

skorygowany

## KOMISJANADZORUFINANSOWEGO

## Raport kwartalny FIZ-Q-E

za 3 kwartał 2014 roku obejmujący okres od 2014-07-01 do 2014-09-30

podstawa prawna:

§ 82 ust. 1 pkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. nr 33, poz. 259 z późn. zm.)

Data przekazania: 2014-11-04

<b>BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY DOCHODOWYCH SUROWCÓW</b>		
(pełna nazwa funduszu)		
<b>BPH FIZ DOCHODOWYCH SUROWCÓW</b>	<b>BPH TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.</b>	
(skrótowa nazwa funduszu)	(nazwa towarzystwa)	
00-203	Warszawa	
(kod pocztowy)	(miejscowość)	
<b>BONIFRATERSKA</b>	17	
(ulica)	(numer)	
(0-22) 538 97 77	(0-22) 538 97 98	info@bphtfi.pl
(telefon)	(fax)	(e-mail)
107-00-05-049	140652375	www.bphtfi.pl
(NIP)	(REGON)	(WWW)

## KOMISJANADZORUFINANSOWEGO

## Informacje o funduszu

<b>Konstrukcja funduszu:</b>		<b>Typ funduszu:</b>	
Subfundusz:	<input type="checkbox"/>	Fundusz sekurytyzacyjny:	<input type="checkbox"/>
Fundusz podstawowy:	<input type="checkbox"/>	Fundusz portfelowy:	<input type="checkbox"/>
Fundusz powiązany:	<input type="checkbox"/>	Fundusz aktywów niepublicznych:	<input type="checkbox"/>
		Waluta sprawozdania finansowego:	zł

	(nazwa funduszu podstawowego)
Fundusze powiązane:	
	(nazwy funduszy powiązanych)
Fundusz z wydzielonymi subfunduszami:	
	(nazwa funduszu)

Plik	Opis
------	------



WYBRANE DANE FINANSOWE	WTYS. ZŁ.	WTYS. EUR
I. Przychody z lokat	135	32
II. Koszty funduszu netto	68	16
III. Przychody z lokat netto	67	16
IV. Zrealizowane zyski (straty) ze zbycia lokat	5	1
V. Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny lokat	-15	-4
VI. Wynik z operacji	57	14
VII. Zobowiązania	22	5
VIII. Aktywa	12 343	2 956
IX. Aktywa netto	12 321	2 951
X. Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	106 316	106 316
XI. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	115,89	27,76
XII. Wynik z operacji na certyfikat inwestycyjny	0,53	0,13
pozycja X. wykazana w szt.		
pozycje XI i XII odpowiednio: w zł. i EUR		
pozycje bilansu w tys. EUR są przeliczone wg. średniego kursu NBP z dnia 30 września 2014 r.		
pozycje rachunku wyników w tys. EUR są przeliczone wg. średniej arytmetycznej kursów NBP z dnia 31 lipca, 29 sierpnia i 30 września 2014 r.		

## ZESTAWIENIE LOKAT

SKŁADNIKI LOKAT	3 kwartał			2 kwartał		
	2014 roku					
	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
1. Akcje	0	0	0,00	0	0	0,00
2. Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
3. Prawa do akcji	0	0	0,00	0	0	0,00
4. Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
5. Kwity depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
6. Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
7. Dłużne papiery wartościowe	10 681	10 870	88,07	11 094	11 272	91,32
8. Instrumenty pochodne	0	0	0,00	0	0	0,00
9. Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	0	0	0,00	0	0	0,00
10. Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
11. Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
12. Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje w spólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	942	1 124	9,10	942	1 150	9,31
13. Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
14. Weksle	0	0	0,00	0	0	0,00
15. Depozyty	107	107	0,87	69	69	0,56
16. Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
17. Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
18. Statki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
19. Inne	0	0	0,00	0	0	0,00

## TABELEZUPEŁNIAJĄCE

DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu

2013 rok			3 kwartał		
			2013 roku		
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
0	0	0,00	0	0	0,00
0	0	0,00	0	0	0,00
0	0	0,00	0	0	0,00
0	0	0,00	0	0	0,00
0	0	0,00	0	0	0,00
0	0	0,00	0	0	0,00
11 714	11 876	89,73	11 818	11 955	86,25
0	0	0,00	0	0	0,00
0	0	0,00	0	0	0,00
0	0	0,00	0	0	0,00
0	0	0,00	0	0	0,00
856	956	7,23	1 123	1 254	9,04
0	0	0,00	0	0	0,00
0	0	0,00	0	0	0,00
0	0	0,00	385	385	2,78
0	0	0,00	0	0	0,00
0	0	0,00	0	0	0,00
0	0	0,00	0	0	0,00
0	0	0,00	0	0	0,00

Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem

<b>1. O terminie wykupu do 1 roku:</b>					
a) Obligacje					
- nie dotyczy					
b) Bony skarbowe					
- nie dotyczy					
c) Bony pieniężne					
- nie dotyczy					
d) Inne					
- nie dotyczy					
<b>2. O terminie wykupu powyżej 1 roku:</b>					
a) Obligacje					
-PS0416 (PL0000106340)	Aktywny rynek - Rynek regulowany	Treasury Bond Spot Poland	Skarb Państwa Polski	Rzeczpospolita Polska	2016-04-25
b) Bony skarbowe					
- nie dotyczy					
c) Bony pieniężne					
- nie dotyczy					
d) Inne					
- nie dotyczy					

<b>TYTUŁY UCZESTNICTWA EMITOWANE PRZEZ INSTYTUCJE WSPÓLNEGO INWESTOWANIA MAJĄCE SIEDZIBĘ ZA GRANICĄ</b>	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Liczba
Lyxor ETF COMMODITIES THOMPSON 1. REUTERS/JEFFERIES CRB TR; FR - FCP (FR0010270033)	Aktywny Rynek - Rynek Regulowany	Euronext Paris	Lyxor ETF COMMODITIES THOMPSON REUTERS/JEFFERIES CRB TR	Republika Francuska	13 000

<b>DEPOZYTY</b>	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys.
<b>I. W walutach państw należących do OECD</b>						
1. O/N 1D 2014-10-01	Bank BPH S.A.	RZECZPOSPOLITA POLSKA	PLN	stałe 2,05	107 000,00	107
<b>II. W walutach państw nienależących do OECD</b>						
1. nie dotyczy						

		0	0	0	0,00
		0	0	0	0,00
		0	0	0	0,00
		0	0	0	0,00
		0	0	0	0,00
		10 390	10 681	10 870	88,07
		10 390	10 681	10 870	88,07
stałe 5,00	1 000,00	10 390	10 681	10 870	88,07
		0	0	0	0,00
		0	0	0	0,00
		0	0	0	0,00
		0	0	0	0,00

Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
942	1 124	9,10

Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
	107	0,87
107 000,00	107	0,87
	0	0,00

NIERUCHOMOŚCI	Rok oddania do użytku	Data nabycia	Numer księgi wieczystej	Kraj położenia	Adres	Powierzchnia

## TABEL DODATKOWE

GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT	Rodzaj	Łączna liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
1. Papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa	Obligacje	10 390	10 681	10 870	88,07
2. Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP	nie dotyczy				
3. Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorządu terytorialnego	nie dotyczy				
4. Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)	nie dotyczy				
5. Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD	nie dotyczy				

INSTRUMENTY RYNKU PIENIĘŻNEGO	Emitent	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.
1. nie dotyczy							

GRUPY KAPITAŁOWE, O KTÓRYCH MOWA W ART. 98 USTAWY	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
1. nie dotyczy		

SKŁADNIKI LOKAT NABYTE OD PODMIOTÓW, O KTÓRYCH MOWA W ART. 107 USTAWY	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
1. nie dotyczy		

PAPIERY WARTOŚCIOWE EMITOWANE PRZEZ MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE FINANSOWE, KTÓRYCH CZŁONKIEM JEST RZECZPOSPOLITA POLSKA LUB PRZYNAJMNIJ JEDNO Z PAŃSTW NALEŻĄCYCH DO OECD	Nazwa emitenta	Kraj siedziby emitenta	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba
1. nie dotyczy					

BILANS	3 kwartał	2 kwartał	2013 rok	3 kwartał
	2014 roku	2014 roku		2013 roku
I. Aktywa	12 343	12 610	13 235	13 861

Obciążenia	Służebności	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem

Procentowy udział w aktywach ogółem

Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem



1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2	3	1	4
2. Należności	231	98	402	254
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	11 994	12 422	12 832	13 209
- dłużne papiery wartościowe	10 870	11 272	11 876	11 955
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	107	69	0	385
- dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0
6. Nieruchomości	0	0	0	0
7. Pozostałe aktywa	9	19	0	10
<b>II. Zobowiązania</b>	<b>22</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>24</b>
<b>III. Aktywa netto (I-II)</b>	<b>12 321</b>	<b>12 587</b>	<b>13 211</b>	<b>13 837</b>
<b>IV. Kapitał funduszu</b>	<b>10 013</b>	<b>10 335</b>	<b>11 207</b>	<b>11 873</b>
1. Kapitał wpłacony	115 645	115 645	115 645	115 645
2. Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-105 632	-105 310	-104 438	-103 772
<b>V. Dochody zatrzymane</b>	<b>1 938</b>	<b>1 866</b>	<b>1 742</b>	<b>1 695</b>
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	5 426	5 359	5 237	5 166
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-3 487	-3 492	-3 496	-3 470
<b>VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia</b>	<b>370</b>	<b>385</b>	<b>262</b>	<b>268</b>
<b>VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)</b>	<b>12 321</b>	<b>12 587</b>	<b>13 211</b>	<b>13 837</b>

Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	106 316	109 107	116 735	122 627
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	115,89	115,37	113,17	112,84

Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	106 316
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	115,89

Liczba certyfikatów inwestycyjnych w podziale na serie certyfikatów:

Liczba certyfikatów inwestycyjnych serii A: 106 316 szt.

Wartość aktywów netto na poszczególne serie certyfikatów inwestycyjnych:

Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny serii A: 115,89 zł.

Narastająco kwartały roku bieżącego kwartał:	Okres roku poprzedniego	Narastająco kwartały roku poprzedniego kwartał:
rok:	od:	rok:
od:	do:	od:
do:		do:

	od 2014-07-01	3 2014	2013-07-01	3 2013
--	---------------	-----------	------------	-----------

RACJONER WYNIK Z OPERACJI	do 2014-09-30	2014-01-01 2014-09-30	2013-09-30	2013-01-01 2013-09-30
	<b>I. Przychody z lokat</b>	135	409	147
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0	0	0
2. Przychody odsetkowe	135	409	147	442
a) Odsetki od depozytów i rachunków bankowych	0	2	2	5
b) Odsetki od papierów wartościowych	135	407	145	436
c) Odpis dyskonta	0	0	0	0
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0	0	0
5. Pozostałe	0	0	0	0
<b>II. Koszty funduszu</b>	74	227	84	256
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	63	193	71	221
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	1	3	1	3
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	6	19	7	20
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0	0
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0	0
8. Usługi prawne	0	0	0	0
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0	0
10. Koszty odsetkowe	0	0	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0	2	0
13. Pozostałe	4	10	3	11
<b>III. Koszty pokrywane przez towarzystwo</b>	6	6	5	5
<b>IV. Koszty funduszu netto (II-III)</b>	68	221	79	251
<b>V. Przychody z lokat netto (I-IV)</b>	67	188	67	191
<b>VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)</b>	-10	116	-112	-260
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	5	8	-68	-121
-z tytułu różnic kursowych	0	0	15	6
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-15	108	-44	-139
-z tytułu różnic kursowych	3	6	-46	59
<b>VII. Wynik z operacji</b>	57	305	-44	-69
Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	0,53	2,87	-0,36	-0,56
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	0,53	2,87	-0,36	-0,56

Narastająco  
kwartały roku  
bieżącego  
kwartał:  
rok:  
od:  
do:

Okres roku  
poprzedniego  
od:  
do:

Narastająco  
kwartały roku  
poprzedniego  
kwartał:  
rok:  
od:  
do:

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO	od 2014-07-01	3 2014	2013-01-01	3 2013
	do 2014-09-30	2014-01-01 2014-09-30	2013-12-31	2013-01-01 2013-09-30
<b>I. Zmiana wartości aktywów netto</b>	-266	-889	-2 139	-1 513
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	12 587	13 211	15 350	15 350
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	57	305	-29	-69
a) przychody z lokat netto	67	188	263	191
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	5	8	-147	-121
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	-15	108	-144	-139
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	57	305	-29	-69
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	-323	-1 194	-2 110	-1 444

a) zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych)	0	0	0	0
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych)	-323	-1 194	-2 210	-1 444
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym	-266	-889	-2 139	-1 513
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	12 321	12 321	13 211	13 837
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	12 582	12 926	14 555	14 793
<b>II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych</b>	2 791	10 419	18 570	12 678
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym:	2 791	10 419	18 570	12 678
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0	0	0	0
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	2 791	10 419	18 570	12 678
c) saldo zmian	-2 791	-10 419	-18 570	-12 678
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	106 316	106 316	116 735	122 627
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	1 156 452	1 156 452	1 156 452	1 156 452
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	1 050 136	1 050 136	1 039 717	1 033 825
c) saldo zmian	106 316	106 316	116 735	122 627
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	106 316	106 316	116 735	122 627
<b>III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny</b>	0,53	2,72	-0,28	-0,61
1. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	115,37	113,17	113,45	113,45
2. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	115,89	115,89	113,17	112,84
3. procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	0,46	2,41	-0,25	-0,54
4. minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	115,05	113,08	112,74	112,74
- data wyceny	2014-07-31	2014-01-31	2013-02-28	2013-02-28
5. maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym	115,89	115,89	114,69	114,69
- data wyceny	2014-09-30	2014-09-30	2013-05-31	2013-05-31
6. wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	115,89	115,89	113,16	112,84
- data wyceny	2014-09-30	2014-09-30	2013-12-30	2013-09-30
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	115,89	115,89	113,17	112,84
<b>IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:</b>	0,54	1,71	2,24	1,73
1. procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,50	1,50	2,00	1,50
2. procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00	0,00	0,00	0,00
3. procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,01	0,02	0,03	0,02
4. procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,00	0,10	0,10	0,10
5. procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00	0,00	0,00	0,00
6. procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00	0,00	0,00	0,00

Narastająco  
kwartały roku  
bieżącego  
kwartał:  
rok:  
od:  
do:

Okres roku  
poprzedniego  
od:  
do:

Narastająco  
kwartały roku  
poprzedniego  
kwartał:  
rok:  
od:  
do:

RACHUNEK PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH	od 2014-07-01	3 2014	2013-07-01	3 2013
	do 2014-09-30	2014-01-01 2014-09-30	2013-09-30	2013-01-01 2013-09-30
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>	322	1 195	187	1 446
<b>I. Wpływy</b>	4 585	32 160	24 763	58 355
1. Z tytułu posiadanych lokat	0	540	0	580
1.1. Dywidendy	0	0	0	0
1.2. Odsetki od obligacji	0	540	0	580
2. Z tytułu zbycia składników lokat	4 585	31 606	24 761	57 758
2.1. Obligacje	426	1 074	0	705
2.2. Bony komercyjne	0	0	0	0
2.3. Prawa pochodne	0	0	0	0
2.4. Depozyty	4 159	30 532	24 341	56 255
2.5. Tytuły uczestnictwa	0	0	420	798

3. Pozostałe	0	14	2	17
3.1. w tym odsetki od lokat i rachunków bankowych	0	2	2	5
<b>II. Wydatki</b>	<b>4 263</b>	<b>30 964</b>	<b>24 577</b>	<b>56 909</b>
1. Z tytułu posiadanych lokat	0	0	0	0
2. Kredyty i pożyczki	0	0	0	0
3. Z tytułu nabycia składników lokat	4 197	30 726	24 502	56 639
3.1. Waluta	0	0	0	0
3.2. Akcje i prawa z nimi związane	0	0	0	0
3.3. Obligacje	0	0	0	0
3.4. Bony skarbowe	0	0	0	0
3.5. Bony komercyjne	0	0	0	0
3.6. Prawa pochodne	0	0	0	0
3.7. Depozyty	4 197	30 639	24 502	56 639
3.8. Tytuły uczestnictwa	0	87	0	0
4. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	64	196	73	226
5. Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0	0
6. Z tytułu opłat dla depozytariusza	1	3	1	3
7. Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0	26	0	26
8. Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	0	0	0	0
9. Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	0	0	0	0
10. Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0	0
11. Z tytułu usług prawnych	0	0	0	0
12. Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0	0	0
13. Pozostałe	1	14	1	14
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>	<b>-323</b>	<b>-1 194</b>	<b>-187</b>	<b>-1 444</b>
I. Wpływy	0	0	0	0
1. Z tytułu wydania certyfikatów inwestycyjnych	0	0	0	0
2. Z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0	0	0
3. Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0	0	0	0
4. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0	0	0	0
5. Odsetki	0	0	0	0
6. Pozostałe	0	0	0	0
II. Wydatki	323	1 194	187	1 444
1. Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	323	1 194	187	1 444
2. Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0	0	0	0
3. Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0	0	0	0
4. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0	0	0
5. Z tytułu wypłaty przychodów	0	0	0	0
6. Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0	0	0
7. Odsetki	0	0	0	0
8. Pozostałe	0	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>0</b>
<b>D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+-B)</b>	<b>-1</b>	<b>1</b>	<b>-0</b>	<b>2</b>
<b>E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>2</b>
<b>F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E+-D)</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>4</b>

## NOTY

## NOTA-IPOLITYKARACHUNKOWOŚCI

Plik	Opis
DS_nota_1_Polityka_rachunkowości.pdf	

## NOTA-ZNALEŻNOŚĆ FUNDUSZU

3 kwartał

	2014 roku
1. Z tytułu zbytych lokat	0
2. Z tytułu instrumentów pochodnych	0
3. Z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0
4. Z tytułu dywidendy	0
5. Z tytułu odsetek	231
6. Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0
7. Z tytułu udzielonych pożyczek	0
8. Pozostałe	0

NOTA-3ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU	3 kwartał
	2014 roku
1. Z tytułu nabytych aktywów	0
2. Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0
3. Z tytułu instrumentów pochodnych	0
4. Z tytułu wpłat na certyfikaty inwestycyjne	0
5. Z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	0
6. Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0
7. Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0
8. Z tytułu wyemitowanych obligacji	0
9. Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0
10. Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0
11. Z tytułu gwarancji lub poręczeń	0
12. Z tytułu rezerw	22
13. Pozostałe zobowiązania	0

### INFORMACJA DODATKOWA

Plik	Opis
FDS_raport_III_kwartal_2014_dodatkowa.rtf	

### PODPISY

PODPISY OSÓB REPRESENTUJĄCYCH FUNDUSZ			
Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2014-11-04	PIOTR KARNKOWSKI	PREZES ZARZĄDU	
2014-11-04	MARCIN BEDNAREK	MCEPREZES ZARZĄDU	
2014-11-04	ALEKSANDER MOKRZYCKI	MCEPREZES ZARZĄDU	



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

**zarządzanego przez  
BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA**

Nota objaśniająca 1- Polityka rachunkowości

**1. Opis przyjętych zasad rachunkowości**

**Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym**

Informacje w sprawozdaniu finansowym prezentowane są zgodnie z przepisami Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 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 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; 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 wybór 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 wybór 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 łokąt posiadanych przez Fundusz i Depozytariusza w danym dniu wyceny.

Dopuszczalna jest następująca wartość bezwzględna różnicy cen:

- 0,25 % dla obligacji oraz bonów skarbowych,
- 1,00 % dla akcji.

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

## 2. Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości

Nie wprowadzano zmian stosowanych zasad rachunkowości Funduszu.



Informacja dodatkowa do skróconego sprawozdania finansowego, będącego składnikiem raportu kwartalnego

## **BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców**

za okres od 1 lipca 2014 r. do 30 września 2014 r.

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

W okresie sprawozdawczym, tj. od 1 lipca 2014 r. do 30 września 2014 r. nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych.

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

Po dniu bilansowym, tj. 30 września 2014 r. nie nastąpiły znaczące zdarzenia nieuwzględnione w sprawozdaniu finansowym.

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

W okresie sprawozdawczym nie pojawiły się różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi kwartalnymi sprawozdaniami finansowymi.

**4) Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność funduszu, przy czym w przypadku, gdy:**

a) w okresie sprawozdawczym wystąpiły przypadki informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa albo certyfikat inwestycyjny, prezentacja tabeli zawierającej co najmniej datę skorygowanej wyceny, datę ogłoszenia korekty wyceny, wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa lub certyfikat inwestycyjny sprzed ogłoszonej korekty oraz po korekcie oraz wyjaśnienie powstania przyczyn korekty

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły takie zdarzenia.

b) w okresie sprawozdawczym wystąpiły przypadki zawieszenia zbywania lub odkupywania jednostek uczestnictwa lub zawieszenia w dokonywaniu wyceny aktywów netto na jednostkę uczestnictwa albo certyfikat inwestycyjny – prezentacja tabeli zawierającej co najmniej datę ogłoszenia rozpoczęcia zawieszenia, okres, w którym zawieszenie obowiązywało, a także wyjaśnienia podstaw prawnych i przyczyn zawieszenia

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły takie zdarzenia.

c) w okresie sprawozdawczym wystąpiły przypadki nie rozliczenia się transakcji zawieranych przez fundusz – wskazanie takich transakcji oraz przyczyn, dla których nie zostały one rozliczone

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły takie zdarzenia.

5) Opis niepewności, co do możliwości kontynuowania działalności, wraz ze wskazaniem, czy sprawozdanie finansowe zawiera korekty z tym związane. Opis podejmowanych bądź planowanych przez jednostkę działań mających na celu eliminację niepewności

Brak niepewności co do możliwości kontynuowania działalności

6) 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

#### **Komentarz Zarządzającego Funduszem:**

Trzeci kwartał upłynął pod znakiem dynamicznych wzrostów cen obligacji skarbowych na rynkach bazowych napędzanych oczekiwaniami na dalsze luzowanie polityki pieniężnej przez Europejski Bank Centralny. Rentowność niemieckich 10-letnich obligacji rządowych po raz pierwszy w historii spadła poniżej 1%, przy jednoczesnym spadku rentowności 3-letnich papierów do ujemnych poziomów. Zapowiedziany we wrześniu program skupu papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami (ABS) i listów zastawnych z uwagi na ograniczoną skalę należy uznać jedynie za pierwszy krok w kierunku ekspansji bilansu banku. Nieudana aukcja pierwszej transzy wprowadzonego w czerwcu programu długoterminowych pożyczek dla sektora bankowego TLTRO z objęciem przez banki sumy jedynie 80 mld EUR wsparła oczekiwania na uruchomienie programu, który w swej konstrukcji i potencjalnej wielkości dorównałby „projektom” prowadzonym przez Rezerwę Federalną, czy Bank Japonii.

Inwestorzy po drugiej stronie oceanu uświadomili sobie, że w ślad za postępującą poprawą na rynku pracy w USA, amerykański bank centralny jest coraz bliżej zmiany nastawienia w polityce monetarnej. Inwestorzy rozpoczęli pozycjonowanie portfeli pod zakończenie trzeciej rundy programu luzowania ilościowego w październiku oraz prawdopodobne podwyżki stóp procentowych w horyzoncie 6-9 miesięcy, co wywołało silne umocnienie dolara amerykańskiego oraz chwilową wyprzedź 10-letnich obligacji skarbowych USA.

Trzeci kwartał przyniósł falę wyprzedź na światowych rynkach surowców ostatecznie znosząc silne wzrosty z pierwszej połowy roku. Choć w ostatnim czasie oczy inwestorów skierowane są na rynek paliw (spadek indeksu S&P GSCI Energy o 14,8% w III kwartale) to najłabszym segmentem od początku roku okazują się produkty rolne. Indeks S&P GSCI Agriculture, obrazujący ceny w tym segmencie rynku, traci w 2014 roku już ok. 17% (16,4% w samym III kwartale). Wszystko za sprawą korzystnych warunków pogodowych, które pozwalają na kolejne podnoszenie prognoz zbiorów. W połączeniu z bardzo wysokimi poziomami zapasów (nie notowanymi w niektórych przypadkach od ponad dziesięciu lat) wywierają one presję podażową na ceny.

#### **Metoda pomiaru maksymalnego zaangażowania funduszu w instrumenty pochodne:**

Aktualnie stosowaną metodą pomiaru całkowitej ekspozycji funduszu jest metoda zaangażowania.