

RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z PRZEGLĄDU SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2009 DO 30 CZERWCA 2009 ROKU

Do Rady Nadzorczej BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Dokonałiśmy przeglądu załączonego sprawozdania finansowego BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości (zwanego dalej „Funduszem”) z siedzibą w Warszawie, ul. Bonifraterska 17, obejmującego:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- zestawienie lokat na dzień 30 czerwca 2009 roku wykazujące lokaty w kwocie 441.261 tys. złotych,
- bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku wykazujący aktywa netto w kwocie 426.923 tys. złotych,
- rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 17.068 tys. złotych,
- zestawienie zmian w aktywach netto za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku wykazujące zmniejszenie aktywów netto w kwocie 17.068 tys. złotych,
- rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku wykazujący utrzymanie środków pieniężnych netto w kwocie 2 tys. złotych,
- noty objaśniające i informację dodatkową.

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

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

Przeprowadzony przez nas przegląd nie wykazał potrzeby dokonania istotnych zmian w załączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz wynik z operacji za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

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

Biegły rewident

Jacek Marczak
nr ewid. 9750

Maria Rzepnikowska
Radosław Kuboszek

Prezes Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 3499

Członek Zarządu
Biegły rewident
nr ewid. 90029

osoby reprezentujące

Deloitte Audyt Sp. z o.o.
Warszawa, al. Jana Pawła II 19
wpisany na listę podmiotów uprawnionych
pod nr ewidencyjnym 73 prowadzoną przez KRBR

Warszawa, dnia 25 sierpnia 2009 r.

25 sierpnia 2009 r.

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdanie finansowe BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości („Fundusz”) zarządzanego przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA, za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2009 roku.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku łączna wartość aktywów netto Funduszu wyniosła 427 mln PLN, zaś łączna wartość aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA wyniosła ponad 2,97 mld PLN.

Poniżej przedstawiamy podsumowanie działalności inwestycyjnej Funduszu.

Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu spadła w w pierwszym półroczu 2009 roku o 3,85% natomiast na przestrzeni ostatnich 12 miesięcy odnotowano wzrost o 11,92%.

W pierwszej połowie 2009 roku Fundusz prowadził prace modernizacyjne w obrębie kilku posiadanych nieruchomości, co przyczyniło się do pozyskania nowych najemców przy wyższych stawkach czynszowych wynikających z podwyższenia standardu powierzchni.

Stan aktualny posiadanych nieruchomości przedstawiono poniżej.

Nazwa spółki celowej	Nieruchomość
REF Sp. z o.o. 1 SKA	Marynarska Tower
REF Sp. z o.o. 2 SKA	Wynalazek
REF Sp. z o.o. 5 SKA	Marynarska 21
REF Sp. z o.o. 6 SKA	Eureka
REF Sp. z o.o. 9 SKA	Media Markt Katowice
REF Sp. z o.o. 11 SKA	Madia Markt Chorzów
REF Sp. z o.o. 12 SKA	Carrefour Bolesławiec
REF Sp. z o.o. 17 SKA	Viking House
REF Sp. z o.o. 18 SKA	Centrum Krakowska 61
REF Sp. z o.o. 19 SKA	Renaissance Tower

Aktualnie w portfelu nieruchomości zarządzanych przez Fundusz znajdują się następujące obiekty:

Budynek Viking House

Obecnie w budynku Viking House wynajęte jest 100% powierzchni biurowej.

BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA
Budynek North Gate
ul. Bonifraterska 17
00-203 Warszawa

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

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

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

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

Zarząd

Prezes Zarządu:
Artur Czerwoński

Członek Zarządu:
Marcin Bednarek

Członek Zarządu:
Aleksander Mokrzycki

Budynek Marynarska 21

W czerwcu zakończono prace modernizacji elewacji budynku oraz powierzchni użytkowej w części parteru budynku. Aktualnie prowadzone są działania zmierzające do pozyskania nowych najemców dla tej powierzchni.

Obiekt Wynalazek 4

W odniesieniu do niezabudowanej części nieruchomości, Fundusz jest na etapie realizacji pierwszej fazy przedsięwzięcia deweloperskiego zakładającego wybudowanie nowoczesnego obiektu biurowego oferującego ok. 10,000 mkw powierzchni użytkowej. W chwili obecnej Fundusz oczekuje wydania pozwolenia na budowę dla tej inwestycji.

W planach znajduje się realizacja kolejnej fazy inwestycji obejmująca wybudowanie drugiego budynku biurowego o powierzchni użytkowej 10-12 tys. mkw wraz z wielopoziomowym parkingiem na około 300 miejsc.

CK 61

Z końcem maja 2009 roku Fundusz zakończył modernizację 3 500 mkw w części parterowej obiektu. Przestrzeń ta została w całości wynajęta.

Renaissance Tower

Aktualnie budynek ten jest w całości wynajęty w oparciu o umowę najmu zawartą na czas określony, obowiązującą do 2010 roku.

Budynek Wynalazek

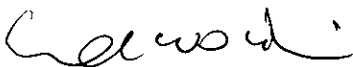
Budynek oferuje łącznie 5,3 tys. mkw powierzchni użytkowej w całości wynajętej w oparciu o umowę najmu zawartą na czas określony, obowiązującą do marca 2010 roku.

Budynek Marynarska Tower

Budynek oferuje łącznie 6,1 tys. mkw powierzchni użytkowej i aktualnie nie dysponuje wolną powierzchnią biurową do wynajęcia.

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

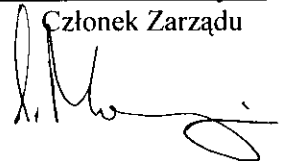
Artur Czerwoński
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek
Członek Zarządu



Aleksander Mokrzycki
Członek Zarządu



BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY SEKTORA NIERUCHOMOŚCI

SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES
OD 1 STYCZNIA 2009 R. DO 30 CZERWCA 2009 R.

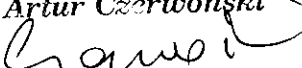
OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

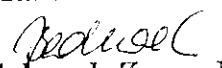
Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na podstawie przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2002 roku, Nr 76, poz. 694, z późn. zm.) oraz zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku „W sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy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

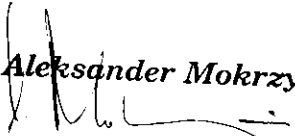
Przedstawione sprawozdanie obejmuje:

- Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego,
- Zestawienie Lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2009 roku o wartości 441 261 tys. zł, w tabeli głównej oraz w tabelach uzupełniających i dodatkowych,
- Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku wykazujący aktywa netto w wysokości 426 923 tys. zł,
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2009 do 30 czerwca 2009 roku wykazujący ujemny wynik z operacji w wysokości 17 068 tys. zł,
- Zestawienie zmian w aktywach netto,
- Rachunek przepływów pieniężnych,
- Noty objaśniające,
- Informację dodatkową.

Warszawa, 25 sierpnia 2009 r.

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Członek Zarządu

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY SEKTORA NIERUCHOMOŚCI

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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. Bonifraterska 17, 00-203 Warszawa.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 8 marca 2004 roku podjęło uchwałę o zmianie nazwy Towarzystwa z CA IB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (Repertorium A. 646/2004) na BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna.

Towarzystwo wpisane jest do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod Nr KRS 0000002970.

Decyzją nr 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 pkt 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 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku. Dniem bilansowym jest 30.06.2009 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 przegląd sprawozdania finansowego

Przegląd sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2009 do 30 czerwca 2009 roku został przeprowadzony, na podstawie zawartej umowy o badanie sprawozdania finansowego, przez Deloitte Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie pod adresem: Al. Jana Pawła II 19, 00-854 Warszawa.

Wskazanie rynku, na którym notowane są certyfikaty inwestycyjne

Certyfikaty inwestycyjne BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Wskazanie serii certyfikatów inwestycyjnych i cech je różnicujących

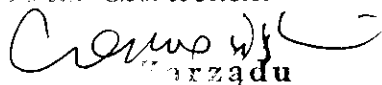
Fundusz BPH FIZ Sektora Nieruchomości wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A.

Wskazanie emisji certyfikatów inwestycyjnych

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

Warszawa, 25 sierpnia 2009 r.

Artur Czerwoński


Członek Zarządu

Marcin Bednarek

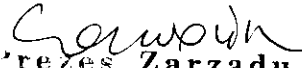

Członek Zarządu


Aleksander Mokrzycki


Członek Zarządu

TABELA GŁÓWNA - SKŁADNIKI LOKAT
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 30.06.2009
(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł. -)

	30.06.2009			31.12.2008		
	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	310 650	438 850	91,86	317 150	452 352	87,11
Warranty subskrypcyjne	-	-	-	-	-	-
Prawa do akcji	-	-	-	-	-	-
Prawa poboru	-	-	-	-	-	-
Kwity depozytowe	-	-	-	-	-	-
Listy zastawne	-	-	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-	-	-	-
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	150	340	0,07	150	309	0,06
Jednostki uczestnictwa	-	-	-	-	-	-
Certyfikaty inwestycyjne	-	-	-	-	-	-
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	-	-	-	-	-	-
Wierzytelności	-	-	-	-	-	-
Weksle	-	-	-	-	-	-
Depozyty	2 071	2 071	0,43	770	770	0,15
Waluty	-	-	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-	-	-
Statki morskie	-	-	-	-	-	-
Inne	-	-	-	-	-	-

Grzegorz Karwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Członek Zarządu


Aleksander Mokrzycki

Członek Zarządu

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - AKCJE
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 30.06.2009

	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			3 023 464		310 650	438 850	91,86
REF Sp. z o.o.1 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	58 500	Polska	5 902	36 658	7,67
REF Sp. z o.o.10 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	109 500	Polska	10 951	12 100	2,53
REF Sp. z o.o.11 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	57 500	Polska	5 750	1 739	0,36
REF Sp. z o.o.12 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	66 500	Polska	6 650	4 379	0,92
REF Sp. z o.o.15 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	410 500	Polska	41 050	53 210	11,14
REF Sp. z o.o.16 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	350 500	Polska	35 050	42 075	8,81
REF Sp. z o.o.17 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	8 464	Polska	9 007	14 583	3,05
REF Sp. z o.o.2 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	43 500	Polska	4 386	20 355	4,26
REF Sp. z o.o.3 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	393 500	Polska	39 352	44 501	9,31
REF Sp. z o.o.4 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	440 500	Polska	44 052	49 649	10,39
REF Sp. z o.o.5 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	35 500	Polska	3 571	16 702	3,50
REF Sp. z o.o.6 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	180 500	Polska	18 074	49 735	10,41
REF Sp. z o.o.7 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	459 500	Polska	45 953	52 255	10,94
REF Sp. z o.o.8 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	342 500	Polska	34 252	38 683	8,10
REF Sp. z o.o.9 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	-	66 500	Polska	6 650	2 226	0,47

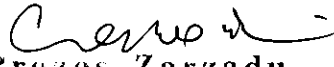
TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - UDZIAŁY W SPÓLKACH Z O.O.
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Zamkniętego Nieruchomości
na dzień 30.06.2009

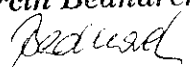
	Nazwa spółki	Siedziba spółki	Kraj siedziby spółki	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
				1 500	150	340	0,07
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	REF Sp. z o.o.	Warszawa	Polska	1 500	150	340	0,07

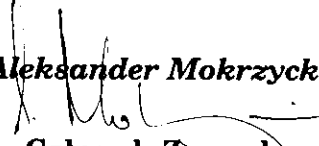
BILANS
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 30.06.2009

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

	30.06.2009	31.12.2008
I. Aktywa	477 758	519 277
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty-razem	2	2
2) Należności razem	36 442	65 844
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	441 261	453 431
Dłużne papiery wartościowe	-	-
6) Nieruchomości	-	-
7) Pozostałe aktywa	53	-
II. Zobowiązania	50 835	75 286
III. Aktywa netto (I-II)	426 923	443 991
IV. Kapitał funduszu	330 637	330 637
Kapitał wpłacony	330 637	330 637
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	-	-
V. Dochody zatrzymane	32 104	22 007
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	35 341	25 458
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	3 237	3 451
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	128 390	135 361
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	426 923	443 991
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	3 408 627	3 408 627
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych w podziale na serie certyfikatów	3 408 627	3 408 627
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	125,25	130,26
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	3 408 627	3 408 627
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	125,25	130,26

Artur Czerwoński

 Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

 Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki

 Członek Zarządu

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
za okres od 01.01.2009 do 30.06.2009

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

	01.01-30.06.2009	01.01.-31.12.2008	01.01-30.06.2008
I. Przychody z lokat	1 856	6 405	5 286
Dywidendy i inne udziały w zyskach	-	-	-
Przychody odsetkowe; w tym:	1 856	5 256	1 887
Odsetki od depozytów i rachunków bankowych	26	237	152
Odsetki - pożyczki	1 829	4 936	1 654
Odpis dyskonta	1	83	81
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	-	-	-
Dodatnie saldo różnic kursowych	-	-	2 250
Pozostałe	-	1 149	1 149
II. Koszty funduszu	11 739	21 984	7 465
1) Wynagrodzenie dla towarzystwa	6 271	11 306	5 285
2) Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-	-
3) Opłaty dla depozytariusza	77	188	94
4) Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	39	76	38
5) Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	-	-	-
6) Usługi w zakresie rachunkowości	-	-	-
7) Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	-	-	-
8) Usługi prawne	5	37	12
9) Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	-	-	-
10) Koszty odsetkowe	1 301	3 634	1 755
11) Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	-	-	-
12) Ujemne saldo różnic kursowych	2 897	5 702	-
13) Pozostałe	1 149	1 041	281
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	-	-	-
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	11 739	21 984	7 465
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	- 9 883	- 15 579	- 2 179
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	- 7 185	45 260	- 30 675
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	-	-	-
z tytułu różnic kursowych	-	-	-
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	-	-	-
z tytułu różnic kursowych	-	-	-
VII. Wynik z operacji (V+/-VI)	- 17 068	29 681	- 32 854
Wynik z operacji przypadający na CI	-	-	-
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	-	-	-

Artur Czerwoński


Członek Zarządu

Marcin Bednarek


Członek Zarządu


Aleksander Mokrzycki
Członek Zarządu

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
za okres od 01.01.2009 do 30.06.2009

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

	01.01-30.06.2009	01.01-31.12.2008
I. Zmiana wartości aktywów netto	- 17 068	29 681
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	443 991	414 310
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	- 17 068	29 681
Przychody z lokat netto	- 9 883	- 15 579
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	- 214	3 452
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	- 6 971	41 808
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	- 17 068	29 681
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)	- 17 068	29 681
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	426 923	443 991
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	464 301	401 156
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	- 5,01	8,71
1. Wartość aktywów netto na CI na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	130,26	121,55
2. Wartość aktywów netto na CI na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	125,25	130,26
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	-3,85%	7,17%
4. Minimalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	125,25	112,46
data wyceny	2009-06-30	2008-06-30
5. Maksymalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	142,16	130,26
data wyceny	2009-03-31	2008-12-31
6. Wartość aktywów netto na CI według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	125,25	130,26
data wyceny	2009-06-30	2008-12-31
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	125,25	130,26
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	2,53%	5,48%
Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,35%	2,82%
Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-
Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,02%	0,05%
Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,01%	0,02%
Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	-	-
Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00%	0,00%

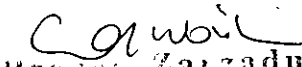
Artur Czerwoński
Czerwoński
 Prezes Zarządu

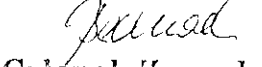
Marcin Bednarek
Bednarek
 Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki
Mokrzycki
 Członek Zarządu

RACHUNEK PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
za okres od 01.01.2009 do 30.06.2009
(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł.)

	01.01-30.06.2009	01.01-31.12.2008	01.01-30.06.2008
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I - II)	-	2 965	51 746
I Wpływy	376 781	1 454 679	1 052 306
Z tytułu posiadanych lokat	-	-	-
Z tytułu zbycia składników lokat	376 679	1 454 324	1 052 117
Akcje i prawa z nimi związane	8 286	119 200	119 200
Obligacje	2 759	124 192	119 245
Depozyty	365 634	1 210 857	813 665
Inne papiery wartościowe - IRS	-	75	7
Pozostałe	102	354	189
w tym odsetki od lokat i rachunków bankowych	26	237	152
II Wydatki	379 746	1 402 933	1 001 169
Z tytułu posiadanych lokat	-	-	-
Z tytułu nabycia składników lokat	371 764	1 390 404	994 771
Akcje i prawa z nimi związane	2 000	76 200	76 200
Obligacje	2 758	124 109	119 163
Depozyty	367 006	1 190 048	799 371
Inne papiery wartościowe	-	47	37
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	6 666	10 844	5 543
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	-	-	-
Z tytułu opłat dla depozytariusza	71	202	115
Z tytułu opłat za prowadzenie rejestru aktywów funduszu	77	76	75
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	11	8	19
Z tytułu posiadania nieruchomości	-	-	-
Pozostałe	1 157	1 398	646
Koszty nielimitowane	1 157	-	-
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I - II)	2 965	51 746	51 138
I Wpływy	36 924	11 156	9 092
Z tytułu zaciągniętych kredytów	-	-	-
Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	34 162	8 473	8 472
Odsetki	2 762	2 683	620
II Wydatki	33 959	62 902	60 230
Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	28 870	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	3 700	59 352	58 552
Odsetki	1 389	3 550	1 678
Pozostałe	-	-	-
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	-	-	-
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A +/- B)	0	0	1
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	2	2	2
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E +/- D)	2	2	1

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Członek Zarządu

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 pośrednictwa związanymi z nabywaniem i zbywaniem aktywów Portfela Inwestycji Docelowych do wysokości 1% WAN w skali roku, koszty związane z wykonywaniem okresowych wycen aktywów fundusz, 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, przeliczana 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 wybór 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 wybór rynku głównego dokonuje się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z serwisu Bloomberg;

e) dla zagranicznych instrumentów dłużnych rynek główny ustala się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z serwisu Bloomberg; w przypadku braku wolumenu obrotu na każdym z tych rynków na którym dany instrument jest notowany, jako rynek główny wyznaczany jest 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 wprowadzono 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 30.06.2009

	30.06.2009	31.12.2008
Z tytułu zbytych lokat	-	-
Z tytułu instrumentów pochodnych	-	-
Z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych	-	-
Z tytułu dywidend	-	-
Z tytułu odsetek	1 442	1 118
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	-	-
Z tytułu udzielonych pożyczek	35 000	64 726
Pozostałe	-	-
	36 442	65 844

NOTA 3 - ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 30.06.2009

	30.06.2009	31.12.2008
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	47 712	71 776
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	-	-
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	-	-
Z tytułu rezerw	3 123	3 510
Pozostałe zobowiązania	-	-
	50 835	75 286

NOTA 4 - ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 30.06.2009

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. na 30.06.2009	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. na 30.06.2009	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. na 31.12.2008	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. na 31.12.2008
I. Banki:					
1. BANK BPH S.A. (na 31.12.2008 r. BANK PEKAO S.A.)	PLN	0,2	0,2	0,4	0,4
1. BANK BPH S.A. (na 31.12.2008 r. BANK PEKAO S.A.)	EUR	0,4	1,9	0,3	1

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. na 30.06.2009	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. na 30.06.2009	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. na 31.12.2008	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. na 31.12.2008
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych:					
1. BANK BPH S.A. (do 22.01.2009 r. BANK PEKAO S.A.)	PLN	1	1	7	7
1. BANK BPH S.A. (do 22.01.2009 r. BANK PEKAO S.A.)	EUR	20	91	14	59

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 30.06.2009

- 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): **brak**
- 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% aktywów)

Waluta	Kategoria bilansowa	Rodzaj aktywów	Wartość w tys. zł.	Udział w aktywach (%)
EUR	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	gotówka	2	0,00
Suma			2	0,00

- 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	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 30.06.2009

Na dzień bilansowy w portfelu Funduszu nie było instrumentów pochodnych

na dzień 31.12.2008

Na dzień bilansowy 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 30.06.2009

	30.06.2009	31.12.2008
	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 30.06.2009

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

Nazwa podmiotu udzielającego kredytu (pożyczki)	Siedziba	Kwota kredytu/pożyczki w chwili zaciągnięcia					Kwota kredytu/pożyczki pozostała do spłaty				Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		tys.	kwota w walucie	jednostka	waluta	procentowy udział w aktywach	tys.	kwota w walucie	jednostka	waluta			
BANK BPH	Warszawa	47 572	10 643	tys	EUR	9,96	47 572	10 643	tys.	EUR	4,423	2009-11-29	-

I. UDZIELONE PRZEZ FUNDUSZ POŻYCZKI PIENIĘŻNE W KWOCIE STANOWIĄCEJ, NA DZIEŃ ICH UDZIELANIA WIĘCEJ NIŻ 1% WARTOŚCI AKTYWÓW 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 15 Spółka Komandytowo Akcyjna	Warszawa	30 500	30 500 000	tys	PLN	6,38	7,50	2010-12-31	pożyczka do spółki celowej
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 5 Spółka Komandytowo Akcyjna	Warszawa	4 500	4 500 000	tys	PLN	0,94	7,50	2013-12-08	pożyczka do spółki celowej

na dzień 31.12.2008

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

Nazwa podmiotu udzielającego kredytu (pożyczki)	Siedziba	Kwota kredytu/pożyczki w chwili zaciągnięcia					Kwota kredytu/pożyczki pozostała do spłaty				Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		tys.	kwota w walucie	jednostka	waluta	procentowy udział w aktywach	tys.	kwota w walucie	jednostka	waluta			
BANK BPH	Warszawa	25 034	6 000	tys	EUR	5,61	25 034	6 000	tys.	EUR	4,873	2009-01-31	-
BANK BPH	Warszawa	46 495	11 143	tys	EUR	10,42	46 495	11 143	tys.	EUR	4,729	2009-01-31	-

I. UDZIELONE PRZEZ FUNDUSZ POŻYCZKI PIENIĘŻNE W KWOCIE STANOWIĄCEJ, NA DZIEŃ ICH UDZIELANIA WIĘCEJ NIŻ 1% WARTOŚCI AKTYWÓW 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 15 Spółka Komandytowo Akcyjna	Warszawa	30 041	7 200 000	tys	EUR	5,76	6,50	6 miesięcy od dnia zawarcia umowy	pożyczka do spółki celowej
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 15 Spółka Komandytowo Akcyjna	Warszawa	32 700	32 700 000	tys	PLN	6,27	7,50	6 miesięcy od dnia zawarcia umowy	pożyczka do spółki celowej
REF Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 5 Spółka Komandytowo Akcyjna	Warszawa	800	800 000	tys	PLN	0,15	7,50	2013-12-08	pożyczka do spółki celowej

NOTA-9 WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości

na dzień 30.06.2009

(wyrażone w tys.)

I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	jednostka	waluta	30.06.2009
I. Aktywa	w tys.	PLN	2
1. Środki pieniężne	w tys.	PLN	2
w walucie obcej	w tys.	EUR	0
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	2
II. Zobowiązania	w tys.	PLN	47 712
1. Z tytułu zaciągniętych kredytów	w tys.	PLN	47 572
w walucie obcej	w tys.	EUR	10 643
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	47 572
2. Z tytułu odsetek od zaciągniętych kredytów	w tys.	PLN	140
w walucie obcej	w tys.	EUR	31
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	140
Razem	w tys.		

II. DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU				
Składniki lokat	Dodatnie różnice kursowe		Ujemne różnice kursowe	
	Zrealizowane	Niezrealizowane	Zrealizowane	Niezrealizowane

III. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WYLICZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	kurs w stosunku do zł	waluta
2009-06-30	4,4696	EUR

NOTA-10 DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 30.06.2009

ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT	30.06.2009		31.12.2008	
	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	-	-	-	-
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	- 214	- 6 971	3 452	41 808
Dłużne papiery wartościowe	-	-	-	-
Nieruchomości	-	-	-	-
Pozostałe	-	-	-	-
	- 214	- 6 971	3 452	41 808

WYPŁACONE DOCHODY FUNDUSZU

Fundusz nie wypłaca dochodów swoim uczestnikom

NOTA-11 KOSZTY FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 30.06.2009

	30.06.2009	31.12.2008
	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	6 271	11 306
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników funduszu	-	-
	6 271	11 306

	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 zbytym 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 2009 nie zarejestrowano żadnych znaczących zdarzeń, dotyczących lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

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

Po dniu bilansowym nie zarejestrowano żadnych znaczących zdarzeń, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu.

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

Dane porównawcze za poprzednie okresy sprawozdawcze zostały sporządzone zgodnie z formatem sprawozdania wynikającym z Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

W związku z czym nie zostały dokonane żadne korekty.

Dokonane korekty błędów podstawowych

W okresie sprawozdawczym nie zarejestrowano przypadków, w których niezbędne byłoby dokonanie korekty Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny w księgach rachunkowych Funduszu.

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

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

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

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat (w tys. zł.)

Akcje	- 214
Zrealizowany zysk (strata) – razem	- 214

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

Akcje	- 7 001
Udziały w spółkach z o.o.	30
Wzrost/Spadek niezrealizowanego zysku (straty) – razem	- 6 971

Dane dotyczące podatków i opłat

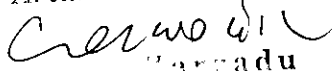
Dochody Funduszu z tytułu obrotu papierami wartościowymi na rynku krajowym nie podlegają opodatkowaniu.

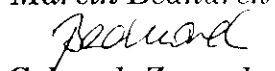
W okresie sprawozdawczym prowizja maklerska wyniosła 0 tys. zł.

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, 25 sierpnia 2009 r.

Artur Czerwoński

Członek Zarządu

Marcin Eednarek

Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki

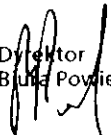
Członek Zarządu



Warszawa, dnia 25 sierpnia 2009 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Bank BPH S.A. wypełniając obowiązki Depozytariusza dla **BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości** potwierdza, iż dane dotyczące stanów aktywów funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów wynikających, zawarte w sprawozdaniu finansowym funduszu sporządzanym na dzień 30 czerwca 2009 roku za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku są zgodne ze stanem faktycznym.


Dyrektor
Biura Powierniczego
Piotr Domański

Biuro Powiernicze
ul. Towarowa 25a
00-958 Warszawa
tel.: +48 22 531 99 90
faks: +48 22 531 80 06
Internet: www.bph.pl

Bank BPH Spółka Akcyjna
Al. Pokoju 1, 31-548 Kraków
Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia
w Krakowie Wydział XI Gospodarczy –
Rejestrowy KRS 0000010260

NIP 675-000-03-84

Kapitał zakładowy 143.581.150,00 zł
Kapitał wpłacony 143.581.150,00 zł

Zarząd

Prezes Zarządu:
Józef Wancer

Wiceprezesi Zarządu:
Miroslaw Boniecki, Grzegorz Dąbrowski,
Kent Holding, Piotr Królikowski, Kazimierz Łabno,
Cezary Mączka, Carl Normann Voekt