywów netto na CI na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	89,28	92,00
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	-2,96%	-1,92%
4. Minimalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	89,22	87,02
data wyceny	2014-05-14	2013-05-29
5. Maksymalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	92,11	94,47
data wyceny	2014-02-19	2013-01-30
6. Wartość aktywów netto na CI według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	89,50	91,96
data wyceny	2014-06-25	2013-12-30
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	89,28	92,00
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:</b>	<b>1,31%</b>	<b>3,58%</b>
Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,24%	2,50%
Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,02%	0,08%
Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,03%	0,05%
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 Karnkowski

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

**RACHUNEK PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH**  
**BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja**  
**za okres od 01.01 do 30.06.2014**  
(dane wyrażone w tys. zł)

	01.01-30.06.2014	01.01-31.12.2013	01.01-30.06.2013
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I - II)</b>	<b>6 939</b>	<b>27 522</b>	<b>17 987</b>
<b>I Wpływy</b>	<b>379 532</b>	<b>3 612 499</b>	<b>3 087 441</b>
Z tytułu posiadanych lokat	445	2 156	309
Dywidendy	69	1 837	0
Odsetki od obligacji	376	319	309
Z tytułu zbycia składników lokat	<b>379 031</b>	<b>3 600 794</b>	<b>3 086 245</b>
Akcje i prawa z nimi związane	23 809	39 768	826
Obligacje	166 877	2 003 915	1 761 899
Certyfikaty depozytowe	0	2 500	2 500
Prawa pochodne	1 880	1 147 105	1 065 741
Depozyty	186 465	374 242	229 097
Tytuły uczestnictwa	0	33 264	26 182
Pozostałe	56	9 549	887
w tym odsetki od lokat i rachunków bankowych	56	85	37
<b>II Wydatki</b>	<b>372 593</b>	<b>3 584 977</b>	<b>3 069 454</b>
Z tytułu posiadanych lokat	0	0	0
Z tytułu nabycia składników lokat	<b>371 817</b>	<b>3 582 997</b>	<b>3 068 330</b>
Akcje i prawa z nimi związane	13 119	62 575	36 662
Obligacje	171 754	1 952 720	1 703 408
Prawa pochodne	1 950	1 153 867	1 069 231
Depozyty	184 994	375 262	229 157
Tytuły uczestnictwa	0	38 573	29 872
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	715	1 846	1 032
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
Z tytułu opłat dla depozytariusza	16	57	26
Z tytułu opłat za prowadzenie rejestru aktywów funduszu	27	38	38
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	1	0
Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0	0
Pozostałe	18	38	28
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I - II)</b>	<b>-8 219</b>	<b>-28 666</b>	<b>-16 231</b>
<b>I Wpływy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>II Wydatki</b>	<b>8 219</b>	<b>28 666</b>	<b>16 231</b>
Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	8 219	28 666	16 231
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
<b>C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A +/- B)</b>	<b>-1 280</b>	<b>-1 144</b>	<b>1 756</b>
<b>E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego</b>	<b>1 689</b>	<b>2 833</b>	<b>2 833</b>
<b>F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E +/- D)</b>	<b>409</b>	<b>1 689</b>	<b>4 589</b>

Piotr Karnkowski

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

**Załącznik do sprawozdania finansowego  
BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO MULTI INWESTYCJA**

**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 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 ustalone 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 notowanych 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; 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 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, 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 BGN 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 BONDSPOT, 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 BONDSPOT 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 (BGN), 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. Począwszy 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 wprowadzono zmian stosowanych zasad rachunkowości Funduszu.

**NOTA 2 - NALEŻNOŚCI FUNDUSZU**  
**BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja**  
**na dzień 30.06.2014**

	30.06.2014	31.12.2013
Z tytułu zbytych lokat	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Z tytułu dywidend	72	0
Z tytułu odsetek	325	122
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
Pozostałe	0	0
	<b>397</b>	<b>122</b>

**NOTA 3 - ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU**  
**BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja**  
**na dzień 30.06.2014**

	30.06.2014	31.12.2013
Z tytułu nabytych aktywów	198	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	116	145
Pozostałe zobowiązania	0	0
	<b>314</b>	<b>145</b>

**NOTA 4 - ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY**  
**BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja**  
**na dzień 30.06.2014**

	Waluta	30.06.2014		31.12.2013	
		Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
<b>I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH</b>					
<b>I. Banki:</b>					
1. BANK BPH S.A.	PLN	401	401	1 685	1 685
2. BANK BPH S.A.	EUR	1	5	0	2
3. BANK BPH S.A.	USD	1	2	1	2
<b>II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ</b>					
<b>II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych:</b>					
1. BANK BPH S.A.	PLN	694	694	2 323	2 323
2. BANK BPH S.A.	EUR	1	5	28	117
3. BANK BPH S.A.	USD	1	2	1	2
4. JP Morgan Securities Ltd.	EUR	0	0	47	194
5. JP Morgan Securities Ltd.	GBP	0	0	23	115
6. JP Morgan Securities Ltd.	USD	0	0	339	1 022
<b>III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH</b>					
III. Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje:					0

**Nota-5 Ryzyka**  
**BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Multi Inwestycja**  
**na dzień 30.06.2014**

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	13 217	24,97
Lokaty nienotowane na aktywnym rynku		0	0,00
<b>Suma</b>		<b>13 217</b>	<b>24,97</b>

b) Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych

Kategoria bilansowa	Rodzaj aktywów	Wartość w tys. zł.	Udział w aktywach (%)
Lokaty notowane na aktywnym rynku	Papiery dłużne zmienno-kuponowe i listy zastawne	23 484	44,36
Lokaty nienotowane na aktywnym rynku		0	0,00
<b>Suma</b>		<b>23 484</b>	<b>44,36</b>

c) Suma a) i b): wartość 36 701 tys. zł, udział w aktywach – 69,33%

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 Funduszu)

Waluta	Kategoria bilansowa	Rodzaj aktywów	Wartość w tys. zł.	Udział w aktywach (%)
USD	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	gotówka	3	0,00
<b>Suma</b>			<b>3</b>	<b>0,00</b>
EUR	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	gotówka	5	0,01
		Lokaty notowane na aktywnym rynku	Akcje nominowane w walucie	761
<b>Suma</b>			<b>766</b>	<b>1,45</b>

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
średni	Obligacje skarbowe	średni	Obligacje skarbowe	brak	brak	średni	akcje, środki pieniężne

Profil ryzyka Funduszu w wymienionych powyżej kategoriach w porównaniu do poprzedniego okresu raportowego uległ istotnym zmianom. Wzrósł poziom obciążenia ryzykiem walutowym, przy jednoczesnym wyeliminowaniu ryzyka stopy procentowej i ryzyka kredytowego.



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 Multi Inwestycja  
 na dzień 30.06.2014

Na dzień bilansowy w portfelu Funduszu nie było instrumentów pochodnych

na dzień 31.12.2013

	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
FUTURES, Indeks WIG20, FW20H14, 2014-03-21 IPL0GF00046631	Krótka	kontrakt terminowy	sprawne zarządzanie portfelem	14 586 tys. zł.	0,00	codziennie	14 593 tys. zł.	2014-03-21	2014-03-21

Kwotę będącą podstawą przyszłych płatności dla kontraktów terminowych stanowi wycena instrumentu na dzień 31.12.2013

**NOTA 7 - TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU**  
**BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja**  
**na dzień 30.06.2014**

	30.06.2014	31.12.2013
	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł
<b>I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:</b>	<b>0</b>	<b>15 027</b>
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	0	15 027
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	0	0
<b>II. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszy do odkupu, w tym:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>III. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od funduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**NOTA 8 - KREDYTY I POŻYCZKI**

**BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja**

**na dzień 30.06.2014**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zaciągał kredytów ani pożyczek przekraczających 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych.

**na dzień 31.12.2013**

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zaciągał kredytów ani pożyczek przekraczających 1% wartości aktywów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych.

**NOTA-9 WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE**  
**BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja**  
 na dzień 30.06.2014  
 (wyrażone w tys.)

I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	jednostka	waluta	30.06.2014
<b>I. Aktywa</b>	w tys.	PLN	769
<b>1. Środki pieniężne</b>	w tys.	PLN	8
w walucie obcej	w tys.	EUR	1
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	5
w walucie obcej	w tys.	USD	1
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	3
<b>2. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku</b>	w tys.	PLN	761
w walucie obcej	w tys.	EUR	183
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	761
w walucie obcej	w tys.	USD	0
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	0
<b>3. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku</b>	w tys.	PLN	0
<b>II. Zobowiązania</b>	w tys.	PLN	0
<b>1. Z tytułu sprzedaży waluty</b>	w tys.	PLN	0
w walucie obcej	w tys.	USD	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
Akcje	0	0	5	27
Instrumenty pochodne	0	0	0	0
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólne	0	0	0	0

III. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WYLICZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	kurs w stosunku do zł	waluta
	2014-06-30	4,1609
2014-06-30	3,0473	USD

NOTA-10 DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA  
 BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja  
 na dzień 30.06.2014

ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT	30.06.2014		31.12.2013	
	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	1 796	3 301	-3 739	3 131
Dłużne papiery wartościowe	45	172	222	-65
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	0	0	-2 679	19
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0
Pozostałe	0	0	0	-39
	1 796	-3 301	-6 418	3 111

WYPŁACONE DOCHODY FUNDUSZU	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.		
Wypłacone przychody z lokat:	0	0	0
Wypłacony zrealizowany zysk ze zbycia lokat	0	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 Multi Inwestycja**  
**na dzień 30.06.2014**

	30.06.2014	31.12.2013
<b>I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO</b>	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
Pozostałe:	0	0
<b>II. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA</b>	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
Część stała wynagrodzenia	692	1 779
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników funduszu	0	0
<b>III. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZWIĄZANE BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI</b>	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
1. (zbyty składnik lokat)	0	0
a) (koszty związane ze zbyciem składnikiem lokat)	0	0

**Informacja dodatkowa**  
**BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO**  
**MULTI INWESTYCJA**

**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 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)**

Akcje	1 827
Obligacje	45
Kontrakty terminowe	-76
<b>Zrealizowany zysk (strata) – razem</b>	<b>1 796</b>

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

Akcje	-3 429
Obligacje	172
Prawa do akcji	-50
Kontrakty terminowe	6
<b>Wzrost/Spadek niezrealizowanego zysku (straty) – razem</b>	<b>-3 301</b>



## Dane dotyczące podatków i opłat

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

W okresie sprawozdawczym prowizja maklerska wyniosła 59 tys. zł.

Na podstawie statutu, Fundusz wykupuje certyfikaty inwestycyjne w ostatnim Dniu Wyceny w miesiącu marcu, czerwcu, wrześniu i grudniu

W okresie sprawozdawczym Fundusz wykupił ogółem 89 762 certyfikatów inwestycyjnych. Transakcje te zostały rozliczone przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku zostało zgłoszonych do wykupu 56 219 certyfikatów inwestycyjnych na łączną kwotę 5 019 tys. zł.

Do dnia 30 czerwca 2014 roku zlecenie umorzenia certyfikatów inwestycyjnych nie zostało rozliczone przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Warszawa, 29 sierpnia 2014 r.



Piotr Karnkowski  
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek  
Wiceprezes Zarządu



Aleksander Mokrzycki  
Wiceprezes Zarządu

# BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY MULTI INWESTYCJA

## SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA ZA OKRES od 1 stycznia 2014 r. do 30 czerwca 2014 r.

### Podstawowe dane o Funduszu

BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Multi Inwestycja, dalej zwany Funduszem, działa zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 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.

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 DFL-4034/173/28/10/U/V/3/19P-1/PO z dnia 29 grudnia 2010 roku Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła BPH Towarzystwu Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zezwolenia na utworzenie BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja.

W dniu 20 maja 2011 roku Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFI 634.

Certyfikaty inwestycyjne BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja notowane są na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Na podstawie statutu, Fundusz wykupuje certyfikaty inwestycyjne w ostatnim Dniu Wyceny w miesiącu marcu, czerwcu, wrześniu i grudniu

W okresie sprawozdawczym Fundusz wykupił ogółem 89 762 certyfikatów inwestycyjnych. Transakcje te zostały rozliczone przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku zostało zgłoszonych do wykupu 56 219 certyfikatów inwestycyjnych na łączną kwotę 5 019 tys. zł.

Do dnia 30 czerwca 2014 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 Funduszu.

Fundusz dysponuje prawami z papierów wartościowych i innych praw majątkowych wchodzących w skład Aktywów Funduszu oraz wykonuje wszelkie uprawnienia z nich wynikające.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, ale dołoży wszelkich starań do jego realizacji.

Fundusz realizuje swój cel inwestycyjny dążąc do osiągnięcia dodatnich stóp zwrotu w skali roku, niezależnie od bieżącej koniunktury na rynkach finansowych (polityka absolutnej stopy zwrotu).

Fundusz, z zastrzeżeniem ograniczeń określonych w Statucie oraz Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych, może lokować Aktywa Funduszu wyłącznie w:

- a) papiery wartościowe,
- b) wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych,
- c) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne,
- d) będące Towarami kontrakty terminowe na metale, surowce energetyczne, towary rolne, produkty żywnościowe lub indeksy surowcowe,
- e) Instrumenty Rynku Pieniężnego,
- f) waluty,
- g) certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych,
- h) jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, a także tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą,
- i) depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub Instytucjach Kredytowych.

Lokaty, o których mowa powyżej, mogą być przez Fundusz nabywane pod warunkiem, że są one zbywalne.

## **Podstawowe wielkości ekonomiczno – finansowe ujawnione w sprawozdaniu finansowym**

Na dzień sprawozdania finansowego w portfelu Funduszu znajdowały się głównie akcje notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, prawa do akcji oraz dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa. Instrumenty udziałowe stanowiły 27,82% aktywów Funduszu, prawa do akcji stanowiły 0,71% natomiast udział papierów dłużnych papierów wartościowych wynosił 69,33%. Udział depozytów wyniósł 0,58% aktywów. Aktywa netto Funduszu na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego wynosiły 52 622 tys. zł. Wynik z operacji za bieżący okres sprawozdawczy był ujemny i wyniósł 1 641 tys. zł. Wartość certyfikatu inwestycyjnego Funduszu wyniosła 89,28 zł co oznacza spadek o 2,96% w okresie sprawozdawczym.

## **Istotne czynniki ryzyka**

### **Czynniki ryzyka związane z działalnością emitenta**

#### **Ryzyko związane z polityką inwestycyjną Funduszu**

Fundusz, z zastrzeżeniem ograniczeń określonych w Statucie, lokuje Aktywa wyłącznie w papiery wartościowe, wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych, Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne, będące Towarami kontrakty terminowe na metale, surowce energetyczne, towary rolne, produkty żywnościowe lub indeksy surowcowe, Instrumenty Rynku Pieniężnego, waluty, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych, pod warunkiem, że są one zbywalne, a także w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą oraz depozyty w bankach krajowych, bankach zagranicznych lub instytucjach kredytowych.

W przypadku niekorzystnego kształtowania się kursów instrumentów finansowych będących przedmiotem lokat Funduszu, Fundusz może ponieść stratę na części Aktywów zainwestowanych w te instrumenty finansowe. Fundusz może ponieść stratę w przypadku niekorzystnego kształtowania się notowań instrumentów bazowych dla Instrumentów Pochodnych. Z uwagi na występowanie mechanizmu dźwigni finansowej, strata w przypadku inwestycji w Instrumenty Pochodne może przewyższyć wartość Aktywów zainwestowanych w te Instrumenty Pochodne. Fundusz może również ponieść stratę w przypadku inwestycji w wierzytelności.

W przypadku niewypłacalności banku krajowego, banku zagranicznego lub instytucji kredytowej, w których Fundusz ulokował depozyty, Fundusz może ponieść stratę na części Aktywów ulokowanych w depozytach.

W związku z możliwością poniesienia strat Fundusz może nie zrealizować celu inwestycyjnego polegającego na wzroście wartości Aktywów Funduszu. Osiągnięta przez Fundusz stopa zwrotu może okazać się niższa od minimalnej stopy zwrotu, do której osiągnięcia dąży Fundusz w każdym Okresie Obliczeniowym. W szczególności, w przypadku poniesienia przez Fundusz strat osiągnięta stopa zwrotu w Okresie Obliczeniowym może być ujemna.

#### **Ryzyko walutowe**

W przypadku niekorzystnego kształtowania się kursów walut, Fundusz może ponieść stratę na części Aktywów ulokowanych w waluty obce, instrumenty finansowe notowane na zagranicznych rynkach papierów wartościowych lub denominowane w walutach obcych oraz Instrumenty Pochodne, których bazą są waluty lub instrumenty finansowe denominowane w walutach obcych. Ryzyko walutowe może podlegać częściowemu lub całkowitemu zabezpieczeniu, w zależności od decyzji zarządzającego Funduszem. W celu ograniczenia ryzyka walutowego Fundusz może zawierać umowy mające za przedmiot Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne. Fundusz nie będzie realizował z góry określonej polityki zabezpieczania ryzyka walutowego, a decyzje o zabezpieczeniu ryzyka walutowego są podejmowane na podstawie analiz dotyczących ryzyka całego portfela Funduszu mierzonego zmiennością WANCI.

#### **Ryzyko związane z rynkiem akcji i inwestowaniem w instrumenty udziałowe**

Ryzyko związane z inwestowaniem w instrumenty udziałowe to możliwość niekorzystnej zmiany wartości akcji lub innych instrumentów o charakterze udziałowym (takich jak obligacje zamienne, kwity depozytowe, prawa do akcji, prawa poboru lub warranty subskrypcyjne) będących przedmiotem lokat Funduszu. Na ryzyko rynku akcji składają się: ryzyko systematyczne całego rynku akcji oraz ryzyko specyficzne związane z akcjami i innymi instrumentami udziałowymi poszczególnych emitentów. Ryzyko systematyczne polega na tym, że zmiany kursów akcji większości spółek wykazują znaczną korelację, to znaczy w tym samym czasie rosną lub spadają, natomiast ryzyko specyficzne to ryzyko związane z możliwością niekorzystnej zmiany kursu akcji danej spółki lub innego instrumentu o charakterze udziałowym ze względu na czynniki odnoszące się do danego emitenta lub wynikające ze specyfiki konstrukcji i praw związanych z danym instrumentem finansowym. Fundusz, z uwagi na realizowaną politykę inwestycyjną, może dokonywać istotnych zmian w zakresie udziału lokat w akcje i inne instrumenty udziałowe. W szczególności, Fundusz może inwestować w akcje lub inne instrumenty udziałowe wybranych spółek, które w ocenie Funduszu charakteryzują się największym potencjałem zysku. W związku z powyższym portfel instrumentów udziałowych Funduszu może charakteryzować się niskim poziomem dywersyfikacji ryzyka. Nie można zatem wykluczyć sytuacji, w której ryzyko specyficzne poszczególnych emitentów akcji oraz innych

instrumentów o charakterze udziałowym będzie wywierało negatywny wpływ na wartość Aktywów Funduszu i wartość Certyfikatów.

### **Ryzyko stóp procentowych**

Ryzyko stóp procentowych oznacza możliwość takiej zmiany wysokości stóp procentowych, która będzie prowadziła do zmniejszenia się wartości poszczególnych dłużnych instrumentów finansowych wchodzących w skład portfela inwestycyjnego Funduszu, a tym samym także zmniejszenia się wartości całego portfela inwestycyjnego Funduszu.

Zmiany stóp procentowych mogą mieć różny wpływ na wartość instrumentów finansowych znajdujących się w portfelu Funduszu. Przy wzrastających stopach procentowych może np. nastąpić spadek ceny rynkowej posiadanych instrumentów dłużnych. Zmiany stóp procentowych mogą również wywierać istotny wpływ na wartość Instrumentów Pochodnych, których bazę stanowią stopy procentowe lub dłużne instrumenty finansowe. Z uwagi na przewidywany istotny udział instrumentów dłużnych oraz wspomnianych Instrumentów Pochodnych w portfelu lokat Funduszu, zmiany stóp procentowych mogą wywierać zarówno pozytywny, jak i negatywny wpływ na Wartość Aktywów Netto Funduszu i wartość Certyfikatów.

### **Ryzyko związane z wykorzystaniem Instrumentów Pochodnych**

Z nabywaniem Instrumentów Pochodnych, w tym również Niewystandaryzowanych Instrumentów Pochodnych, związane są następujące główne rodzaje ryzyka: ryzyko rynkowe, tj. ryzyko spadku Wartości Aktywów Netto Funduszu w wyniku niekorzystnych zmian poszczególnych zmiennych rynkowych, takich jak: indeksy, ceny instrumentów finansowych, kursy walut lub wartości rynkowych stóp procentowych, 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 Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne, 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, ryzyko dźwigni finansowej, tj. ryzyko, że w przypadku nietrafnych decyzji inwestycyjnych stosowanie Instrumentów Pochodnych może prowadzić do zwielokrotnienia strat w porównaniu do pozostałych lokat Funduszu, ryzyko niedopasowania wyceny Instrumentu Pochodnego do wyceny bazy Instrumentu Pochodnego, ryzyko rozliczenia transakcji tj. ryzyko, że kontrahent Funduszu nie dostarczy Instrumentu Pochodnego lub nie dokona zapłaty pomimo wywiązania się Funduszu z zobowiązania wynikającego z transakcji, ryzyko operacyjne związane z zawodnością systemów informatycznych i wewnętrznych systemów kontrolnych.

Dodatkowo, ze względu na specyfikę Instrumentów Pochodnych, tj. efektu dźwigni finansowej, możliwości zajmowania krótkiej pozycji oraz poziomu skomplikowania wyceny tych instrumentów, materializacja ryzyk operacyjnych przy dokonywaniu transakcji tymi instrumentami ma potencjalnie większe konsekwencje niż w przypadku klasycznych instrumentów finansowych.

### **Ryzyko związane z Krótką Sprzedażą**

Krótką Sprzedaż to technika inwestycyjna, która opiera się na założeniu osiągnięcia zysku w wyniku spadku cen określonych papierów wartościowych, instrumentów rynku pieniężnego, instrumentów pochodnych lub tytułów uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania od momentu realizacji zlecenia sprzedaży tych praw, o ile zostały pożyczone w celu rozliczenia transakcji przez inwestora lub przez podmiot realizujący na rachunek inwestora zlecenie sprzedaży, albo nabyte w tym celu przez jeden z tych podmiotów na podstawie umowy lub umów zobowiązujących zbywcę do dokonania w przyszłości odkupu od nabywcy takich samych praw, do momentu wymagalności roszczenia o zwrot sprzedanych w ten sposób praw.

Z transakcjami Krótkiej Sprzedaży może wiązać się ryzyko polegające na tym, że podmiot, od którego papiery wartościowe zostały pożyczone, może zażądać ich zwrotu (jeżeli umowa pożyczki zawarta z tym podmiotem na to zezwala), zmuszając tym samym Fundusz do zamknięcia pozycji w niekorzystnym momencie, co może mieć negatywny wpływ na stopę zwrotu z takiej lokaty, a tym samym na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat.

### **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 ustalone 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 koniunktury gospodarczej

Wystąpienie kryzysów ekonomicznych lub załamanie koniunktury gospodarczej w kraju i na świecie, w tym zmiany sytuacji makroekonomicznej oraz sytuacji na rynkach finansowych i towarowych, może mieć wpływ na wahania Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny. Ponieważ Fundusz będzie inwestował między innymi w instrumenty dłużne, w tym skarbowe dłużne papiery wartościowe, więc wszelkie nietypowe sytuacje powodujące nagłe osłabienie wiarygodności Polski, co do możliwości lub gotowości do wywiązania się z ciężących na Państwie zobowiązań – zarówno wewnętrznych, jak i zewnętrznych – mogą powodować nietypową wyprzedaż aktywów nominowanych w złotych lub innych walutach, zarówno przez inwestorów krajowych, jak i zagranicznych. Do takich nietypowych sytuacji można zaliczyć: utratę płynności Skarbu Państwa, wstrzymanie przez Skarb Państwa obsługi zadłużenia lub istotne zredukowanie rezerw walutowych. W stopniu, w jakim Fundusz będzie inwestował w zagraniczne instrumenty finansowe, osłabienie wiarygodności innych krajów lub ogłoszenie przez nie niewypłacalności może również wywierać znaczący wpływ na działalność operacyjną Funduszu oraz wartość Aktywów.

#### **Skład osobowy zarządu Towarzystwa oraz skład Rady Nadzorczej Towarzystwa**

Na dzień 30 czerwca 2014 roku skład Zarządu Towarzystwa był następujący:

**Piotr Karnkowski** – Prezes Zarządu

**Marcin Bednarek** – Wiceprezes Zarządu

**Aleksander Mokrzycki** – Wiceprezes Zarządu

Na dzień 30 czerwca 2014 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.

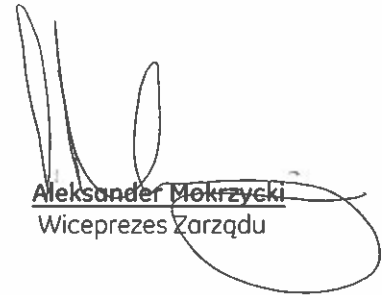
Warszawa, 29 sierpnia 2014 r.



Piotr Karnkowski  
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek  
Wiceprezes Zarządu



Aleksander Mokrzycki  
Wiceprezes Zarządu


Warszawa, 29 sierpnia 2014 r.

## OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Bank BPH S.A. wypełniając obowiązki Depozytariusza **BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Multi Inwestycja** 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 30 czerwca 2014 roku za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 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

