

31 marca 2008 r.

Szanowni Państwo,

Mamy przyjemność przedstawić sprawozdanie finansowe BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości („Fundusz”) zarządzanego przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA, za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 roku.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku łączna wartość aktywów netto Funduszu wyniosła 414 mln PLN, zaś łączna wartość aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA wyniosła 6 520 mln PLN.

Poniżej przedstawiamy podsumowanie działalności inwestycyjnej Funduszu.

W 2007 roku Fundusz dokonał wyboru banku oraz przeprowadził proces due dilligence prawne posiadanych nieruchomości i spółek w związku z przygotowywaniem refinansowania portfela nieruchomości, które zostało sfinalizowane na początku 2008 roku. Dzięki temu Fundusz pozyskał środki finansowe na kolejne inwestycje.

W 2007 roku Fundusz przeprowadził rekomercjalizację posiadanych nieruchomości, w zakresie ich rozwoju, zwiększania powierzchni, atrakcyjności i podniesienia standardu, co przyniosło zwiększenie stawek wynajmu i przychodów generowanych z nieruchomości.

Fundusz przygotowywał również dokumentację dotyczącą własnych projektów inwestycyjnych na posiadanych nieruchomościach.

W 2007r. kontynuowano również prace dotyczące kolejnych zakupów nieruchomości komercyjnych.

W okresie sprawozdawczym wzrost wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wyniósł 21,28%.

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

Artur Czerwoński
Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Bednarek
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
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@bphftfi.pl
Internet: www.bphftfi.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

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 2007 roku wykazujące lokaty w kwocie 472.159 tys. złotych,
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku wykazujący aktywa netto w kwocie 414.310 tys. złotych,
- rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku wykazujący dodatni wynik z operacji netto (zysk) w kwocie 72.702 tys. złotych,
- zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku, wykazujące zwiększenie aktywów netto w kwocie 72.702 tys. złotych,
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych netto w kwocie 2 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 z późn. zm.),
- 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.



Audyt. Podatki. Konsulting. Doradztwo Finansowe.

Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy KRS 0000031236, NIP: 527-020-07-86, REGON: 010076870
kapitał zakładowy: 67,000 zł

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu


W naszej opinii zbadane sprawozdanie finansowe BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości za rok obrotowy 2007 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 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) oraz Statutu Funduszu,
- zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi ww. przepisami oraz polityką rachunkowości przyjętą przez Zarząd Towarzystwa,
- 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 2007 roku, jak też jego wyniku z operacji w okresie od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku.

Ponadto stwierdziliśmy, że informacje zawarte w liście Zarządu Towarzystwa skierowanym do Uczestników Funduszu, zaczerpnięte bezpośrednio ze zbadanego sprawozdania finansowego, 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 podmiot

DECLASSIFIED BY: 6032
DATE: 08-01-2013

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

Warszawa, 31 marca 2008 roku

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 24 grudnia 2007 roku „W sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych” (Dz. U. Nr 249, poz. 1859).

Przedstawione sprawozdanie obejmuje:

- Wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- Zestawienie Lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2007 roku o wartości 472 159 tys. zł, w tabeli głównej oraz w tabelach uzupełniających i dodatkowych,
- Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku wykazujący aktywa netto w wysokości 414 310 tys. zł,
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2007 do 31 grudnia 2007 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 72 702 tys. zł,
- Zestawienie zmian w aktywach netto,
- Rachunek przepływów pieniężnych,
- Noty objaśniające,
- Informację dodatkową.

Warszawa, 31 marca 2008 r.

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Członek Zarządu

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, XII 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 3 sierpnia 2005 roku Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFi 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 1 stycznia 2007 do 31 grudnia 2007 roku. Dniem bilansowym jest 31.12.2007 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 1 stycznia 2007 do 31 grudnia 2007 roku zostało przeprowadzone, 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 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, 31 marca 2008 r.

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Członek Zarządu

TABELA GŁÓWNA - SKŁADNIKI LOKAT
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2007
(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł. -)

	31.12.2007			31.12.2006		
	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	356 727	450 233	93,68	337 443	343 459	89,35
Warranty subskrypcyjne	-	-		-	-	
Prawa do akcji	-	-		-	-	
Prawa poboru	-	-		-	-	
Kwity depozytowe	-	-		-	-	
Listy zastawne	-	-		-	-	
Dłużne papiery wartościowe	-	-		-	-	
Instrumenty pochodne	-	-		-	-	
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	150	196	0,04	21 434	24 188	6,29
Jednostki uczestnictwa	-	-		-	-	
Certyfikaty inwestycyjne	-	-		-	-	
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-		-	-	
Wierzytelności	-	-		-	-	
Weksle	-	-		-	-	
Depozyty	21 729	21 730	4,52	5 414	5 415	1,41
Waluty	-	-		-	-	
Nieruchomości	-	-		-	-	
Statki morskie	-	-		-	-	
Inne	-	-		-	-	

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Członek Zarządu

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - AKCJE
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2007

	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje			101 986 279		356 727	450 233	93,68
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 1 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	320 500	Polska	32 102	46 433	9,66
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 2 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	217 500	Polska	21 786	34 273	7,13
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 3 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	416 500	Polska	41 652	49 168	10,23
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 4 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	440 500	Polska	44 052	51 900	10,80
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 5 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	136 500	Polska	13 671	18 188	3,79
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 6 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	160 500	Polska	16 074	38 985	8,11
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 7 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	492 500	Polska	49 253	58 097	12,09
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 8 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	368 500	Polska	36 852	43 369	9,02
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 9 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	231 500	Polska	23 150	24 371	5,07
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 10 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	109 500	Polska	10 951	12 823	2,67
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 11 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	209 500	Polska	20 950	19 650	4,09
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 12 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	247 500	Polska	24 750	25 390	5,28
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 13 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	500	Polska	50	0,2	0,00
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 14 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	500	Polska	50	23	0,00
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 15 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	500	Polska	50	2	0,00
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 16 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	500	Polska	50	3	0,00
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 17 S.K.A	Nienotowane na aktywnym rynku	-	98 633 279	Polska	21 284	27 558	5,74

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - UDZIAŁY W SPÓŁKACH Z O.O.
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Zamkniętego Nieruchomości
na dzień 31.12.2007

	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
				1 500	150	196	0,04
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	REF Sp. z o.o.	Warszawa	Polska	1 500	150	196	0,04

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - DEPOZYTY
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2007

	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						21 729		21 730	4,52
LOKATA OVERNIGHT	PEKAO S.A.	POLSKA	PLN	5,3	116 000,00	116	116 000,00	116	0,02
LOKATA OVERNIGHT	PEKAO S.A.	POLSKA	EUR	3,65	5 978 000,00	21 413	5 978 000,00	21 413	4,46
LOKATA OVERNIGHT	BPH S.A.	POLSKA	PLN	4,92	200 000,00	200	200 377,43	201	0,04
W walutach państw nienależących do OECD					-	-	-	-	-
					-	-	-	-	-

BILANS
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2007

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

	31.12.2007	31.12.2006
I. Aktywa	480 622	384 378
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty-razem	2	-
2) Należności razem	8 461	11 317
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	-	-
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	472 159	373 061
Dłużne papiery wartościowe	-	-
6) Nieruchomości	-	-
7) Pozostałe aktywa	-	-
II. Zobowiązania	66 312	42 770
III. Aktywa netto (I-II)	414 310	341 608
IV. Kapitał funduszu	330 637	330 637
Kapitał wpłacony	330 637	330 637
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-	-
V. Dochody zatrzymane	- 9 880	- 2 202
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	- 9 879	- 2 203
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	- 1	- 1
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	93 553	8 769
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	414 310	341 608
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	3 408 627	3 408 627
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	121,55	100,22
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	3 408 627	3 408 627
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	121,55	100,22

Artur Czerwoński
Czerwoński
 Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Bednarek
 Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
A.M.
 Członek Zarządu

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
za okres od 01.01.2007 do 31.12.2007

(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł. - z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na certyfikat inwestycyjny wyrażonego w zł.)

	31.12.2007	31.12.2006
I. Przychody z lokat	4 340	7 112
Dywidendy i inne udziały w zyskach	3 809	-
Przychody odsetkowe; w tym:	484	6 804
Odsetki od depozytów i rachunków bankowych	80	123
Odsetki - pożyczki	404	115
Odpis dyskonta	-	6 566
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
Dodatnie saldo różnic kursowych	-	-
Pozostałe	47	308
II. Koszty funduszu	16 421	9 959
1) Wynagrodzenie dla towarzystwa	10 486	7 488
2) Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
3) Opłaty dla depozytariusza	165	157
4) Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	71	71
5) Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-
6) Usługi w zakresie rachunkowości	-	-
7) Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	1 148	-
8) Usługi prawne	3	2
9) Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	-
10) Koszty odsetkowe	2 352	1 120
11) Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-
12) Ujemne saldo różnic kursowych	337	57
13) Pozostałe	1 859	1 064
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	-	-
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	16 421	9 959
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	- 12 081	- 2 847
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	84 783	8 772
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-	- 1
z tytułu różnic kursowych	-	-
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	84 783	8 773
z tytułu różnic kursowych	-	-
VII. Wynik z operacji (V+/-VI)	72 702	5 925
Wynik z operacji przypadający na CI	21,33	1,74
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	21,33	1,74

Artur Czerwoński
Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Bednarek
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Aleksander Mokrzycki
Członek Zarządu

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
za okres od 01.01.2007 do 31.12.2007

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

	31.12.2007	31.12.2006
I. Zmiana wartości aktywów netto	72 702	5 925
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	341 608	335 683
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	72 702	5 925
Przychody z lokat netto	- 12 081	- 2 847
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-	1
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	84 783	8 773
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	72 702	5 925
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:	-	-
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych CI)	-	-
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych CI)	-	-
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	72 702	5 925
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	414 310	341 608
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	364 489	338 560
II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych	-	-
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym:	-	-
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	-	-
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	-	-
Saldo zmian	-	-
2. Liczba certyfikatów narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	3 408 627	3 408 627
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	3 408 627	3 408 627
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	-	-
Saldo zmian	3 408 627	3 408 627
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	3 408 627	3 408 627
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	21,33	1,74
1. Wartość aktywów netto na CI na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	100,22	98,48
2. Wartość aktywów netto na CI na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	121,55	100,22
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	21,28%	1,77%
4. Minimalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	103,34	98,85
data wyceny	2007-06-30	2006-03-31
5. Maksymalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	121,55	100,24
data wyceny	2007-12-31	2006-12-29
6. Wartość aktywów netto na CI według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	121,36	100,24
data wyceny	2007-12-28	2006-12-29
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	121,55	100,22
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	4,51%	2,94%
Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	2,88%	2,21%
Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,05%	0,05%
Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,02%	0,02%
Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	-	-
Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,32%	-

Artur Czerwoński
Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Bednarek
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Aleksander Mokrzycki
Członek Zarządu

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
za okres od 01.01.2007 do 31.12.2007
(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł.)

	31.12.2007	31.12.2006
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I - II)	- 21 992	- 39 671
I Wpływy	484 247	9 834 893
Z tytułu posiadanych lokat	3 809	-
Dywidendy	3 809	-
Z tytułu zbycia składników lokat	480 310	9 834 771
Akcje i prawa z nimi związane	2 000	-
Obligacje	-	8 680 656
Bony skarbowe	-	337 000
Udziały w spółkach z o.o.	-	36 500
Depozyty	478 310	780 615
Pozostałe	128	122
w tym odsetki od lokat i rachunków bankowych	80	122
II Wydatki	506 239	9 874 564
Z tytułu posiadanych lokat	-	-
Z tytułu nabycia składników lokat	494 673	9 866 253
Obligacje	-	8 337 548
Bony skarbowe	-	336 797
Udziały w spółkach z o.o.	-	406 158
Depozyty	494 673	785 750
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	10 004	6 160
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
Z tytułu opłat dla depozytariusza	-	157
Z tytułu opłat za prowadzenie rejestru aktywów funduszu	-	71
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	-	2
Z tytułu posiadania nieruchomości	-	-
Pozostałe	1 562	1 921
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I - II)	21 994	39 671
I Wpływy	64 274	70 698
Z tytułu zaciągniętych kredytów	61 632	70 000
Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	2 170	400
Odsetki	472	298
Pozostałe	-	-
II Wydatki	42 280	31 027
Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	40 000	30 000
Odsetki	2 280	1 027
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	-	-
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A +/- B)	2	0
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	0	0
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E +/- D)	2	0

Artur Czerwoński
Artur Czerwoński
Prezes Zarządu

Marcin Bednarek
Bednarek
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Aleksander Mokrzycki
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. 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 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. Bloomberg Generic (BG) i Bloomberg Fair Value (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, a w przypadku braku BG - 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 BG, a w przypadku braku BG - BFV.

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 Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2007

	31.12.2007	31.12.2006
Z tytułu zbytych lokat		-
Z tytułu instrumentów pochodnych		-
Z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych		-
Z tytułu dywidend		-
Z tytułu odsetek	-	-
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów		-
Z tytułu udzielonych pożyczek	8 461	11 317
Pozostałe	-	-
	8 461	11 317

NOTA 3 - ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2007

	31.12.2007	31.12.2006
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	61 464	40 093
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	4 848	2 677
Pozostałe zobowiązania	-	-
	66 312	42 770

NOTA 4 - ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2007

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. na 31.12.2007	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. na 31.12.2007	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. na 31.12.2006	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. na 31.12.2006
I. Banki:					
1. BANK PEKAO S.A.	PLN	0,3	0,3	-	-
2. BANK PEKAO S.A.	EUR	0,6	2	-	-

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. na 31.12.2007	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. na 31.12.2007	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. na 31.12.2006	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. na 31.12.2006
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych:					
1. BANK PEKAO S.A. (do 29.11.2007 Bank BPH S.A.)	PLN	7,2	7,2	16	16
2. BANK PEKAO S.A. (do 29.11.2007 Bank BPH S.A.)	EUR	0,0	0,1	1	3

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 Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2007

- 1) Poziom obciążenia ryzykiem stopy procentowej:
- a) Aktywa obciążone ryzykiem wynikającym ze stopy procentowej
brak
 - b) Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych
brak
 - 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
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% WAN)

Waluta	Kategoria bilansowa	Rodzaj aktywów	Wartość w tys. zł.	Udział w portfelu (%)
EUR	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	gotówka	2	0,00
	Lokaty notowane na aktywnym rynku	Akcje nominowane w walucie	brak	0,00
		Papiery dłużne nominowane w walucie	brak	0,00
	Lokaty nie notowane na aktywnym rynku	Depozyty nominowane w walucie	21 413	4,46
Suma			21 415	4,46

- 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
brak	brak	brak	brak	brak	brak	niski	depozyty

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 31.12.2007

W bieżącym ani poprzednim roku bilansowym w portfelu funduszu nie było instrumentów pochodnych

NOTA 7 - TRANSAKcje PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2007

	31.12.2007	31.12.2006
	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł
I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:	0	0
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	0	0
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	0	0
II. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszy do odkupu, w tym:	0	0
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	0	0
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	0	0
III. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od funduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	0	0
IV. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	0	0

NOTA 8 - KREDYTY I POŻYCZKI
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
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 NETTO 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			
BANK BPH	Warszawa	21 442	5 970 000,00	tys	EUR	5,18	21 442	5 970 000,00	tys.	EUR	6,44	2008-11-30	-
BANK BPH	Warszawa	40 023	11 143 451,14	tys	EUR	9,66	40 023	11 143 451,14	tys.	EUR	6,44	2008-11-30	-

na dzień 31.12.2006

I. ZACIĄGNIĘTE I WYKORZYSTANE PRZEZ FUNDUSZ KREDYTY I POŻYCZKI PIENIĘŻNE W KWOCIE STANOWIĄCEJ, NA DZIEŃ ICH WYKORZYSTANIA WIĘCEJ NIŻ 1% WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO 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			
BANK BPH	Warszawa	70 000	70 000 000	tys	PLN	20,51	40 093	40 092 800	tys.	PLN	5,22	2007-06-30	-

I. UDZIELONE PRZEZ FUNDUSZ POŻYCZKI PIENIĘŻNE W KWOCIE STANOWIĄCEJ, NA DZIEŃ ICH UDZIELANIA WIĘCEJ NIŻ 1% WARTOŚCI AKTYWÓW NETTO FUNDUSZU

Nazwa podmiotu	Siedziba	Kwota kredytu/pożyczki w chwili zaciągnięcia					Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		tys.	kwota w walucie	jednostka	waluta	procentowy udział w aktywach			
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 17 Spółka Komandytowo Akcyjna	Warszawa	10 168	2 700 000,00	tys	EUR	2,12	4,00	-	pożyczka do spółki celowej

NOTA-9 WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości

na dzień 31.12.2007

(wyrażone w tys.)

I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	jednostka	waluta	31.12.2007
I. Aktywa	w tys.	PLN	29 876
1. Środki pieniężne	w tys.	PLN	2
w walucie obcej	w tys.	EUR	0,6
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	2
2. Odsetki	w tys.	PLN	43
w walucie obcej	w tys.	EUR	12
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	43
3. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	w tys.		-
w walucie obcej	w tys.		-
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.		-
4. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	w tys.	PLN	21 413
w walucie obcej	w tys.	EUR	5 978
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	21 413
5. Należności z tyt. udzielonych pożyczek	w tys.	PLN	8 418
w walucie obcej	w tys.	EUR	2 350
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	8 418
II. Zobowiązania	w tys.	PLN	61 464
1. Z tytułu zaciągniętych kredytów	w tys.	PLN	61 300
w walucie obcej	w tys.	EUR	17 113
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	61 300
2. Z tytułu odsetek od zaciągniętych kredytów	w tys.	PLN	164
w walucie obcej	w tys.	EUR	46
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	164

II. DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU

	Dodatnie różnice kursowe		Ujemne różnice kursowe	
	Zrealizowane	Niezrealizowane	Zrealizowane	Niezrealizowane
Składniki lokat	-	-	-	-

III. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WYLICZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	kurs w stosunku do zł	waluta
2007-12-31	3,582	EUR

NOTA-10 DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2007

ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT	31.12.2007		31.12.2006	
	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	-	-	1	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	1	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	-	84 783	-	8 773
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-
Pozostałe	-	-	-	-
	-	84 783	1	8 773

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:					
	-	-	-	-	-

Fundusz nie wypłaca dochodów swoim uczestnikom

NOTA-11 KOSZTY FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2007

	31.12.2007	31.12.2006
	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO		
Wynagrodzenie dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
Opłaty dla depozytariusza	-	-
Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	-	-
Opłaty 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.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
II. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA		
Część stała wynagrodzenia	10 486	7 488
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników funduszu	1 148	-
	11 634	7 488

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

Informacja dodatkowa BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO SEKTORA NIERUCHOMOŚCI

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

W roku obrotowym 2007 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 Jednostkę Uczestnictwa 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.)

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

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

Akcje	93 507
-------	--------

Udziały w spółkach z o.o.	- 8 724
---------------------------	---------

Wzrost/Spadek niezrealizowanego zysku (straty) – razem	84 783
---	---------------

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.

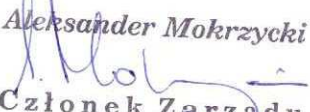
Warszawa, 31 marca 2008 r.

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Członek Zarządu



BANK PEKAO SA

CENTRALA

BPH TFI S.A.
Ul. Emilii Plater 53
00-113 Warszawa

Warszawa, 31 marca 2008r.

Oświadczenie Depozytariusza

Bank Pekao S.A. wypełniając obowiązki Depozytariusza dla BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 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 2007 do 31 grudnia 2007 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

DYREKTOR
Biuro Klientów Krajowych
i Administracji Funduszy

Michał Szemraj

Bank Polska Kasa Opieki Spółka Akcyjna, Centrala, ul. Grzybowska 53/57, 00-950 Warszawa, skr. poczt. 1008
tel. 022 656 00 00, fax 022 656 00 04, 022 656 00 05

Bank Polska Kasa Opieki Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Grzybowska 53/57, 00-950 Warszawa,
wpisany do Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy
dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy, pod nr KRS: 0000014843; NIP: 526-00-06-841;
wysokość kapitału zakładowego i kapitału wpłaconego: 167.103.098 złotych według stanu na dzień 22 marca 2007 r.