



4 marca 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 31 grudnia 2008 roku.

Na dzień 31 grudnia 2008 roku łączna wartość aktywów netto Funduszu wyniosła 444 mln PLN, zaś łączna wartość aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA wyniosła 3 mld PLN.

Poniżej przedstawiamy podsumowanie działalności inwestycyjnej Funduszu.

Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu wrosła w 2008 roku o 7,17%.

Na początku 2008 roku Fundusz zakończył proces zrefinansowania posiadanych nieruchomości, które do tej pory finansowane były kapitałem własnym. W wyniku zawarcia tych transakcji Fundusz pozyskał środki finansowe na kolejną akwizycję.

W lutym 2008 roku Fundusz nabył spółkę RTW Sp. z o.o. będącą właścicielem położonego w Warszawie budynku biurowego o powierzchni około 18 tys. m². Zakup ten zakończył proces budowania portfela aktywów docelowych Funduszu.

W 2008 roku Fundusz prowadził również prace związane z rozbudową i podwyższeniem standardu posiadanych nieruchomości. Pozyskano również nowych najemców na powierzchnie biurową oferowaną w budynkach Funduszu.

W 2008 roku zostały zarejestrowane przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy przekształcenia dwóch ostatnich spółek celowych nieposiadających formy spółki komandytowo-akcyjnej, tj. właścicieli nieruchomości Centrum Krakowska 61 oraz Renaissance Tower, położonych w Warszawie.

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 000002970 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

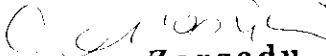
Członek Zarządu:
Aleksander Mokrzycki


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 | Media 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 |

W grudniu 2008 roku zawarta została umowa kredytowa na refinansowanie nieruchomości nabytej w lutym 2008 roku – Renaissance Tower.

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

W naszej opinii zbadane sprawozdanie finansowe BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości za rok obrotowy 2008 zostało sporządzone we wszystkich istotnych aspektach:

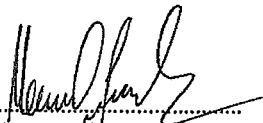
- zgodnie co do formy i treści z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859) oraz Statutu Funduszu,
- zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi ww. przepisami oraz polityką rachunkowości przyjętą przez Zarząd Towarzystwa,
- na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych

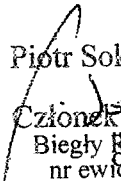
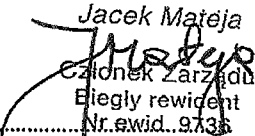
i odzwierciedla ono rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2008 roku, jak też jego wyniku z operacji w okresie od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku.

Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości i rzetelności zbadanego sprawozdania finansowego zwracamy uwagę na fakt, iż sprawozdanie finansowe Funduszu zawiera lokaty o łącznej wartości 453.431 tys. złotych stanowiące 87% aktywów Funduszu, których wartość godziwa została oszacowana przez Zarząd w sytuacji braku wiarygodnej wartości rynkowej możliwej do uzyskania z aktywnego rynku. Wycena lokat dokonana przez Zarząd metodą skorygowanych aktywów netto może różnić się od wartości ich realizacji w rezultacie zmiany parametrów i okoliczności rynkowych w stosunku do przyjętych przez Zarząd Towarzystwa założeń w trakcie ich wyceny na dzień 31 grudnia 2008 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 Marczał
Nr ewid. 9750/7280


Piotr Sokołowski
Członek Zarządu
Biegły Rewident
nr ewid. 9752

Jacek Mateja
Członek Zarządu
Biegły rewident
Nr. ewid. 9735
osoby reprezentujące podmiot

DELOITTE AUDYT Sp. z o.o.
ul. Piękna 18
00-549 Warszawa
NIP 527-020-07-86, REGON 010076870

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

Warszawa, 4 marca 2009 roku

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY SEKTORA NIERUCHOMOŚCI

SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES
OD 1 STYCZNIA 2008 R. do 31 GRUDNIA 2008 R.

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

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

Przedstawione sprawozdanie obejmuje:

- Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego,
- Zestawienie Lokat według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku o wartości 453 431 tys. zł, w tabeli głównej oraz w tabelach uzupełniających i dodatkowych,
- Bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 roku wykazujący aktywa netto w wysokości 443 991 tys. zł,
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 29 681 tys. zł,
- Zestawienie zmian w aktywach netto,
- Rachunek przepływów pieniężnych,
- Noty objaśniające,
- Informację dodatkową.

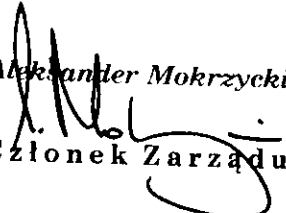
Warszawa, 04 marca 2009 r.

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 Sektoru 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 000002970.

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 Sektoru 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 2008 roku 31 grudnia 2008 roku. Dniem bilansowym jest 31.12.2008 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 2008 do 31 grudnia 2008 roku zostało przeprowadzone, na podstawie zawartej umowy o badanie sprawozdania finansowego, przez Deloitte Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie pod adresem: ul. Piękna 18, 00-549 Warszawa.

Wskazanie rynku, na którym notowane są certyfikaty inwestycyjne

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

Wskazanie serii certyfikatów inwestycyjnych i cech je różnicujących

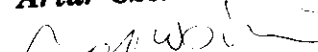
Fundusz BPH FIZ Sektora Nieruchomości wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A.

Wskazanie emisji certyfikatów inwestycyjnych

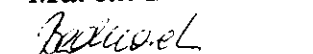
Certyfikaty inwestycyjne BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości zostały wyemitowane w pierwszej emisji certyfikatów.

Warszawa, 4 marca 2009 r.

Artur Czerwoński


Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

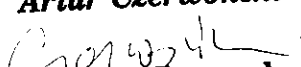

Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Członek Zarządu

TABELA GŁÓWNA - SKŁADNIKI LOKAT
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2008
(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł. -)

| | 31.12.2008 | | | 31.12.2007 | | |
|--|------------------------------------|---|-------------------------------------|------------------------------------|---|-------------------------------------|
| | Wartość według ceny nabycia w tys. | Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. | Procentowy udział w aktywach ogółem | Wartość według ceny nabycia w tys. | Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys. | Procentowy udział w aktywach ogółem |
| Akcje | 317 150 | 452 352 | 87,11 | 356 727 | 450 233 | 93,68 |
| Warranty subskrypcyjne | - | - | | - | - | |
| Prawa do akcji | - | - | | - | - | |
| Prawa poboru | - | - | | - | - | |
| Kwity depozytowe | - | - | | - | - | |
| Listy zastawne | - | - | | - | - | |
| Dłużne papiery wartościowe | - | - | | - | - | |
| Instrumenty pochodne | - | - | | - | - | |
| Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością | 150 | 309 | 0,06 | 150 | 196 | 0,04 |
| Jednostki uczestnictwa | - | - | | - | - | |
| Certyfikaty inwestycyjne | - | - | | - | - | |
| Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą | - | - | | - | - | |
| Wierzytelności | - | - | | - | - | |
| Weksle | - | - | | - | - | |
| Depozyty | 770 | 770 | 0,15 | 21 729 | 21 730 | 4,52 |
| Waluty | - | - | | - | - | |
| Nieruchomości | - | - | | - | - | |
| Statki morskie | - | - | | - | - | |
| Inne | - | - | | - | - | |

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Członek Zarządu

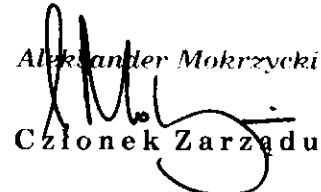
Aleksander Mokrzycki

Członek Zarządu

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - AKCJE
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2008

| | 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 | | | 3 088 464 | | 317 150 | 452 352 | 87,11 |
| REF Sp. z o.o.1 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 58 500 | Polska | 5 902 | 32 298 | 6,22 |
| REF Sp. z o.o.10 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 109 500 | Polska | 10 951 | 11 739 | 2,26 |
| REF Sp. z o.o.11 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 57 500 | Polska | 5 750 | 2 976 | 0,57 |
| REF Sp. z o.o.12 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 66 500 | Polska | 6 650 | 6 057 | 1,17 |
| REF Sp. z o.o.13 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 1 500 | Polska | 150 | 26 | 0,01 |
| REF Sp. z o.o.14 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 1 500 | Polska | 150 | 66 | 0,01 |
| REF Sp. z o.o.15 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 410 500 | Polska | 41 050 | 62 947 | 12,12 |
| REF Sp. z o.o.16 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 350 500 | Polska | 35 050 | 54 139 | 10,43 |
| REF Sp. z o.o.17 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 8 464 | Polska | 9 007 | 14 555 | 2,80 |
| REF Sp. z o.o.2 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 43 500 | Polska | 4 386 | 16 913 | 3,26 |
| REF Sp. z o.o.3 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 416 500 | Polska | 41 652 | 45 311 | 8,73 |
| REF Sp. z o.o.4 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 440 500 | Polska | 44 052 | 47 900 | 9,22 |
| REF Sp. z o.o.5 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 35 500 | Polska | 3 571 | 16 863 | 3,25 |
| REF Sp. z o.o.6 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 160 500 | Polska | 16 074 | 42 489 | 8,18 |
| REF Sp. z o.o.7 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 492 500 | Polska | 49 253 | 53 604 | 10,32 |
| REF Sp. z o.o.8 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 368 500 | Polska | 36 852 | 40 001 | 7,70 |
| REF Sp. z o.o.9 SKA | Nienotowane na aktywnym rynku | - | 66 500 | Polska | 6 650 | 4 468 | 0,86 |

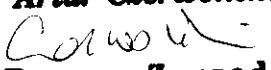
TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - UDZIAŁY W SPÓŁKACH Z O.O.
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Zamkniętego Nieruchomości
na dzień 31.12.2008

| | 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 | 309 | 0,06 |
| spółka z ograniczoną odpowiedzialnością | REF Sp. z o.o. | Warszawa | Polska | 1 500 | 150 | 309 | 0,06 |

BILANS
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2008

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

| | 31.12.2008 | 31.12.2007 |
|--|-----------------|----------------|
| I. Aktywa | 519 277 | 480 622 |
| 1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty-razem | 2 | 2 |
| 2) Należności razem | 65 844 | 8 461 |
| 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 | 453 431 | 472 159 |
| Dłużne papiery wartościowe | - | - |
| 6) Nieruchomości | - | - |
| 7) Pozostałe aktywa | - | - |
| II. Zobowiązania | 75 286 | 66 312 |
| III. Aktywa netto (I-II) | 443 991 | 414 310 |
| IV. Kapitał funduszu | 330 637 | 330 637 |
| Kapitał wpłacony | 330 637 | 330 637 |
| Kapitał wypłacony (wielkość ujemna) | - | - |
| V. Dochody zatrzymane | - 22 007 | - 9 880 |
| Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto | - 25 458 | - 9 879 |
| Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | 3 451 | - |
| VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia | 135 361 | 93 553 |
| VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI) | 443 991 | 414 310 |
| 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 | 130,26 | 121,55 |
| Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych | 3 408 627 | 3 408 627 |
| Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny | 130,26 | 121,55 |

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Członek Zarządu

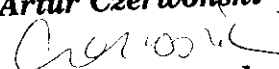
Aleksander Mokrzycki

Członek Zarządu

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
za okres od 01.01.2008 do 31.12.2008

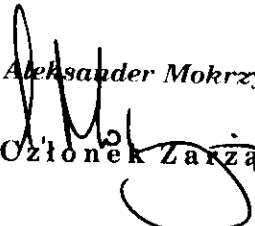
(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł. - z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na certyfikat inwestycyjny wyrażonego w zł.)

| | 01.01-31.12.2008 | 01.01-31.12.2007 |
|---|------------------|------------------|
| I. Przychody z lokat | 6 405 | 4 340 |
| Dywidendy i inne udziały w zyskach | - | 3 809 |
| Przychody odsetkowe; w tym: | 5 256 | 484 |
| Odsetki od depozytów i rachunków bankowych | 237 | 80 |
| Odsetki - pożyczki | 4 936 | 404 |
| Odpis dyskonta | 83 | - |
| Przychody związane z posiadaniem nieruchomości | - | - |
| Dodatnie saldo różnic kursowych | - | - |
| Pozostałe | 1 149 | 47 |
| II. Koszty funduszu | 21 984 | 16 421 |
| 1) Wynagrodzenie dla towarzystwa | 11 306 | 10 486 |
| 2) Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję | - | - |
| 3) Opłaty dla depozytariusza | 188 | 165 |
| 4) Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu | 76 | 71 |
| 5) Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne | - | - |
| 6) Usługi w zakresie rachunkowości | - | - |
| 7) Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu | - | 1 148 |
| 8) Usługi prawne | 37 | 3 |
| 9) Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne | - | - |
| 10) Koszty odsetkowe | 3 634 | 2 352 |
| 11) Koszty związane z posiadaniem nieruchomości | - | - |
| 12) Ujemne saldo różnic kursowych | 5 702 | 337 |
| 13) Pozostałe | 1 041 | 1 859 |
| III. Koszty pokrywane przez towarzystwo | - | - |
| IV. Koszty funduszu netto (II-III) | 21 984 | 16 421 |
| V. Przychody z lokat netto (I-IV) | - 15 579 | - 12 081 |
| VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) | 45 260 | 84 783 |
| Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym: | 3 452 | - |
| z tytułu różnic kursowych | - | - |
| Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym: | 41 808 | 84 783 |
| z tytułu różnic kursowych | - | - |
| VII. Wynik z operacji (V+/-VI) | 29 681 | 72 702 |
| Wynik z operacji przypadający na Ci | 8,71 | 21,33 |
| Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny | 8,71 | 21,33 |

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

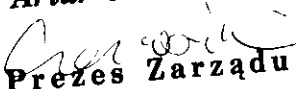
Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Członek Zarządu

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
za okres od 01.01.2008 do 31.12.2008

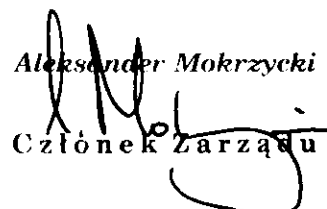
(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł. - z wyjątkiem liczby certyfikatów inwestycyjnych oraz Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny wyrażonego w zł.)

| | 01.01-31.12.2008 | 01.01-31.12.2007 |
|---|------------------|------------------|
| I. Zmiana wartości aktywów netto | 29 681 | 72 702 |
| 1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | 414 310 | 341 608 |
| 2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym: | 29 681 | 72 702 |
| Przychody z lokat netto | - 15 579 | - 12 081 |
| Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat | 3 452 | - |
| Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat | 41 808 | 84 783 |
| 3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji | 29 681 | 72 702 |
| 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) | 29 681 | 72 702 |
| 7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego | 443 991 | 414 310 |
| 8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym | 401 156 | 364 489 |
| II. Zmiana liczb 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 | 8,71 | 21,33 |
| 1. Wartość aktywów netto na CI na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego | 121,55 | 100,22 |
| 2. Wartość aktywów netto na CI na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego | 130,26 | 121,55 |
| 3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym | 7,17% | 21,28% |
| 4. Minimalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym | 112,46 | 103,34 |
| data wyceny | 2008-06-30 | 2007-06-30 |
| 5. Maksymalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym | 130,26 | 121,55 |
| data wyceny | 2008-12-31 | 2007-12-31 |
| 6. Wartość aktywów netto na CI według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym | 130,26 | 121,36 |
| data wyceny | 2008-12-31 | 2007-12-28 |
| 7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny | 130,26 | 121,36 |
| IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym: | 5,48% | 4,51% |
| Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa | 2,82% | 2,88% |
| 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 | 0,00% | 0,32% |

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Członek Zarządu

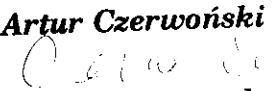
Aleksander Mokrzycki

Członek Zarządu

RACHUNEK PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
 za okres od 01.01.2008 do 31.12.2008
 (wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł.)

01.01-31.12.2008

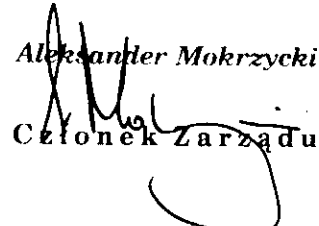
01.01-31.12.2007

| | | |
|---|------------------|----------------|
| A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I - II) | 51 746 | 21 992 |
| I Wpływy | 1 454 679 | 484 247 |
| Z tytułu posiadanych lokat | - | 3 809 |
| Dywidendy | - | 3 809 |
| Z tytułu zbycia składników lokat | 1 454 324 | 480 310 |
| Akcje i prawa z nimi związane | 119 200 | 2 000 |
| Obligacje | 124 192 | - |
| Depozyty | 1 210 857 | 478 310 |
| Inne papiery wartościowe - IRS | 75 | - |
| Pozostałe | 354 | 128 |
| w tym odsetki od lokat i rachunków bankowych | 237 | 80 |
| II Wydatki | 1 402 933 | 506 239 |
| Z tytułu posiadanych lokat | - | - |
| Z tytułu nabycia składników lokat | 1 390 404 | 494 673 |
| Akcje i prawa z nimi związane | 76 200 | - |
| Obligacje | 124 109 | - |
| Depozyty | 1 190 048 | 494 673 |
| Inne papiery wartościowe | 47 | - |
| Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa | 10 844 | 10 004 |
| Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję | - | - |
| Z tytułu opłat dla depozytariusza | 202 | - |
| Z tytułu opłat za prowadzenie rejestru aktywów funduszu | 76 | - |
| 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 | 8 | - |
| Z tytułu posiadania nieruchomości | - | - |
| Pozostałe | 1 398 | 1 562 |
| Koszty nielimitowane | - | 399 |
| B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I - II) | 51 746 | 21 994 |
| I Wpływy | 11 156 | 64 274 |
| Z tytułu zaciągniętych kredytów | - | 61 632 |
| Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek | 8 473 | 2 170 |
| Odsetki | 2 683 | 472 |
| II Wydatki | 62 902 | 42 280 |
| Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów | - | 40 000 |
| Z tytułu udzielonych pożyczek | 59 352 | - |
| Odsetki | 3 550 | 2 280 |
| C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych | - | - |
| D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A +/- B) | - | 2 |
| E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego | 2 | 0 |
| F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E +/- D) | 2 | 2 |

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 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 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 31.12.2008

| | 31.12.2008 | 31.12.2007 |
|--|---------------|--------------|
| Z tytułu zbytych lokat | - | - |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | - | - |
| Z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych | - | - |
| Z tytułu dywidend | - | - |
| Z tytułu odsetek | 1 118 | - |
| Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów | - | - |
| Z tytułu udzielonych pożyczek | 64 726 | 8 461 |
| Pozostałe | - | - |
| | 65 844 | 8 461 |

NOTA 3 - ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2008

| | 31.12.2008 | 31.12.2007 |
|--|---------------|---------------|
| Z tytułu nabytych aktywów | - | - |
| Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu | - | - |
| Z tytułu instrumentów pochodnych | - | - |
| Z tytułu wpłat na 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 | 71 776 | 61 464 |
| Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów | - | - |
| Z tytułu gwarancji lub poręczeń | - | - |
| Z tytułu rezerw | 3 510 | 4 848 |
| Pozostałe zobowiązania | - | - |
| | 75 286 | 66 312 |

NOTA 4 - ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2008

| I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH | Waluta | 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 | 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 |
|---|--------|---|--|---|--|
| I. Banki: | | | | | |
| 1. BANK PEKAO S.A. | PLN | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,3 |
| 2. BANK PEKAO S.A. | EUR | 0,3 | 1 | 0,6 | 2 |

| 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 31.12.2008 | Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. na 31.12.2008 | 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 |
|--|--------|---|--|---|--|
| II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych: | | | | | |
| 1. BANK PEKAO S.A. | PLN | 4 | 4 | 7,2 | 7,2 |
| 2. BANK BPH S.A. | PLN | 3 | 3 | - | - |
| 3. BANK PEKAO S.A. | EUR | 8 | 33 | 0,0 | 0,1 |
| 4. BANK BPH S.A. | EUR | 6 | 26 | - | - |

| 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 31.12.2008

- 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 | 1 | 0,00 |
| | Lokaty nie notowane na aktywnym rynku | Depozyty nominowane w walucie | 84 | 0,07 |
| Suma | | | 85 | 0,07 |

- 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 31.12.2008

Na dzień bilansowy w portfelu Funduszu nie było instrumentów pochodnych

na dzień 31.12.2007

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 31.12.2008

| | 31.12.2008 | 31.12.2007 |
|---|---|---|
| | 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 31.12.2008

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 | 7 200 000,00 | 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 | 32 700 000,00 | 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 | 800 000,00 | tys. | PLN | 0,15 | 7,50 | 2013-12-08 | pożyczka do spółki celowej |

na dzień 31.12.2007

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

| Nazwa podmiotu udzielającego kredytu (pożyczki) | Siedziba | Kwota kredytu/pożyczki w chwili zaciągnięcia | | | | Kwota kredytu/pożyczki pozostała do spłaty | | | | Warunki oprocentowania | Termin spłaty | Zabezpieczenia | |
|---|----------|--|-----------------|-----------|--------|--|--------|-----------------|-----------|------------------------|---------------|----------------|--------|
| | | tys. | kwota w walucie | jednostka | waluta | procentowy udział w aktywach | tys. | kwota w walucie | jednostka | | | | waluta |
| BANK BPH | Warszawa | 21 442 | 5 970 | tys. | EUR | 5,18 | 21 442 | 5 970 | tys. | EUR | 6,44 | 2008-11-30 | - |
| BANK BPH | Warszawa | 40 023 | 11 143 | tys. | EUR | 9,66 | 40 023 | 11 143 | tys. | EUR | 6,44 | 2008-11-30 | - |

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 17 Spółka Komandytowo Akcyjna | Warszawa | 10 168 | 2 700 | tys. | EUR | 2,12 | 4,00 | - | pożyczka do spółki celowej |

NOTA-9 WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości

na dzień 31.12.2008

(wyrażone w tys.)

| I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU | jednostka | waluta | 31.12.2008 |
|---|------------------|---------------|-------------------|
| I. Aktywa | w tys. | PLN | 30 885 |
| 1. Środki pieniężne | w tys. | PLN | 1 |
| w walucie obcej | w tys. | EUR | 0,3 |
| w walucie sprawozdania finansowego | w tys. | PLN | 1 |
| 2. Odsetki | w tys. | PLN | 492 |
| w walucie obcej | w tys. | EUR | 118 |
| w walucie sprawozdania finansowego | w tys. | PLN | 492 |
| 3. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku | w tys. | PLN | - |
| 4. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym | w tys. | PLN | 350 |
| w walucie obcej | w tys. | EUR | 84 |
| w walucie sprawozdania finansowego | w tys. | PLN | 350 |
| 5. Należności z tyt. udzielonych pożyczek | w tys. | PLN | 30 041 |
| w walucie obcej | w tys. | EUR | 7 200 |
| w walucie sprawozdania finansowego | w tys. | PLN | 30 041 |
| II. Zobowiązania | w tys. | PLN | 71 776 |
| 1. Z tytułu zaciągniętych kredytów | w tys. | PLN | 71 529 |
| w walucie obcej | w tys. | EUR | 17 143 |
| w walucie sprawozdania finansowego | w tys. | PLN | 71 529 |
| 2. Z tytułu odsetek od zaciągniętych kredytów | w tys. | PLN | 247 |
| w walucie obcej | w tys. | EUR | 59 |
| w walucie sprawozdania finansowego | w tys. | PLN | 247 |
| 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 |
|---|------------------------------|---------------|
| 2008-12-31 | 4,1724 | EUR |

NOTA-10 DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2008

| ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT | 31.12.2008 | | 31.12.2007 | |
|--|--|---|--|---|
| | 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 | 3 452 | 41 808 | - | 84 783 |
| Dłużne papiery wartościowe | - | - | - | - |
| Nieruchomości | - | - | - | - |
| Pozostałe | - | - | - | - |
| | 3 452 | 41 808 | - | 84 783 |

WYPŁACONE DOCHODY FUNDUSZU

| |
|---|
| Fundusz nie wypłaca dochodów swoim uczestnikom |
|---|

NOTA-11 KOSZTY FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
na dzień 31.12.2008

| | 31.12.2008 | 31.12.2007 |
|--|---|---|
| | 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 | 11 306 | 10 486 |
| Część wynagrodzenia uzależniona od wyników funduszu | - | 1 148 |
| | 11 306 | 11 634 |

| | 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 zbyciem 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 2008 nie zarejestrowano żadnych znaczących zdarzeń, dotyczących lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

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

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

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

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

W związku z czym nie zostały dokonane żadne korekty.

Dokonane korekty błędów podstawowych

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

| Data skorygowanej wyceny | Data ogłoszenia korekty wyceny | WANCI przed korektą | WANCI po korekcie | Przyczyna korekty |
|--------------------------|--------------------------------|---------------------|-------------------|--|
| 2008-03-31 | 2009-03-04 | 123,21 | 123,19 | Zmiana wyceny spółek celowych, ujęcie transakcji IRS w nieprawidłowej walucie. |
| 2008-06-30 | 2009-03-04 | 111,91 | 112,46 | Zmiana wyceny spółek celowych. |
| 2008-09-30 | 2009-03-04 | 113,58 | 113,74 | Zmiana wyceny spółek celowych. |
| 2008-12-31 | 2009-03-04 | 130,95 | 130,26 | Zmiana wyceny spółek celowych. |

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.)

| | |
|---|--------------|
| Akcje | 3 424 |
| Instrumenty pochodne | 28 |
| Zrealizowany zysk (strata) – razem | 3 452 |

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

| | |
|---|---------------|
| Akcje | 41 695 |
| Udziały w spółkach z o.o. | 113 |
| Wzrost/Spadek niezrealizowanego zysku (straty) – razem | 41 808 |

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, 4 marca 2009 r.

Artur Czerwoński


Prezes Zarządu

Marcin Bednarek


Członek Zarządu

Aleksander Mokrzycki

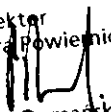

Członek Zarządu

Warszawa, dnia 4 marca 2009 r.

OŚWIADCZENIE DEPOZYTARIUSZA

Bank BPH S.A. wypełniając obowiązki Depozytariusza dla BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Nieruchomości potwierdza, iż dane dotyczące stanów aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z tych aktywów wynikających, zawarte w sprawozdaniu finansowym Funduszu sporządzanym na dzień 31 grudnia 2008 roku za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku są zgodne ze stanem faktycznym.

Powyższe oświadczenie zostało wydane na podstawie danych przedstawiających stan faktyczny otrzymanych przez Bank BPH S.A. od Banku Pekao S.A., który pełnił funkcję Depozytariusza Funduszu na dzień 31 grudnia 2008 roku.

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 – Śródmieście
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

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