Deloitte.

Deloitte Audyt Sp. z o.o.
z siedzibą w Warszawie
ul Piękna 18
00-549 Warszawa
Polska

Tel.: +48 22 511 08 11, 511 08 12
Fax: +48 22 511 08 13
www.deloitte.com/pl

RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z PRZEGLĄDU SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2008 R. DO 30 CZERWCA 2008 R.

Do Rady Nadzorczej BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Dokonaliśmy przeglądu załączonego sprawozdania finansowego BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców (zwanego dalej „Funduszem") z siedzibą w Warszawie, ul. Emilii Plater 53, obejmującego:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- zestawienie lokat na dzień 30 czerwca 2008 roku wykazujące lokaty w kwocie 69.075 tys. złotych,
- bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku wykazujący aktywa netto w kwocie 69.300 tys. złotych,
- rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 1.583 tys. złotych,
- zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujące zmniejszenie aktywów netto w kwocie 6.583 tys. złotych,
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku wykazujący zmniejszenie środków pieniężnych netto w kwocie 1 tys. złotych,
- noty objaśniające i informację dodatkową.

Za rzetelność, prawidłowość i jasność informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym Funduszu odpowiada Zarząd BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej "Towarzystwem") Naszym zadaniem było dokonanie przeglądu tego sprawozdania.

Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Normy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, iż sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Towarzystwa odpowiedzialnego za finanse i księgowość Funduszu. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego różnią się istotnie od badania mającego na celu wyrażenie opinii o sprawozdaniu finansowym i w związku z tym opinii takiej nie wydajemy.

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2008 roku oraz wynik z operacji za okres od 1 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

Informacje zawarte w liście Zarządu Towarzystwa skierowanym do Uczestników Funduszu, zaczerpnięte bezpośrednio ze sprawozdania finansowego objętego przeglądem, są z nim zgodne. Do sprawozdania finansowego dołączone zostało Oświadczenie Depozytariusza o zgodności danych dotyczących stanów aktywów funduszu ze stanem faktycznym.

Biegły rewident

Jacek Marczak
nr ewid. 9750/7280

Wacław Nitka
Członek Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 2749

Piotr Sokołowski
Członek Zarządu
Biegły Rewident
nr ewid. 9752

osoby reprezentujące
Deloitte Audyt Sp. z o.o.
Warszawa, ul. Piękna 18
wpisany na listę podmiotów uprawnionych
pod nr ewidencyjnym 73 prowadzoną przez KRBR

Warszawa, dnia 27 sierpnia 2008 r.

BPH TFI

27 sierpnia 2008 r.

Szanowni Państwo,

Mamy przyjemność przedstawić sprawozdanie finansowe BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców („Fundusz") zarządzanego przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA, za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2008 roku.

Na dzień 30 czerwca 2008 roku łączna wartość aktywów netto Funduszu wyniosła 69 mln PLN, zaś łączna wartość aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA wyniosła 4 103 mln PLN.

Poniżej przedstawiamy podsumowanie działalności inwestycyjnej Funduszu.

Fundusz został utworzony w lipcu 2006 roku jako pierwszy na polskim rynku fundusz inwestycyjny zamknięty inwestujący na rynku surowców.

Aktywa Funduszu odzwierciedlają skład indeksu Reuters/Jefferies CRB, który odzwierciedla koniunkturę na światowych rynkach surowców i towarów.

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

W pierwszym półroczu bieżącego roku zagregowany indeks towarów CRB zyskał na wartości około 29%, jednak czynnikami w znacznym stopniu niekorzystnie wpływającymi na wynik Funduszu był spadek wartości walut obcych w stosunku do złotego (euro o około 7% i dolara amerykańskiego o około 14%). Jako, że surowce na giełdach światowych notowane są w walutach obcych (głównie w dolarach amerykańskich), fakt ten wpłynął negatywnie na wycenę certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.

Dodatkowo, wysoka zmienność na rynkach surowcowych działała niekorzystnie na wyniki strategii CPPI.

Wzrost wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu pierwszym półroczu bieżącego roku wyniósł 2,16%.

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

Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Członek Zarządu

BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA
Warszawskie Centrum Finansowe
ul. Emilii Plater 53
00-113 Warszawa

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

KRS 0000002970 Sąd Rejonowy
dla m. st. Warszawy
XII Wydział Gospodarczy Krajowego
Rejestru Sądowego

Wysokość kapitału zakładowego
23.456.525,00 zł
Wysokość kapitału wpłaconego
23.456.525,00 zł

Numer identyfikacji podatkowej (NIP)
527-21-53-832

Zarząd

Prezes Zarządu:
Artur Czerwoński

Członek Zarządu:
Marcin Bednarek

Członek Zarządu:
Aleksander Mokrzycki

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY DOCHODOWYCH SUROWCÓW

SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2008 R. do 30 CZERWCA 2008 R.

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na podstawie przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2002 roku, Nr 76, poz. 694, z późn. zm.) oraz zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku „W sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych" (Dz. U. Nr 249, poz. 1859).

Przedstawione sprawozdanie obejmuje:

- Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego,
- Zestawienie Lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2008 roku o wartości 69 075 tys. zł, w tabeli głównej oraz w tabelach uzupełniających i dodatkowych,
- Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2008 roku wykazujący aktywa netto w wysokości 69 300 tys. zł,
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 1 583 tys. zł,
- Zestawienie zmian w aktywach netto,
- Rachunek przepływów pieniężnych,
- Noty objaśniające,
- Informację dodatkową.

Warszawa, 27 sierpnia 2008 r.

Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Członek Zarządu

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY DOCHODOWYCH SUROWCÓW

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Dochodowych Surowców, dalej zwany Funduszem, działa zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146 poz. 1546) jako fundusz inwestycyjny zamknięty.
Fundusz jest zarządzany przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie pod adresem: ul. Emilii Plater 53, 00-113 Warszawa.
Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 8 marca 2004 roku podjęło uchwałę o zmianie nazwy Towarzystwa z CA IB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (Repertorium A. 646/2004) na BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna.
Towarzystwo wpisane jest do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod Nr KRS 0000002970.
Decyzją nr DFI/W/4034-3/11-1-2162/06 z dnia 3 czerwca 2006 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd udzieliła BPH Towarzystwu Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zezwolenia na utworzenie BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców.
W dniu 31 lipca 2006 roku Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFi 244.

Cel inwestycyjny, specjalizacja oraz stosowane ograniczenia inwestycyjne

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

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

Zakładany poziom ochrony kapitału będzie obowiązywał w okresach trzyletnich, przy czym poziom ten, przy zastosowaniu strategii, w pierwszym okresie trzyletnim będzie nie mniejszy niż 100% Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny z pierwszego Dnia Wyceny Funduszu. Fundusz poprzez przekazanie raportu bieżącego oraz publikację w okresie od 4 (czterech) do 2 (dwóch) tygodni przed pierwszym Dniem Wyceny każdego kolejnego okresu trzyletniego, poda do publicznej wiadomości informację o zakładanym poziomie ochrony kapitału w następnym trzyletnim okresie, przy czym poziom ten będzie nie mniejszy niż 100% Wartości Aktywów Netto Funduszu na Certyfikat Inwestycyjny z pierwszego Dnia Wyceny kolejnego okresu trzyletniego.
Fundusz może także, w tym samym trybie i na tych samych warunkach, podwyższyć zakładany poziom ochrony kapitału w trakcie trwania trzyletnich okresów, przy czym zmiana ta dotyczy danego okresu trzyletniego i staje się skuteczna w następnym Dniu Giełdowym po dniu, w którym podano do publicznej wiadomości informację o podwyższeniu zakładanego poziomu ochrony kapitału.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego, w tym w szczególności ochrony kapitału na zakładanym poziomie, a także spełnienia się założeń strategii zabezpieczania

portfela akcji. Fundusz, z zastrzeżeniem ograniczeń określonych w Statucie, może lokować Aktywa Funduszu wyłącznie w:

a) papiery wartościowe;
b) wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych;
c) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne;
d) Instrumenty Rynku Pieniężnego;
e) depozyty w bankach krajowych.

Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy
Prezentowane sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2008 roku 30 czerwca 2008 roku. Dniem bilansowym jest 30.06.2008 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
Przegląd sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2008 do 30 czerwca 2008 roku został przeprowadzony, na podstawie zawartej umowy o badanie sprawozdania finansowego, przez Deloitte Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie pod adresem: ul. Piękna 18, 00-549 Warszawa.

Wskazanie rynku, na którym notowane są certyfikaty inwestycyjne
Certyfikaty inwestycyjne BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Wskazanie serii certyfikatów inwestycyjnych i cech je różnicujących
Fundusz BPH FIZ Dochodowych Surowców wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A.

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

Warszawa, 27 sierpnia 2008 r

Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Członek Zarządu

TABELA GŁÓWNA - SKŁADNIKI LOKAT
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 30.06.2008

	30.06.2008			31.12.2007		
	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	-	-	-	-	-	-
Warranty subskrypcyjne						
Prawa do akcji						
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe						
Listy zastawne						
Dłużne papiery wartościowe	54 700	53 083	76,45	63 925	62 363	82,01
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	-	-		-	-	
Jednostki uczestnictwa	11 509	12 058	17,37	11 976	10 591	13,93
Certyfikaty inwestycyjne	-	-		-	-	
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-		-	-	
Wierzytelności	-	-		-	-	
Weksle	-	-		-	-	
Depozyty	3 934	3 934	5,66	821	821	1,08
Waluty						
Nieruchomości						
Statki morskie						
Inne						

Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Członek Zarządu

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE

BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców

na dzień 30.06.2008

	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Emitent	Kraj siedziby emitenta	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Wartość nominalna	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
								53 500	**54 700**	**53 083**	**76,45**
O terminie wykupu do 1 roku:								**53 500**	**54 700**	**53 083**	**76,45**
Obligacje								**53 500**	**54 700**	**53 083**	**76,45**
DS0509	Aktywny Rynek - Rynek Regulowany	CETO	Skarb Państwa	Polska	2009-05-24	6,00	53 500 000	53 500	54 700	53 083	76,45
Bony skarbowe											
	nie dotyczy										
Bony pieniężne											
	nie dotyczy										
Inne											
	nie dotyczy										
O terminie wykupu powyżej 1 roku:								-	-	-	-
Obligacje								-	-	-	-
Bony skarbowe											
	nie dotyczy										
Bony pieniężne											
	nie dotyczy										
Inne											
	nie dotyczy										

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - JEDNOSTKI UCZESTNICTWA

BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców

na dzień 30.06.2008

JEDNOSTKI UCZESTNICTWA I CERTYFIKATY INWESTYCYJNE	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Nazwa i rodzaj funduszu	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Jednostki uczestnictwa					**11 509**	**12 058**	**17,37**
LYXOR ETF COMMODITIES CRB	Aktywny Rynek - Rynek Regulowany	PAR	LYXOR ETF COMMODITIES CRB	125 000	11 509	12 058	17,37
Certyfikaty inwestycyjne							
nie dotyczy							

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - DEPOZYTY
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 30.06.2008

	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
W walutach państw należących do OECD						**3 934**		**3 934**	**5,66**
LOKATA OVERNIGHT	Bank PEKAO S.A.	POLSKA	PLN	5,9	2 938 000,00	2 938	2 938 000,00	2 938	4,23
LOKATA OVERNIGHT	Bank PEKAO S.A.	POLSKA	EUR	4,05	297 000,00	996	297 000,00	996	1,43
W walutach państw nienależących do OECD									
nie dotyczy									

TABELA DODATKOWA - GWARANTOWANE SKŁADNIKI LOKAT
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 30.06.2008

	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	53 500	54 700	53 083	76,45
Papiery wartościowe gwarantowane przez NBP					
Papiery wartościowe gwarantowane przez jednostki samorzadu terytorialnego					
Papiery wartościowe gwarantowane przez państwa należące do OECD (z wyłączeniem Rzeczypospolitej Polskiej)					
Papiery wartościowe gwarantowane przez międzynarodowe instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub przynajmniej jedno z państw należących do OECD					

BILANS
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 30.06.2008

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

	30.06.2008	31.12.2007
I. Aktywa	**69 432**	**76 042**
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty-razem	**2**	**3**
2) Należności razem	**326**	**2 264**
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	**0**	**0**
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	**65 141**	**72 954**
Dłużne papiery wartościowe	53 083	62 363
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	**3 934**	**821**
Dłużne papiery wartościowe	0	0
6) Nieruchomości	**0**	**0**
7) Pozostałe aktywa	**29**	**0**
II. Zobowiązania	**132**	**159**
III. Aktywa netto (I-II)	**69 300**	**75 883**
IV. Kapitał funduszu	**70 721**	**78 887**
Kapitał wpłacony	115 645	115 645
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-44 924	-36 758
V. Dochody zatrzymane	**-354**	**-57**
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	4 674	3 848
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-5 028	-3 905
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	**-1 067**	**-2 947**
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	**69 300**	**75 883**
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	696 759	779 432
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych w podziale na serie certyfikatów	696 759	779 432
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	99,46	97,36
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	696 759	779 432
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	99,46	97,36

Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Członek Zarządu

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
za okres od 01.01.2008 do 30.06.2008

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

	01.01-30.06.2008	01.01-31.12.2007	01.01-30.06.2007
I. Przychody z lokat	**1 775**	**4 763**	**2 649**
Dywidendy i inne udziały w zyskach	**0**	**0**	**0**
Przychody odsetkowe; w tym:	**1 775**	**4 757**	**2 636**
Odsetki od depozytów i rachunków bankowych	94	78	35
Odsetki od papierów wartościowych	1 681	4 679	2 601
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	**0**	**0**	**0**
Dodatnie saldo różnic kursowych	**0**	**5**	**12**
Pozostałe	**0**	**1**	**1**
II. Koszty funduszu	**949**	**2 067**	**1 143**
1) Wynagrodzenie dla towarzystwa	738	1 940	1 072
2) Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3) Opłaty dla depozytariusza	2	4	3
4) Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	24	51	26
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	6	0	18
9) Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10) Koszty odsetkowe	0	1	1
11) Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12) Ujemne saldo różnic kursowych	168	0	0
13) Pozostałe	11	71	23
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	**0**	**0**	**0**
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	**949**	**2 067**	**1 143**
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	**826**	**2 696**	**1 506**
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	**757**	**-2 612**	**-1 461**
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-1 123	-1 284	-786
z tytułu różnic kursowych	-1 875	-167	-34
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	1 880	-1 328	-675
z tytułu różnic kursowych	-37	-640	-294
VII. Wynik z operacji (V+/-VI)	**1 583**	**84**	**45**
Wynik z operacji przypadający na CI	2,27	0,11	0,05
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	2,27	0,11	0,05

Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Członek Zarządu

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
za okres 01.01.2008 do 30.06.2008

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

	30.06.2008	31.12.2007
I. Zmiana wartości aktywów netto	**- 6 583**	**- 36 674**
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	**75 883**	**112 557**
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	**1 583**	**84**
Przychody z lokat netto	826	2 696
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	- 1 123	- 1 284
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	1 880	- 1 328
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	**1 583**	**84**
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	-	-
Z przychodów z lokat netto	-	-
Ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	-	-
Z przychodów ze zbycia lokat	-	-
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	**- 8 166**	**- 36 758**
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych CI)	-	-
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych CI)	8 166	36 758
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	**- 6 583**	**- 36 674**
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	**69 300**	**75 883**
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	**74 199**	**96 903**
II. Zmiana liczbycertyfikatów inwestycyjnych	**- 82 673**	**- 377 020**
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym:	**- 82 673**	**- 377 020**
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	-	-
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	82 673	377 020
Saldo zmian	**- 82 673**	**- 377 020**
2. Liczba certyfikatów narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	**696 759**	**779 432**
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	1 156 452	1 156 452
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	459 693	377 020
Saldo zmian	696 759	779 432
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	**696 759**	**779 432**
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	**2,10**	**0,03**
1. Wartość aktywów netto na CI na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	97,36	97,33
2. Wartość aktywów netto na CI na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	99,46	97,36
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	2,16%	0,03%
4. Minimalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	97,61	96,78
data wyceny	2008-03-31	2007-11-30
5. Maksymalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	99,46	98,24
data wyceny	2008-06-30	2007-09-28
6. Wartość aktywów netto na CI według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	99,46	97,62
data wyceny	2008-06-30	2007-12-28
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	99,46	97,36
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	**1,28%**	**2,13%**
Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,00%	2,00%
Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,00%	0,00%
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%

Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Członek Zarządu

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
za okres od 01.01.2008 do 30.06.2008
(dane wyrażone w tys. zł.)

	01.01-30.06.2008	01.01-31.12.2007	01.01-30.06.2007
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I - II)	**8 165**	**36 757**	**21 731**
I Wpływy	**497 161**	**530 076**	**266 034**
Z tytułu posiadanych lokat	**3 210**	**5 160**	**5 160**
Odsetki od obligacji	3 210	5 160	5 160
Z tytułu zbycia składników lokat	**493 856**	**524 835**	**260 836**
Obligacje	9 395	32 726	20 886
Depozyty	478 473	487 796	236 794
Inne papiery wartościowe	5 988	4 313	3 156
Pozostałe	**95**	**81**	**38**
w tym odsetki od lokat i rachunków bankowych	94	79	36
II Wydatki	**488 996**	**493 319**	**244 303**
Z tytułu posiadanych lokat	**-**	**1**	**-**
Kredyty i pożyczki	-	1	-
Z tytułu nabycia składników lokat	**488 155**	**491 188**	**243 088**
Obligacje	-	4 282	4 282
Depozyty	481 755	483 945	235 844
Inne papiery wartościowe	6 400	2 961	2 962
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	**753**	**1 995**	**1 094**
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	**-**	**-**	**-**
Z tytułu opłat dla depozytariusza	**2**	**6**	**3**
Z tytułu opłat za prowadzenie rejestru aktywów funduszu	**54**	**52**	**51**
Z tytułu opłat za zezwolenia i opłat rejestracyjnych	**-**	**-**	**-**
Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	**-**	**-**	**-**
Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	**-**	**-**	**-**
Z tytułu usług prawnych	**18**	**-**	**21**
Z tytułu posiadania nieruchomości	**-**	**-**	**-**
Pozostałe, w tym	**14**	**77**	**46**
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I - II)	**- 8 166**	**- 36 758**	**- 21 733**
I Wpływy	**-**	**-**	**-**
II Wydatki	**8 166**	**36 758**	**21 733**
Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	8 166	36 758	21 732
Odsetki	-	-	1
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	**-**	**-**	**- 13**
D.Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A +/- B)	**- 1**	**- 1**	**- 2**
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	**3**	**4**	**4**
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E +/- D)	**2**	**3**	**2**

Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Członek 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 2002 r. Nr 76 poz. 694) 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 wypłaconego jest dzień przekazania środków z tytułu wykupu certyfikatów inwestycyjnych na konto umorzeniowe Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych SA.
Na potrzeby określenia WAN/CI w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian kapitału wypłaconego, związanych z wypłatami, ujmowanymi zgodnie ze zdaniem poprzednim.

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

Koszty ujmuje się w księgach rachunkowych w wysokości przewidywanej. W przypadku kosztów tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Rezerwy wycenia się w uzasadnionej, wiarygodnie oszacowanej wartości.
Fundusz zobowiązany jest do tworzenia odpowiedniego preliminarza kosztów, zawierającego pozycje kosztów w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.
Koszty wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie naliczane są w dniu wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny i rozliczane są przez Fundusz do 15-go dnia następnego miesiąca kalendarzowego za miesiąc poprzedni.
Fundusz pokrywa z własnych środków następujące koszty i wydatki związane z działalnością Funduszu: wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszem; opłaty i prowizje maklerskie; prowizje i opłaty bankowe; koszty obsługi i odsetek od kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz; podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa; prowizje i opłaty na rzecz instytucji depozytowych i rozliczeniowych; koszty Sponsora Emisji; koszty KDPW i GPW; koszty związane z działalnością Rady Inwestorów; koszty likwidacji Funduszu. Koszty związane z działalnością Funduszu nie wymienione powyżej pokrywane są przez Towarzystwo.

Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości prawa do dywidendy.
W każdym dniu wyceny wartość należnej dywidendy, wypłacanej w walucie innej niż złoty polski, przeszacowywana jest według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez NBP.
Podatek od należnej dywidendy spółki wchodzącej w skład portfela inwestycyjnego ujmowany jest jako koszt.

Aktualizacja rynków głównych jest przeprowadzana pierwszego dnia miesiąca kalendarzowego z uwzględnieniem wolumenu obrotu na rynkach aktywnych, na których notowany był dany instrument w

miesiącu poprzednim, przy czym wybierany jest ten rynek, na którym wolumen obrotu był największy, przy czym BG i BFV nie są rynkami aktywnymi.
Pojęcie rynku aktywnego interpretowane jest zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa.

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

Dodatkowo stosowany jest następujący algorytm:
1. Wyznacza się rynki aktywne, na których notowany jest dany instrument, w tym:
a) dla krajowych instrumentów udziałowych dla funduszu, który ma w statucie zapisane odniesienie do indeksu WIG- ze względu na prowadzoną przez fundusz politykę inwestycyjną - rynek główny ustalany jest na podstawie tych rynków aktywnych, które są brane pod uwagę przy ustalaniu indeksu WIG;
b) dla pozostałych krajowych instrumentów udziałowych wyboru dokonuje się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z rynku CETO, GPW w Warszawie oraz inne rynki aktywne dla danego papieru, w oparciu o dane z serwisu Bloomberg;
c) dla krajowych instrumentów dłużnych wybór rynku głównego opiera się na rynkach aktywnych obejmujących CETO i GPW w Warszawie, w przypadku braku wolumenu obrotu na każdym z tych rynków, na którym dany instrument jest notowany, jako rynek główny wyznaczany jest Bloomberg Generic (BG), a w przypadku braku Bloomberg Generic - Bloomberg Fair Value (BFV);
d) dla zagranicznych instrumentów udziałowych wyboru rynku głównego dokonuje się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z serwisu Bloomberg;
e) dla zagranicznych instrumentów dłużnych rynek główny ustala się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z serwisu Bloomberg; w przypadku braku wolumenu obrotu na każdym z tych rynków na którym dany instrument jest notowany, jako rynek główny wyznaczany jest Bloomberg Generic, a w przypadku braku Bloomberg Generic - Bloomberg Fair Value.
2. Jeżeli instrument był notowany przynajmniej przez jeden dzień na jakimkolwiek rynku aktywnym w rozumieniu punktu 1 w miesiącu poprzedzającym uruchomienie procedury aktualizacji rynków głównych, pod uwagę brany jest wolumen obrotów z miesiąca poprzedzającego datę uruchomienia procedury aktualizacji rynków wyceny dla poszczególnych rynków.
Jeżeli instrument w miesiącu poprzedzającym datę uruchomienia procedury aktualizacji rynków głównych nie był notowany na żadnym z rynków aktywnych w rozumieniu punktu 1, a jednocześnie na dzień uruchomienia procedury aktualizacji rynków głównych jest notowany na rynku/ach aktywnych, - pod uwagę brany jest wolumen obrotów z dnia uruchomienia procedury aktualizacji rynków głównych. W takim przypadku procedura wyboru rynku głównego jest przeprowadzana codziennie do czasu zakończenia danego miesiąca kalendarzowego. 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 wprowadzano zmian stosowanych zasad rachunkowości Funduszu.

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

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

NOTA 2 - NALEŻNOŚCI FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 30.06.2008
(dane wyrażone w tys. zł.)

	30.06.2008	31.12.2007
Z tytułu zbytych lokat	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych	-	-
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	326	2 264
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-	-
Pozostałe	-	-
	326	**2 264**

NOTA 3 - ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 30.06.2008
(dane wyrażone w tys. zł.)

	30.06.2008	31.12.2007
Z tytułu nabytych aktywów	-	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wpłat na certfikaty inwestycyjne	-	-
Z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	-	-
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	-	-
Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	-	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-	-
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	132	159
Pozostałe zobowiązania	-	-
	132	**159**

NOTA 4 - ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 30.06.2008

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. 30.06.2008	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. 30.06.2008	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. 31.12.2007	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. 31.12.2007
I. Banki:					
1. BANK BPH SA	PLN	0,1	0,1	0,5	0,5
2. BANK BPH SA	EUR	1	2	1	3

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. 30.06.2008	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. 30.06.2008	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. 31.12.2007	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. 31.12.2007
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych:					
1. BANK PEKAO S.A. (do 29.11.2007 Bank BPH S.A.)	PLN	1	1	3	3
2. BANK PEKAO S.A. (do 29.11.2007 Bank BPH S.A.)	EUR	29	98	7	27

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

Nota-5 Ryzyka
BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Dochodowych Surowców
na dzień 30.06.2008

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	53 083	76,45
Lokaty nie notowane na aktywnym rynku		brak	0,00
Suma		**53 083**	**76,45**

   b) Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych
   nie dotyczy

   c) Suma a) i b): wartość – 53 083 tys. zł, udział w aktywach – 76,45 %

2) Poziom obciążenia ryzykiem kredytowym:
   a) Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie w przypadku nie wywiązania się ze zobowiązań
   nie dotyczy
   b) Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego
   nie dotyczy
   c) Całkowite obciążenie ryzykiem kredytowym
   nie dotyczy

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

Waluta	*Kategoria bilansowa*	*Rodzaj aktywów*	*Wartość w tys. zł.*	*Udział w aktywach (%)*
EUR*	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	gotówka	2	0,00
	Lokaty notowane na aktywnym rynku	Jednostki uczestnictwa nominowane w walucie	12 058	17,37
	Lokaty nie notowane na aktywnym rynku	Depozyty nominowane w walucie	996	1,43
Suma			**13 056**	**18,80**

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

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

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

NOTA 6 - INSTRUMENTY POCHODNE
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 30.06.2008

(wyrażone w tys zł.)

Na dzień bilansowy w księgach funduszu nie było instrumentów pochodnych.

NOTA 7 - TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 30.06.2008

Na bieżący ani poprzedni dzień bilansowy w portfelu funduszu nie było transakcji z przyrzeczeniem odkupu.

NOTA 8 - KREDYTY I POŻYCZKI

BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego DOCHODOWYCH SUROWCÓW

na dzień 30.06.2008

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

na dzień 31.12.2007

I. ZACIĄGNIĘTE I WYKORZYSTANE PRZEZ FUNDUSZ KREDYTY I POŻYCZKI PIENIĘŻNE W KWOCIE STANOWIĄCEJ, NA DZIEŃ ICH WYKORZYSTANIA WIĘCEJ NIŻ 1% WARTOŚCI AKTYWÓW FUNDUSZU

Nazwa podmiotu udzielającego kredytu (pożyczki)	Siedziba	Kwota kredytu/pożyczki w chwili zaciągnięcia					Kwota kredytu/pożyczki pozostała do spłaty				Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		tys.	kwota w walucie	jednostka	waluta	procentowy udział w aktywach	tys.	kwota w walucie	jednostka	waluta			
1. BPH S.A.	Polska	1 363	348 451,18		EUR	1,31	0,00	0,00	0,00		17,25	2007-06-06	

W bieżącym ani poprzednim okresie bilansowym Fundusz nie udzielał pozyczek pieniężnych.

NOTA-9 WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców

na dzień 30.06.2008

(wyrażone w tys.)

I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	jednostka	waluta	30.06.2008
I. Aktywa	w tys.	**PLN**	**13 056**
1.Środki pieniężne	w tys	PLN	2
w walucie obcej	w tys.	EUR	1
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	2
2. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	w tys.	PLN	12 058
w walucie obcej	w tys.	EUR	3 595
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	12 058
3. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	w tys.	PLN	996
w walucie obcej	w tys.	EUR	297
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	996

II. DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU				
	Dodatnie różnice kursowe		Ujemne różnice kursowe	
Składniki lokat	Zrealizowane	Niezrealizowane	Zrealizowane	Niezrealizowane
Jednostki uczestnictwa	-	-	- 1 875	- 991

III. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WYLICZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	kurs w stosunku do zł	waluta
2008.06.30	3,3542	EUR

NOTA-10 DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA

BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 30.06.2008

ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys. 30.06.2008	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys. 30.06.2008	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys. 31.12.2007	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys. 31.12.2007
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	- 1 123	1 880	- 1 284	- 1 328
Dłużne papiery wartościowe	- 239	- 55	- 394	- 2 159
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-
Pozostałe	-	-	-	-
	- 1 123	**1 880**	**- 1 284**	**- 1 328**

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

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:					

Fundusz nie wypłaca dochodów swoim uczestnikom

NOTA 11 - KOSZTY FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców
na dzień 30.06.2008

I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys. 30.06.2008	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys. 31.12.2007
	-	-

II. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys. 30.06.2008	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys. 31.12.2007
Część stała wynagrodzenia	738	1 940
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników funduszu	-	-
	738	**1 940**

III. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZWIĄZANE BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys. 30.06.2008	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys. 31.12.2007
1. (zbyty składnik lokat)	-	-
a) (koszty związane ze zbytym składnikiem lokat)	-	-

Informacja dodatkowa
BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO DOCHODOWYCH SUROWCÓW

Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy
W roku obrotowym 2008 nie zarejestrowano żadnych znaczących zdarzeń, dotyczących lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym
Po dniu bilansowym nie zarejestrowano żadnych znaczących zdarzeń, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu.

Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi
Dane porównawcze za poprzednie okresy sprawozdawcze zostały sporządzone zgodnie z formatem sprawozdania wynikającym z Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.
W związku z czym nie zostały dokonane żadne korekty.

Dokonane korekty błędów podstawowych
W okresie sprawozdawczym nie zarejestrowano przypadków, w których niezbędne byłoby dokonanie korekty Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny w księgach rachunkowych Funduszu.
W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia w dokonywaniu wyceny Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny.
W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nie rozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

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

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat (w tys. zł.)	
Certyfikaty inwestycyjne	- 883
Obligacje	- 240
Zrealizowany zysk (strata) – razem	**-1 123**

Wzrost/Spadek niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat (w tys. zł.)	
Certyfikaty inwestycyjne	1 934
Obligacje	- 54
Wzrost/Spadek niezrealizowanego zysku (straty) – razem	**1 880**

Dane dotyczące podatków i opłat
Dochody Funduszu z tytułu obrotu papierami wartościowymi na rynku krajowym nie podlegają opodatkowaniu.
Z tytułu transakcji zawartych na rynkach regulowanych w okresie sprawozdawczym prowizja maklerska wyniosła 25 tys. zł.

Na podstawie statutu, Fundusz wykupuje certyfikaty inwestycyjne w ostatnim dniu giełdowym w miesiącu lutym, maju, sierpniu i listopadzie.
W okresie sprawozdawczym Fundusz wykupił ogółem 82 673 certyfikatów. Transakcje te zostały rozliczone przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Warszawa, 27 sierpnia 2008 r.

Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Członek Zarządu

BANK PEKAO SA

CENTRALA

Warszawa, 27 sierpnia 2008r.

Oświadczenie Depozytariusza

Bank Pekao S.A. wypełniając obowiązki Depozytariusza dla BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Dochodowych Surowców potwierdza, iż dane dotyczące stanów aktywów, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów wynikających, zawarte w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia 2008r. do 30 czerwca 2008 r. są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Biura Klientów Krajowych
i Administracji Funduszy
Michał Szemraj