

OPINIA BIEGŁEGO REWIDENTA

Do Uczestników BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości

Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ulica Emilii Plater 53, obejmującego:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- zestawienie lokat na dzień 31 grudnia 2005 roku wykazujące lokaty w kwocie 530 tys. złotych,
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku wykazujący aktywa netto w kwocie 335.683 tys. złotych,
- rachunek wyniku z operacji za okres od 5 sierpnia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku wykazujący dodatni wynik z operacji netto (zysk) w kwocie 5.046 tys. złotych,
- zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 5 sierpnia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku, wykazujące zwiększenie aktywów netto w kwocie 335.683 tys. złotych,
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od 5 sierpnia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku wykazujący zmianę stanu środków pieniężnych netto w kwocie 0,3 tys. złotych,
- noty objaśniające i informację dodatkową.

Za sporządzenie wymienionego sprawozdania finansowego odpowiedzialność ponosi Zarząd BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r. nr 76 poz. 694),
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną, wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii, czy sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów. Badanie obejmowało w szczególności sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową

– dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają kwoty i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, a także ocenę zastosowanych zasad (polityki) rachunkowości, dokonanych przez Zarząd Towarzystwa znaczących szacunków oraz ogólną ocenę prezentacji sprawozdania finansowego. Jesteśmy przekonani, że przeprowadzone przez nas badanie zapewniło nam wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii.

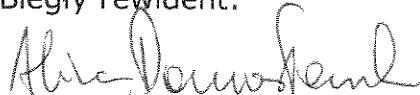
W naszej opinii zbadane sprawozdanie finansowe BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości za okres od 5 sierpnia do 31 grudnia 2005 zostało sporządzone we wszystkich istotnych aspektach:

- zgodnie co do formy i treści z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 231, poz. 2318 z późn. zm.) oraz Statutu Funduszu,
- zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi ww. przepisami oraz polityką rachunkowości przyjętą przez Zarząd Towarzystwa, z zachowaniem ich ciągłości,
- na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,

i odzwierciedla ono rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2005 roku, jak też jego wyniku z operacji w okresie od 5 sierpnia do 31 grudnia 2005 roku.

Ponadto stwierdziliśmy, że informacje zawarte w liście Zarządu Towarzystwa skierowanym do Uczestników Funduszu, zaczerpnięte bezpośrednio ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Biegły rewident:



Alina Domosławska
Nr ewid. 679

Alina Domosławska
Członek Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 679

Wacław Nitka

Członek Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 2749

osoby reprezentujące podmiot

DELOITTE AUDYT Sp. z o.o.
ul. Piękna 18, 00-549 Warszawa
tel. 511-08-11, fax 511-08-13
NIP 527-020-07-88; REGON 010076870

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

Warszawa, 14 marca 2006 roku

14 marca 2006

Szanowni Państwo,

Mamy przyjemność przedstawić Państwu sprawozdanie finansowe BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości, zarządzanego przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA, za okres od 5 sierpnia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku.

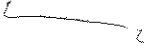
Na dzień 31 grudnia 2005 roku łączna wartość aktywów netto BPH FIZ Sektora Nieruchomości wyniosła 0,34 mld PLN, zaś łączna wartość aktywów netto wszystkich Funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA wyniosła 3,80 mld PLN.

W okresie sprawozdawczym Fundusz inwestował środki w ramach Portfela Inwestycji Płynnych. Fundusz lokował środki w krótkoterminowe instrumenty rynku pieniężnego, głównie operacje buy-sell-back na bonach skarbowych. Dzięki temu Fundusz był w stanie zapewniać rentowność lokat na poziomie krótkoterminowych stóp charakterystycznych dla rynku pieniężnego oraz płynność środków do chwili, aż Fundusz sfinalizuje pierwsze projekty inwestycyjne na rynku nieruchomości.


Pierwsza nieruchomość w ramach Portfela Inwestycji Docelowych została zakupiona przez BPH FIZ Sektora Nieruchomości w dniu 9 lutego 2006 r., kiedy Fundusz nabył 100% udziałów spółki Norske Byggeklosser Spółki z o.o., będącej właścicielem nieruchomości, na której zlokalizowany jest nowoczesny budynek biurowy zwany jako "Viking House", położony w Warszawie, przy ul. Pileckiego 63. W ramach inwestycji Portfela Inwestycji Docelowych Fundusz zainwestował 31.960.473,27 zł netto.

W okresie sprawozdawczym wzrost wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny BPH FIZ Sektora Nieruchomości wyniósł 1,53%.

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



Rafał Mania
Prezes Zarządu



Tomasz Mozer
Członek Zarządu

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

tel.: +48 22 520 97 99
faks: +48 22 520 97 98
e-mail: info@bphtfi.pl
Internet: www.bphtfi.pl

KRS 0000002970 Sąd Rejonowy
dla m. st. Warszawy
XIX Wydział Gospodarczy Krajowego
Rejestru Sądowego
Kapitał zakładowy 49.907.500,00 zł

Zarząd
Prezes Zarządu:
Rafał Mania
Członek Zarządu:
Tomasz Mozer

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY SEKTORA NIERUCHOMOŚCI

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 8 października 2004 roku „W sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych” (Dz. U. Nr 231, poz. 2318 z późn. zm.).

Przedstawione sprawozdanie obejmuje:

- Wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- Zestawienie Lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2005 roku o wartości 530 tys. zł, w tabeli głównej oraz w tabelach uzupełniających i dodatkowych,
- Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku wykazujący aktywa netto w wysokości 335 683 tys. zł,
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 5 sierpnia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 5 046 tys. zł,
- Zestawienie zmian w aktywach netto,
- Rachunek przepływów pieniężnych,
- Noty objaśniające,
- Informację dodatkową.

Wprowadzenie

BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Sektora Nieruchomości, 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, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod Nr KRS 0000002970.

Decyzją nr DFI/W/4034-3/2P-1-2428/05 z dnia 17 maja 2005 roku Komisja Papierów Wartościowych i Giełd udzieliła BPH Towarzystwu Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zezwolenia na utworzenie BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości.

W dniu 4 sierpnia 2005 roku Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFJ 199.

Cel inwestycyjny, specjalizacja oraz stosowane ograniczenia inwestycyjne

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Funduszu oraz osiąganie przychodów z lokat netto Funduszu tak, aby uzyskać stopę zwrotu z zainwestowanego kapitału na poziomie znacznie przewyższającym poziom inflacji.

Cel inwestycyjny będzie realizowany głównie w wyniku wzrostu wartości Spółek Celowych oraz przychodów z innych instrumentów finansowych nabytych lub objętych w celu optymalizacji zwrotu z inwestycji Funduszu.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

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) udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością;
- d) waluty;
- e) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne;
- f) Instrumenty Rynku Pieniężnego;
- g) depozyty w bankach krajowych.

W/w lokaty mogą być przez Fundusz nabywane pod warunkiem, że są one zbywalne.

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

Lokaty Funduszu obejmują:

Portfel Inwestycji Płynnych;

Portfel Inwestycji Docelowych;

Portfel Inwestycji Płynnych stanowią lokaty następującego rodzaju:

- a) papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane lub poręczane przez:
 - i) Narodowy Bank Polski,
 - ii) Skarb Państwa lub
 - iii) odpowiadające instytucjom wskazanym w pkt i) i ii) instytucje w innych państwach należących do OECD, o ile państwa te posiadają rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Standard & Poor's, Moody's Investors Service lub Fitch Ratings lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową.
- b) listy zastawne emitowane przez instytucje posiadające rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Standard & Poor's, Moody's Investors Service lub Fitch Ratings lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową;
- c) wierzytelności pieniężne, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych;
- d) Instrumenty Rynku Pieniężnego;
- e) depozyty w bankach krajowych;
- f) waluty: PLN, EUR, USD.

Portfel Inwestycji Docelowych stanowią lokaty następującego rodzaju pod warunkiem, że są one zbywalne:

- a) akcje lub udziały w Spółkach Celowych, docelowo zapewniające kontrolę Funduszu nad Spółką Celową;
- b) akcje lub udziały w podmiotach tworzonych lub nabywanych przez Fundusz w celu dokonania inwestycji w Spółki Celowe lub w celu zarządzania Spółkami Celowymi;
- c) dłużne papiery wartościowe emitowane przez podmioty wymienione w pkt a) i b);
- d) Instrumenty Rynku Pieniężnego emitowane przez podmioty wymienione w pkt a) i b);
- e) wierzytelności, w szczególności pożyczki, wobec podmiotów wskazanych w pkt a) i b);
- f) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne.

Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Prezentowane sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 5 sierpnia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku. Dniem bilansowym jest 31.12.2005 roku.

Kontynuacja działalności

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

Fundusz został utworzony na czas określony – do dnia 28 grudnia 2013 roku, przy czym okres działalności Funduszu może zostać skrócony maksymalnie o 2 (słownie: dwa) lata lub przedłużony maksymalnie o 2 (słownie: dwa) lata ze względu na uwarunkowania dotyczące rynku nieruchomości.

Wskazanie podmiotu, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego

Badanie sprawozdania finansowego za okres od 5 sierpnia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku zostało przeprowadzone, na podstawie zawartej umowy o badanie sprawozdania finansowego, przez Deloitte Audit 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 Sektora Nieruchomości notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Wskazanie serii certyfikatów inwestycyjnych i cech je różnicujących

Fundusz BPH FIZ Sektora Nieruchomości wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A.

Wskazanie emisji certyfikatów inwestycyjnych

Certyfikaty inwestycyjne BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości zostały wyemitowane w pierwszej emisji certyfikatów.

Warszawa, 14 marca 2006 r.

Rafał Mania
Prezes Zarządu

Tomasz Mozer
Członek Zarządu

TABELA GŁÓWNA - SKŁADNIKI LOKAT
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2005

	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	nie dotyczy		
Warranty subskrypcyjne	nie dotyczy		
Prawa do akcji	nie dotyczy		
Prawa poboru	nie dotyczy		
Kwity depozytowe	nie dotyczy		
Listy zastawne	nie dotyczy		
Dłużne papiery wartościowe	nie dotyczy		
Instrumenty pochodne	nie dotyczy		
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	75	71	0,02
Jednostki uczestnictwa	nie dotyczy		
Certyfikaty inwestycyjne	nie dotyczy		
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	nie dotyczy		
Wierzytelności	nie dotyczy		
Weksle	nie dotyczy		
Depozyty	459	459	0,14
Waluty	nie dotyczy		
Nieruchomości	nie dotyczy		
Statki morskie	nie dotyczy		
Inne	nie dotyczy		

Rafał Mania

 Prezes Zarządu


Tomasz Mozer

 Członek Zarządu

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - UDZIAŁY W SPÓŁKACH Z O.O.
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2005

	Nazwa spółki	Siedziba spółki	Kraj siedziby spółki	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
					75	71	0,02
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	REF Sp. z o.o.	Warszawa	Polska	500	50	46	0,02
spółka komandytowo-akcyjna	REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 1 S.K.A	Warszawa	Polska	125	12,5	12,5	0,00
spółka komandytowo-akcyjna	REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 2 S.K.A	Warszawa	Polska	125	12,5	12,5	0,00

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - DEPOZYTY
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2005

	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					458 500	459	458 500	459	0,14
LOKATA OVERNIGHT	BPH SA	Polska	PLN	3,2	458 500	459	458 500	459	0,14
W walutach państw nienależących do OECD									
nie dotyczy									

BILANS
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2005

(wszystkie dane wyrażone są w tys. zł. - z wyjątkiem liczby certyfikatów inwestycyjnych oraz wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny wyrażonych w zł.)

	31.12.2005
I. Aktywa	337 276
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	0
2) Należności	0
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	336 746
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	0
Dłużne papiery wartościowe	0
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	530
Dłużne papiery wartościowe	0
6) Nieruchomości	0
7) Pozostałe aktywa	0
II. Zobowiązania	1 593
III. Aktywa netto (I-II)	335 683
IV. Kapitał funduszu	330 637
Kapitał wpłacony	330 637
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	0
V. Dochody zatrzymane	5 050
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	5 050
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	0
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	-4
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	335 683
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	3 408 627
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych w podziale na serie certyfikatów	3 408 627
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	98,48
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	3 408 627
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	98,48

Rafał Mania

Prezes Zarządu

Tomasz Mozer

Członek Zarządu

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
za okres od 05.08.2005 do 31.12.2005
(wszystkie dane wyrażone w tys. zł.)

I. Przychody z lokat	7 599
Dywidendy i inne udziały w zyskach	0
Przychody odsetkowe w tym:	7 598
Odsetki od depozytów i rachunków bankowych	1 708
Odpis dyskonta	5 890
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0
Dodatnie saldo różnic kursowych	0
Pozostałe	1
II. Koszty funduszu	2 549
1) Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 701
2) Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0
3) Opłaty dla depozytariusza	71
4) Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	29
5) Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0
6) Usługi w zakresie rachunkowości	0
7) Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0
8) Usługi prawne	0
9) Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0
10) Koszty odsetkowe	0
11) Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	
12) Ujemne saldo różnic kursowych	0
13) Pozostałe	748
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	2 549
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	5 050
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	-4
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	0
z tytułu różnic kursowych	0
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-4
z tytułu różnic kursowych	0
VII. Wynik z operacji (V+/-VI)	5 046
Wynik z operacji przypadający na CI	1,48
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	1,48

Rafał Mania
Prezes Zarządu

Tomasz Mozer
Członek Zarządu

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2005
(wyrażone w tys. zł.)

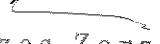
I. Zmiana wartości aktywów netto	335 683
1. Wartość aktywów netto na początek okresu sprawozdawczego	-
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	5 046
Przychody z lokat netto	5 050
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	- 0
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	- 4
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	5 046
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:	330 637
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych CI)	330 637
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych CI)	-
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	335 683
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	335 683
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	333 552
II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych	3 408 627
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym:	3 408 627
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	3 408 627
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	-
Saldo zmian	3 408 627
2. Liczba certyfikatów narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	3 408 627
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	3 408 627
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	-
Saldo zmian	3 408 627
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	3 408 627
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	1,48
1. Wartość aktywów netto na CI na początek okresu sprawozdawczego	97,00
2. Wartość aktywów netto na CI na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	98,48
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	1,53%
4. Minimalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	97,45
data wyceny	2005-08-05
5. Maksymalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	98,47
data wyceny	2005-12-30
6. Wartość aktywów netto na CI według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	98,47
data wyceny	2005-12-30
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	-
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	0,76%
Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	0,51%
Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-
Procentowy udział opłat dla depozytariusza	-
Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	-
Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	-
Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-

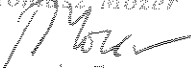
Rafał Mania
Prezes Zarządu

Tomasz Mozer
Członek Zarządu

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
za okres od 05.08.2005 do 31.12.2005
(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł. -)

A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	- 330 637
I. Wpływy	8 373 803
1. Z tytułu posiadanych lokat	-
2. Z tytułu zbycia składników lokat	8 372 094
Obligacje	7 778 775
Depozyty	593 319
3. Pozostałe	1 709
W tym odsetki od lokat i rachunków bankowych	1 708
II. Wydatki	8 704 440
1. Z tytułu posiadanych lokat	-
2. Z tytułu nabycia składników lokat	8 703 484
Obligacje	8 109 631
Udziały w spółkach z o.o.	75
Depozyty	593 778
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	640
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-
Z tytułu opłat dla depozytariusza	57
Z tytułu opłat za prowadzenie rejestru aktywów funduszu	28
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	-
Z tytułu posiadania nieruchomości	-
Pozostałe, w tym	231
Koszty nielimitowane	231
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	330 637
I. Wpływy	330 637
Z tytułu wydania certyfikatów inwestycyjnych	330 637
Z tytułu zaciągniętych kredytów	-
Z tytułu zaciągniętych pożyczek	-
Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	-
Odsetki	-
Pozostałe	-
II. Wydatki	-
Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	-
Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	-
Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	-
Z tytułu wyemitowanych obligacji	-
Z tytułu wypłaty przychodów	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-
Odsetki	-
Pozostałe	-
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	-
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+/-B)	0
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	-
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E+/-D)	0

Rafał Mania

Prezes Zarządu

Tomasz Mozer

Członek Zarządu

**Załącznik do sprawozdania finansowego
BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO SEKTORA NIERUCHOMOŚCI
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. 649) z późn. zm. („Ustawa”) oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 października 2004 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r. Nr 231 poz. 2318) z późn. zm. („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 31 grudnia 2005 roku Fundusz przyjmuje metody wyceny stosowane w dniu wyceny i na tej podstawie sporządza sprawozdanie finansowe.

Sprawozdanie obejmuje dane za rok 2005, który był pierwszym rokiem działalności Funduszu.

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 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 Funduszami; 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 KDPW i GPW; koszty likwidacji Funduszu. Ponadto Fundusz pokrywa z własnych środków wynagrodzenie Depozytariusza i Sponsora Emisji do wysokości 0,3% WAN w skali roku, wynagrodzenie animatora dbającego o płynność certyfikatów na rynku giełdowym, wydatki i koszty związane z badaniem i wyceną aktywów spełniających kryteria Portfela Inwestycji Docelowych oraz usługami doradczymi i pośrednictwem związanymi z nabywaniem i zbywaniem aktywów Portfela Inwestycji Docelowych do wysokości 1% WAN w skali roku, koszty związane z wykonywaniem okresowych wycen aktywów funduszu, w szczególności wycen spółek.

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

Rok 2005 był pierwszym rokiem działalności Funduszu. Nie wprowadzano zmian stosowanych zasad rachunkowości Funduszu.

3) **Szczegółowy opis metodologii wyliczania wskaźników, o których mowa w przepisach dotyczących prospektu i skrótu prospektu**

Sposób obliczania **Współczynnika Kosztów Całkowitych (wskaźnik WKC)**

Wskaźnik ten Fundusz określa według wzoru jako: $WKC = K_t / WAN_t$

gdzie:

WAN - oznacza średnią Wartość Aktywów Netto Funduszu

K - oznacza koszty operacyjne Funduszu, o których mowa w przepisach o szczególnych zasadach rachunkowości funduszy inwestycyjnych z wyłączeniem:

1) kosztów transakcyjnych, w tym prowizji i opłat maklerskich, podatków związanych z nabyciem lub zbyciem składników portfela,

2) odsetek z tytułu zaciągniętych pożyczek lub kredytów,

3) świadczeń wynikających z realizacji umów, których przedmiotem są instrumenty pochodne,

4) opłat związanych z nabyciem lub odkupieniem jednostek uczestnictwa lub innych opłat ponoszonych bezpośrednio przez Uczestnika,

5) wartości świadczeń dodatkowych,

t - oznacza okres, za który przedstawione są dane.

Do wskaźnika WKC Fundusz nie włącza kosztów wskazanych powyżej do wyłączenia oraz opłat manipulacyjnych.

Sposób obliczania **Stopy Obrotu Portfela (wskaźnik SOP)**

Wskaźnik ten Fundusz określa według wzoru jako: $SOP = [(T1 - T2) / WAN] * 100\%$

gdzie:

$T1$ - oznacza całkowitą wartość wszystkich dokonanych przez Fundusz transakcji nabycia i zbycia papierów wartościowych, instrumentów rynku pieniężnego lub tytułów uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych lub instytucjach zbiorowego inwestowania,

$T2$ - oznacza całkowitą wartość zbytych i odkupionych certyfikatów inwestycyjnych Funduszu,

WAN - oznacza średnią Wartość Aktywów Netto Funduszu,

t - oznacza okres, za który przedstawione są dane.

NOTA 2 - NALEŻNOŚCI FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2005
(wyrażone w tys. zł.)

Z tytułu zbytych lokat	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu zbytych jednostek uczestnictwa	-
Z tytułu dywidendy	-
Z tytułu odsetek	-
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	-
Pozostałe	-
	-

NOTA 3 - ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2005
(wszystkie dane wyrażone w tys. zł.)
(wyrażone w tys. zł.)

Z tytułu nabytych aktywów	-
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-
Z tytułu wpłat na certyfikaty 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	-
Pozostałe zobowiązania	532
	1 593

NOTA 4 - ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2005

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
I. Banki:			
1. BANK BPH SA	PLN	-	-

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych:			
1. BANK BPH SA	PLN	5	5

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

Nota-5 Ryzyka
BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2005

1) Poziom obciążenia ryzykiem stopy procentowej:

a) Aktywa obciążone ryzykiem wynikającym ze stopy procentowej

<i>Kategoria bilansowa</i>	<i>Rodzaj aktywów</i>	<i>Wartość w tys. zł.</i>	<i>Udział w portfelu (%)</i>
Lokaty notowane na aktywnym rynku	Papiery dłużne stało-kuponowe i dyskontowe	brak	0,00
Lokaty nie notowane na aktywnym rynku		brak	0,00
Suma		0	0,00

b) Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych

<i>Kategoria bilansowa</i>	<i>Rodzaj aktywów</i>	<i>Wartość w tys. zł.</i>	<i>Udział w portfelu (%)</i>
Lokaty notowane na aktywnym rynku	Papiery dłużne zmienno-kuponowe	brak	0,00
Lokaty nie notowane na aktywnym rynku		brak	0,00
Suma		0	0,00

c) Suma a) i b): wartość – 0 tys. zł, udział w portfelu – 0,00%

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

<i>Kategoria bilansowa</i>	<i>Składnik lokat o udziale w portfelu powyżej 5%</i>	<i>Wartość w tys. zł.</i>	<i>Udział w portfelu (%)</i>
Lokaty notowane na aktywnym rynku	brak	0	0,00
Lokaty nie notowane na aktywnym rynku	brak	0	0,00
Suma		0	0,00

c) Całkowite obciążenie ryzykiem kredytowym

<i>Kategoria bilansowa</i>	<i>Rodzaj aktywów</i>	<i>Wartość w tys. zł.</i>	<i>Udział w portfelu (%)</i>
Lokaty notowane na aktywnym rynku	Nieskarbowe papiery dłużne	brak	0
Lokaty nie notowane na aktywnym rynku	Nieskarbowe papiery dłużne	brak	0
Suma		0	0,00

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% WAN)

Waluta	Kategoria bilansowa	Rodzaj aktywów	Wartość w tys. zł.	Udział w portfelu (%)
EUR*	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	gotówka		
	Lokaty notowane na aktywnym rynku	Akcje nominowane w walucie	brak	0,00
		Papiery dłużne nominowane w walucie		
	Lokaty nie notowane na aktywnym rynku	Papiery dłużne nominowane w walucie	brak	0,00
Suma				
USD*	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	gotówka		
	Lokaty notowane na aktywnym rynku	Akcje nominowane w walucie	brak	0,00
		Papiery dłużne nominowane w walucie		
	Lokaty nie notowane na aktywnym rynku	Papiery dłużne nominowane w walucie	brak	0,00
Suma				
wszystkie waluty				

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
niski	obligacje, bony skarbowe	obligacje	niski	obligacje	brak	brak	brak

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 Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2005

Fundusz, na dzień bilansowy nie posiadał instrumentów pochodnych

**NOTA 7 - TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU
LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU**
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2005

	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł
I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:	336 746
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	336 746
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	0
II. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszy do odkupu, w tym:	0
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	0
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	0
III. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od funduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	0
IV. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	0

NOTA 8 - KREDYTY I POŻYCZKI
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości

W roku bilansowym Fundusz nie zaciągał kredytów ani pożyczek przekraczających 1% wartości aktywów funduszu.

W roku bilansowym Fundusz nie udzielał pożyczek pieniężnych.

NOTA-9 WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości

W roku bilansowym Fundusz nie posiadał aktywów ani zobowiązań w walucie innej niż złoty polski.

NOTA-10 DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2005

ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	-	-
Należności	-	-
Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	-	4
Dłużne papiery wartościowe	-	-
Nieruchomości	-	-
Pozostałe	-	-

WYPŁACONE DOCHODY FUNDUSZU	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
Wypłacone przychody z lokat:	-
Dywidendy i inne udziały w zyskach	-
Przychody odsetkowe	-
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-
Dodatnie saldo różnic kursowych	-
Pozostałe:	-
	-
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:					
-	-	-	-	-	-

W roku 2005 Fundusz nie wypłacił dochodów swoim uczestnikom

NOTA-11 KOSZTY FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2005

	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO	
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-
Oplaty dla depozytariusza	-
Oplaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	-
Oplaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-
Usługi w zakresie rachunkowości	-
Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszy	-
Usługi prawne	-
Usługi wydawnicze w tym poligraficzne	-
Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-
Pozostałe:	-

	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
II. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA	
Część stała wynagrodzenia	1 701
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników funduszu	-
	1 701

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

LIMITOWANE KOSZTY OPERACYJNE	
Usługi w zakresie rachunkowości, w tym prowadzenie rejestru uczestników	29
Oplaty dla depozytariusza	71
Wydatki i opłaty związane z badaniem i wyceną nieruchomości	558
NIELIMITOWANE KOSZTY OPERACYJNE	
Prowizje i opłaty na rzecz instytucji depozytowych i rozliczeniowych	12
Koszty KDPW i GPW	166
Podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa	12
	848

Informacja dodatkowa BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO SEKTORA NIERUCHOMOŚCI

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

Rok 2005 jest pierwszym rokiem działalności Funduszu.

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

Rok 2005 jest pierwszym rokiem działalności Funduszu.

Dokonane korekty błędów podstawowych

W okresie sprawozdawczym zarejestrowano następujące przypadki, w których niezbędne było dokonanie korekty w księgach rachunkowych Funduszu.

Data skorygowanej wyceny	Data ogłoszenia korekty wyceny	WANJU przed korektą	WANJU po korekcie	Przyczyna korekty
2005-12-30	2006-01-20	98,61	98,47	Nieprawidłowe ujęcie rezerwy utworzonej na koszty Funduszu.

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

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

Inne informacje niż wskazane w sprawozdaniu finansowym (w tys. zł.)

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat

Zrealizowany zysk (strata) – razem	0
------------------------------------	---

Wzrost/Spadek niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat

Udziały w spółkach z o.o.	-4
---------------------------	----

Wzrost/Spadek niezrealizowanego zysku (straty) – razem	-4
--	----

Dane dotyczące podatków i opłat

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

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

Fundusz może wykupywać Certyfikaty Inwestycyjne po ogłoszeniu przez Fundusz zamiaru dokonania wykupu Certyfikatów Inwestycyjnych.

Decyzja o wykupie Certyfikatów nie może być podjęta wcześniej niż po zatwierdzeniu sprawozdania finansowego Funduszu za piąty rok obrotowy.

Rafał Mania

Prezes Zarządu

Tomasz Mozer

Członek Zarządu

Warszawa, 14 marca 2006 r.

BPH TFI S.A.
ul. E. Plater 53
00-113 Warszawa

Zastępca Dyr. Dep. Powierniczego
Michał Szemraj

Telefon
(22) 531-94-88

Data
14 marca 2006

Oświadczenie Depozytariusza

Bank BPH S.A. wypełniając obowiązki depozytariusza dla BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości („Fundusz”) potwierdza zgodność danych dotyczących stanów aktywów zawartych w sprawozdaniu finansowym Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów wynikających, za okres sprawozdawczy 05.08.2005 – 31.12.2005, ze stanem faktycznym na dzień bilansowy 31 grudnia 2005 r.

Z-ca Dyrektora
Departament Powierniczy

Michał Szemraj

Departament Powierniczy
ul. Towarowa 25a
00-958 Warszawa

tel.: +48 22 531 34 48
faks: +48 22 531 94 97
e-mail: DPO@bph.pl
internet: www.bph.pl

Bank BPH Spółka Akcyjna
Al. Pokoju 1, 31-548 Kraków
KRS 0000010260 Sąd Rejonowy
dla Krakowa Śródmieścia,
Wydział XI Gospodarczy Krajowego
Rejestru Sądowego
Kapitał akcyjny subskrybowany
i wpłacony 143.581.150,00 zł

Zarząd

Prezes Zarządu:
Józef Wancer

Wiceprezesi Zarządu:
Mirosław Boniecki, Mariusz Grendowicz,
Anton Knett, Niels Lunderoff,
Katarzyna Niezgoda, Wojciech Sobieraj