

ECI - SKARBIEC REAL ESTATE
FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH

SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

 **ERNST & YOUNG**

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej SKARBIEC Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) ECI – SKARBIEC Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowogrodzka 47A, obejmującego: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, rachunek przepływów pieniężnych za okres sprawozdawczy oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Funduszu odpowiada Zarząd SKARBIEC Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Ponadto, Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej Towarzystwa są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone sprawozdanie finansowe oraz informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Funduszu („List Towarzystwa”) spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”) i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik z operacji Funduszu oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
 - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
 - krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowywanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.
5. Zapoznaliśmy się z Listem Towarzystwa i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, punkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 roku, nr 249, poz. 1859).
6. Do załączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza.

w imieniu
Ernst & Young Audit sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Nr ewidencyjny 130

ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Kluczowy Biegły Rewident



Wojciech Soleniec
Biegły Rewident
Nr 11016

Warszawa, dnia 23 kwietnia 2012 roku



SPRAWOZDANIE FINANSOWE

**ECI – SKARBIEC REAL ESTATE
FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY
AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH**

**ZA OKRES OD DNIA 1 STYCZNIA 2011 ROKU
DO DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU**

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO FUNDUSZU

Nazwa Funduszu

ECI – SKARBIEC Real Estate Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych (poprzednio: Sezam XII Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych) (dalej jako „Fundusz”).

Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych pod numerem 421.

Fundusz został zarejestrowany w dniu 15 października 2008 roku.

Fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym aktywów niepublicznych w rozumieniu ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 r., Nr 146, poz. 1546 z późniejszymi zmianami), zwanej dalej „Ustawą”.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

Fundusz jest zarządzany przez Skarbiec Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Nowogrodzkiej 47A (wpisane do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 60640), zwane dalej „Towarzystwem”.

Opis certyfikatów

Od dnia zarejestrowania do dnia 31 grudnia 2011 r. Fundusz wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A, B, C, D i E będące niepublicznymi certyfikatami inwestycyjnymi w rozumieniu Ustawy.

Certyfikaty serii A zostały wyemitowane 6 października 2008 r. w ilości 1.000 sztuk i posiadają cenę emisyjną 1.000,00 PLN. Certyfikaty zostały opłacone w całości.

Certyfikaty serii B zostały wyemitowane 23 marca 2009 r. w ilości 91.764 sztuki i posiadają cenę emisyjną 959,75 PLN. Certyfikaty zostały opłacone w całości.

Certyfikaty serii C zostały wyemitowane 8 marca 2010 r. w ilości 1.688 sztuki i posiadają cenę emisyjną 2.250,90 PLN. Certyfikaty zostały opłacone w całości.

Certyfikaty serii D zostały wyemitowane 16 czerwca 2010 r. w ilości 3.534 sztuki i posiadają cenę emisyjną 2.251,10 PLN. Certyfikaty zostały opłacone w całości.

Certyfikaty serii E zostały wyemitowane 8 listopada 2010 r. w ilości 142 sztuki i posiadają cenę emisyjną 2.495,44 PLN. Certyfikaty zostały opłacone w całości.

Badanie sprawozdania finansowego

Sprawozdanie finansowe zostało poddane badaniu przez Ernst & Young Audit sp. z o. o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1.

Okres, na jaki został utworzony Fundusz

1. Fundusz został utworzony na czas określony, od dnia jego zarejestrowania w rejestrze funduszy inwestycyjnych do dnia rozpoczęcia jego likwidacji, która rozpocznie się 10 lat po zarejestrowaniu Funduszu.
2. Rada Inwestorów może postanowić o przedłużeniu czasu trwania Funduszu o 2 lata, nie później niż na 3 miesiące przed dniem rozpoczęcia likwidacji, o którym mowa w pkt. 1.

Cel inwestycyjny Funduszu

1. Celem Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat.
2. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

Specjalizacja Funduszu

Fundusz będzie dążył do osiągnięcia celu inwestycyjnego przede wszystkim drogą lokowania swych środków w akcje i udziały spółek, które inwestują na polskim rynku nieruchomości, w szczególności w segmencie budownictwa komercyjnego.

Ograniczenia inwestycyjne

1. Fundusz będzie lokował nie mniej niż 80% wartości aktywów Funduszu w papiery wartościowe inne niż będące przedmiotem publicznej oferty chyba że papiery wartościowe stały się przedmiotem publicznej oferty po ich nabyciu przez Fundusz, papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, chyba że papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym po ich nabyciu przez Fundusz, instrumenty rynku pieniężnego, chyba że zostały wyemitowane przez spółki niepubliczne, których akcje lub udziały wchodziły w skład portfela inwestycyjnego Funduszu.
2. Lokaty dokonywane w dłużne papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, dłużne papiery wartościowe o ratingu nie niższym niż bieżący rating Skarbu Państwa stanowiąc będą łącznie co najmniej 50% wartości aktywów Funduszu, nie będących lokatami, o których mowa powyżej.

Oprócz powyższych ograniczeń Fundusz obowiązują ograniczenia zawarte w Ustawie.

Okres sprawozdawczy, dzień bilansowy oraz zasady sporządzenia sprawozdania finansowego

1. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 r., za okres od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, przy założeniu kontynuowania działalności Funduszu w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia bilansowego. Nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności Funduszu.
2. Ze względu na charakter i istotność pozycji informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym wykazane zostały, o ile nie zaznaczono inaczej, w pełnych tysiącach złotych.

ZESTAWIENIE LOKAT

ECI – SKARBIEC REAL ESTATE FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH (w tysiącach złotych za wyjątkiem liczby poszczególnych składników lokat oraz wartości nominalnej dłużnych papierów wartościowych)

Niniejsze zestawienie lokat należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

1. Tabela główna

Składniki lokat	31.12.2011 r.			31.12.2010 r.		
	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	99 718	316 877	99,80	99 718	236 214	99,66
Warranty subskrypcyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa do akcji	0	0	0,00	0	0	0,00
Prawa poboru	0	0	0,00	0	0	0,00
Kwoty depozytowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Listy zastawne	0	0	0,00	0	0	0,00
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0,00	0	0	0,00
Instrumenty pochodne	0	0	0,00	357	366	0,16
Instrumenty pochodne	0	0	0,00	0	0	0,00
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	104	548	0,16	104	412	0,17
Jednostki uczestnictwa	0	0	0,00	0	0	0,00
Certyfikaty inwestycyjne	0	0	0,00	0	0	0,00
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0	0,00	0	0	0,00
Wierzytelności	0	0	0,00	0	0	0,00
Weksele	0	0	0,00	0	0	0,00
Depozyty	0	0	0,00	0	0	0,00
Waluty	0	0	0,00	0	0	0,00
Nieruchomości	0	0	0,00	0	0	0,00
Siatki morskie	0	0	0,00	0	0	0,00
Inne	0	0	0,00	0	0	0,00
Razem	99 822	317 425	99,96	100 179	236 992	99,99

2. Tabele uzupełniające

Akcje	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
Razem	-	-	19 549	-	99 718	316 877	99,80
Razem nienotowane na rynku aktywnym	-	-	19 549	-	99 718	316 877	99,80
ANLOGISTYK II SP Z O O SKA	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	637	Polska	13 897	17 059	5,37
ANNOPOL II SP Z O O SKA	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	14 097	Polska	27 049	45 059	14,19
MARSA PARK II SP Z O O SKA	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	215	Polska	32 378	60 492	19,05
NEW CITY II SP Z O O SKA	Nienotowane na rynku aktywnym	Nie dotyczy	5 000	Polska	26 394	194 267	61,19
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością							
Razem	-	-	-	-	-	-	-
Razem nienotowane na rynku aktywnym	-	-	-	-	-	-	-
ANLOGISTYK II SP Z O O	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
	ul Marynarska 11, 02-674 Warszawa	-	-	400	104	548	0,16
	ul Marynarska 11, 02-674 Warszawa	ANLOGISTYK II SP Z O O	Polska	400	104	548	0,16
ANNOPOL II SP Z O O	ul Marynarska 11, 02-674 Warszawa	ANNOPOL II SP Z O O	Polska	100	36	124	0,04
MARSA PARK II SP Z O O	ul Marynarska 11, 02-674 Warszawa	MARSA PARK II SP Z O O	Polska	100	34	110	0,03
NEW CITY II SP Z O O	ul Marynarska 11, 02-674 Warszawa	NEW CITY II SP Z O O	Polska	100	34	108	0,03
				100	0	206	0,06

BILANS

ECI – SKARBIEC REAL ESTATE FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH

sporządzony na dzień 31.12.2011 r.

(w tysiącach złotych za wyjątkiem liczby jednostek uczestnictwa i wartości aktywów netto na jednostkę uczestnictwa)

Pozycje Bilansu (w tys. PLN)	31.12.2011 r.	31.12.2010 r.
I. Aktywa	317 492	237 013
1. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	67	21
2. Należności	0	0
3. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym:	0	366
- dłużne papiery wartościowe	0	366
5. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym:	317 425	236 626
- dłużne papiery wartościowe	0	0
6. Nieruchomości	0	0
7. Pozostałe aktywa	0	0
II. Zobowiązania	94	74
III. Aktywa netto (I - II)	317 398	236 939
IV. Kapitał Funduszu	101 182	101 182
1. Kapitał wpłacony	101 182	101 182
2. Kapitał wyplacony (wielkość ujemna)	0	0
V. Dochody zatrzymane	-1 387	-1 056
1. Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	-1 449	-1 113
2. Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	62	57
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	217 603	136 813
VII. Kapitał Funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV + V +/- VI)	317 398	236 939
Liczba certyfikatów inwestycyjnych	98 128	98 128
Seria A	1 000	1 000
Seria B	91 764	91 764
Seria C	1 688	1 688
Seria D	3 534	3 534
Seria E	142	142
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (w PLN)	3 234,53	2 414,58
Seria A	3 234,53	2 414,58
Seria B	3 234,53	2 414,58
Seria C	3 234,53	2 414,58
Seria D	3 234,53	2 414,58
Seria E	3 234,53	2 414,58
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	98 128	98 128
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (w PLN)	3 234,53	2 414,58

Niniejszy bilans należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI
ECI – SKARBIEC REAL ESTATE FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY AKTYWÓW
NIEPUBLICZNYCH

(w tysiącach złotych za wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na certyfikat inwestycyjny)

Pozycje rachunku wyniku z operacji (w tys. PLN)	01.01.2011 - 31.12.2011 r.	01.01.2010 - 31.12.2010 r.
I. Przychody z lokat	298	1
1. Dywidendy i inne udziały w zyskach	0	0
2. Przychody odsetkowe	8	1
3. Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
4. Dodatnie saldo różnic kursowych	0	0
5. Pozostałe	290	0
II. Koszty Funduszu	634	583
1. Wynagrodzenie dla towarzystwa	300	300
2. Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
3. Opłaty dla depozytariusza	103	74
4. Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0	22
5. Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0
6. Usługi w zakresie rachunkowości	94	94
7. Usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0
8. Usługi prawne	83	74
9. Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	28	18
10. Koszty odsetkowe	0	0
11. Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0
12. Ujemne saldo różnic kursowych	0	0
13. Pozostałe	26	1
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0
IV. Koszty Funduszu netto (II - III)	634	583
V. Przychody z lokat netto (I - IV)	-336	-582
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	80 795	31 817
1. Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	5	42
- z tytułu różnic kursowych:	0	0
2. Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	80 790	31 775
- z tytułu różnic kursowych:	0	0
VII. Wynik z operacji (V +/- VI)	80 459	31 235
Wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w PLN)	819,94	318,31
Seria A	819,94	318,31
Seria B	819,94	318,31
Seria C	819,94	318,31
Seria D	819,94	318,31
Seria E	819,94	318,31
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny (w PLN)	819,94	318,31

Niniejszy rachunek wyniku z operacji należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO

ECI – SKARBIEC REAL ESTATE FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH

(w tysiącach złotych za wyjątkiem liczby certyfikatów inwestycyjnych i wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny)

Pozycje zestawienia zmian w aktywach netto (w tys. PLN)	01.01.2011 - 31.12.2011 r.	01.01.2010 - 31.12.2010 r.
I. Zmiana wartości aktywów netto:		
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	236 939	193 593
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	80 459	31 235
a) przychody z lokat netto	-336	-582
b) zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	5	42
c) wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	80 790	31 775
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	80 459	31 235
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) Funduszu (razem), w tym:	0	0
a) z przychodów z lokat netto	0	0
b) ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
c) z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	0	12 111
a) zmiana kapitału wypłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych certyfikatów)	0	12 111
b) zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych certyfikatów)	0	0
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3 - 4 +/- 5)	80 459	43 346
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	317 398	236 939
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	301 761	229 798
II. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych		
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym, w tym:	0	5 364
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0	5 364
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
c) saldo zmian	0	5 364
2. Liczba certyfikatów inwestycyjnych narastająco od początku działalności Funduszu, w tym:	98 128	98 128
a) liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	98 128	98 128
b) liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
c) saldo zmian	98 128	98 128
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	98 128	98 128
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny		
1. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego (w PLN)	2 414,58	2 086,93
2. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego (w PLN)	3 234,53	2 414,58
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (w PLN)	33,96%	15,70%
4. Minimalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (w PLN)	2 916,99	2 250,90
Data wyceny	31.03.2011	25.02.2010
5. Maksymalna wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w okresie sprawozdawczym (w PLN)	3 237,52	2 603,36
Data wyceny	30.12.2011	31.12.2010
6. Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym (w PLN)	3 234,53	2 603,36
Data wyceny	31.12.2011	31.12.2010
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	3 234,53	2 414,58
IV. Procentowy udział kosztów Funduszu w średniej wartości aktywów netto w skali roku, w tym:		
1. Procentowy udział wynagrodzenia towarzystwa	0,10%	0,13%
2. Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
3. Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,03%	0,03%
4. Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	0,00%	0,01%
5. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,03%	0,04%
6. Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0,00%	0,00%

Niniejsze zestawienie zmian w aktywach netto należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.



RACHUNEK PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH
ECI – SKARBIEC REAL ESTATE FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY AKTYWÓW
NIEPUBLICZNYCH

(w tysiącach złotych)

Pozycje rachunku przepływów pieniężnych (w tys. PLN)	01.01.2011 - 31.12.2011 r.	01.01.2010 - 31.12.2010 r.
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I-II)	46	-365
I. Wpływy	661	633
1) Z tytułu posiadanych lokat	60	1
2) Z tytułu zbycia składników lokat	311	632
3) Pozostałe	290	0
II. Wydatki	615	998
1) Z tytułu posiadanych lokat	0	0
2) Z tytułu nabycia składników lokat	0	414
3) Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	300	300
4) Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0
5) Z tytułu opłat dla depozytariusza	80	77
6) Z tytułu opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów Funduszu	23	22
7) Z tytułu opłat za zezwolenia oraz opłat rejestracyjnych	0	0
8) Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	92	93
9) Z tytułu usług wydawniczych i poligraficznych	23	17
10) Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami Funduszu	0	0
11) Z tytułu usług prawnych	71	74
12) Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0
13) Pozostałe	26	1
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I-II)	0	357
I. Wpływy	0	357
1) Z tytułu wydania certyfikatów inwestycyjnych	0	357
2) Z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0
3) Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0	0
4) Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	0	0
5) Odsetki	0	0
6) Pozostałe	0	0
II. Wydatki	0	0
1) Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	0	0
2) Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0	0
3) Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0	0
4) Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0
5) Z tytułu wypłaty przychodów	0	0
6) Z tytułu udzielonych pożyczek	0	0
7) Odsetki	0	0
8) Pozostałe	0	0
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	0	0
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A+/-B+/- C)	46	-8
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	21	29
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E+/- D)	67	21

Niniejszy rachunek z przepływów pieniężnych należy analizować łącznie z wprowadzeniem, notami objaśniającymi oraz informacją dodatkową, które stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE:

ECI-SKARBIEC REAL ESTATE FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH

Nota nr 1

Opis przyjętych zasad rachunkowości:

1. Operacje dotyczące Funduszu ujmują się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.
2. W dniu wyceny aktywa wycenia się, a zobowiązania ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, z wyjątkiem dłużnych papierów wartościowych wycenianych według skorygowanej ceny nabycia, z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej.
3. Wartość aktywów netto Funduszu jest równa wartości wszystkich aktywów Funduszu w dniu wyceny pomniejszonej o zobowiązania Funduszu.
4. Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wpłaconego bądź kapitału wypłaconego jest dzień wydania lub wykupienia certyfikatów inwestycyjnych.
5. Na potrzeby określenia wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian w kapitale wpłaconym oraz zmian kapitału wypłaconego, związanych z wpłatami lub wypłatami ujmowanymi zgodnie z pkt. 4.
6. Nabyte składniki lokat ujmują się w księgach rachunkowych według ceny nabycia. Składniki lokat nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero.
7. Otwarty kontrakt terminowy ujmują się w księgach rachunkowych Funduszu według wartości księgowej równej zero; prowizja maklerska i inne koszty związane z jego otwarciem pomniejszają niezrealizowany zysk (powiększają niezrealizowaną stratę) z wyceny kontraktu; prowizja maklerska oraz inne koszty związane z zamknięciem kontraktu pomniejszają zrealizowany zysk (powiększają zrealizowaną stratę) z kontraktu terminowego.
8. Składniki lokat Funduszu otrzymane w zamian za inne składniki lokat mają przypisaną cenę nabycia wynikającą z ceny nabycia tych składników lokat, w zamian za które zostały otrzymane, skorygowaną o ewentualne dopłaty lub otrzymane przychody pieniężne.
9. W przypadku dłużnych papierów wartościowych z naliczonymi odsetkami wartość ustaloną w stosunku do ich wartości nominalnej i wartość naliczonych odsetek ujmują się w sprawozdaniu finansowym łącznie i prezentuje łącznie jako składnik lokat Funduszu.
10. Zysk lub stratę ze zbycia lokat wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze”, polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat, a w przypadku instrumentów wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia - najwyższej bieżącej wartości księgowej (nie dotyczy papierów wartościowych nabytych z udzielonym przez drugą stronę przyrzeczeniem odkupu). W przypadku wygaśnięcia zobowiązań z tytułu wystawionych opcji, uznaje się, iż wygaśnięciu podlegają kolejno te zobowiązania, z tytułu których zaciągnięcia otrzymano najniższą premię netto. Zysk lub stratę ze zbycia walut obcych wylicza się metodą „najdroższe sprzedaje się jako pierwsze”.
11. W przypadku, gdy jednego dnia dokonane zostają transakcje zbycia i nabycia danego papieru wartościowego, ujmują się w pierwszej kolejności nabycie posiadanego składnika.
12. Przysługujące zgodnie z uchwałą walnego zgromadzenia akcjonariuszy prawo poboru akcji notowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs nie uwzględniający wartości tego prawa. Niewykonane prawo poboru akcji uznaje się za zbyte według wartości równej zero w dniu następnym po dniu wygaśnięcia tego prawa.
13. Należną dywidendę z akcji notowanych na rynku aktywnym ujmują się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny danych akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości prawa do dywidendy.

14. Przysługujące prawo do dywidendy od akcji nienotowanych na rynku aktywnym oraz przysługujące prawo poboru akcji nienotowanych na rynku aktywnym ujmuje się w księgach w dniu następnym po dniu ustalenia tych praw.
15. Zmianę wartości nominalnej nabytych akcji, niepowodującą zmiany wysokości kapitału akcyjnego emitenta, ujmuje się w ewidencji analitycznej, w której dokonuje się zmiany liczby posiadanych akcji oraz jednostkowej ceny nabycia.
16. Niezrealizowany zysk (strata) z wyceny lokat wpływa na wzrost (spadek) wyniku z operacji.
17. Nabycie lub zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte lub zbyte przez Fundusz po godzinie 23:30 w dniu wyceny oraz składniki lokat, dla których na godzinę 23:30 Fundusz nie otrzymał potwierdzenia zawarcia transakcji ujmowane są w najbliższej dacie wyceny aktywów Funduszu i ustalenia jego zobowiązań, w której jest to możliwe.
18. Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w walucie, w której są wyrażone, a także w walucie polskiej po przeliczeniu według średniego kursu wyliczonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień ujęcia tych operacji w księgach rachunkowych Funduszu. Jeżeli operacje dotyczące Funduszu są wyrażone w walutach, dla których Narodowy Bank Polski nie ustala kursu – ich wartość należy określić w relacji do wskazanej przez Fundusz waluty, dla której ustalany jest średni kurs przez Narodowy Bank Polski.
19. Przychody z lokat obejmują w szczególności: dodatnie saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych, dywidendy i inne udziały w zyskach, przychody odsetkowe oraz przychody związane z posiadaniem nieruchomości.
20. Koszty Funduszu obejmują w szczególności: ujemne saldo różnic kursowych powstałe w związku z wyceną środków pieniężnych, należności oraz zobowiązań w walutach obcych, Koszty odsetkowe (w tym efekt amortyzacji premii, składający się na wycenę aktywów nienotowanych na aktywnym rynku metodą skorygowanej ceny nabycia z wykorzystaniem efektywnej stopy procentowej) oraz koszty związane z posiadaniem nieruchomości.
21. Przychody odsetkowe od dłużnych papierów wartościowych wycenianych w wartości godziwej nalicza się zgodnie z zasadami ustalonymi dla tych papierów wartościowych przez emitenta oraz prezentuje odpowiednio jako składnik lokat notowanych lub nienotowanych na aktywnym rynku. Przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej oraz prezentuje odpowiednio w pozycji należności w sprawozdaniu finansowym Funduszu.
22. W przypadku kosztów Funduszu tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Preliminarz kosztów zawiera pozycje w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.
23. Koszty odsetkowe z tytułu kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Stosowane najważniejsze zasady wyceny

1. Aktywa Funduszu wycenia się a zobowiązania Funduszu ustala się w dniu wyceny określonym w Statucie oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.
2. Jako moment wyceny Fundusz przyjął godzinę 23:30 czasu polskiego, o której pobierane są ostatnie dostępne kursy, pozwalające na oszacowanie wartości godziwej posiadanych przez Fundusz lokat w danym dniu wyceny.
3. Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, z zastrzeżeniem następujących zasad:
 - 3.1. wartością godziwą składników lokat notowanych na rynku aktywnym jest ostatni dostępny na moment wyceny kurs z aktywnego rynku.
 - 3.2. wartość dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na rynku aktywnym wyznacza się w skorygowanej cenie nabycia oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.
 - 3.3. wartość godziwa pozostałych składników lokat nienotowanych na aktywnym rynku może zostać oszacowana przez wyspecjalizowaną, niezależną jednostkę świadczącą tego rodzaju usługi, o ile jest możliwe rzetelne oszacowanie przez jednostkę przepływów pieniężnych związanych z tym składnikiem lub poprzez zastosowanie właściwego modelu wyceny składnika lokat o ile wprowadzone

ECI-SKARBIEC REAL ESTATE FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH



do tego modelu dane wejściowe pochodzą z aktywnego rynku lub poprzez oszacowanie wartości składnika lokat za pomocą powszechnie uznanych metod estymacji lub poprzez oszacowanie na podstawie publicznie ogłoszonej na aktywnym rynku ceny nieróżniącego się istotnie papieru wartościowego, w szczególności o podobnej konstrukcji prawnej i celu ekonomicznym.

4. W przypadku papierów wartościowych notowanych na więcej niż jednym rynku aktywnym, wartością godziwą jest kurs ustalony na rynku głównym. Fundusz dokonuje wyboru rynków głównych na koniec każdego miesiąca kalendarzowego.
5. Nieruchomości wycenia się w oparciu o operat szacunkowy sporządzony zgodnie z przepisami o gospodarce nieruchomościami, z uwzględnieniem wszelkich istotnych zmian wartości godziwej nieruchomości po sporządzeniu operatu szacunkowego w okresie jego obowiązywania.
6. Aktywa oraz zobowiązania długoterminowe w walutach obcych wycenia się w walucie, w której są notowane na aktywnym rynku. W przypadku aktywów lub zobowiązań długoterminowych w walutach obcych nienotowanych na rynku aktywnym – w walucie, w której papier wartościowy jest denominowany. Aktywa oraz zobowiązania długoterminowe w walutach obcych wykazuje się w walucie polskiej po przeliczeniu według ostatniego dostępnego na moment wyceny średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.
7. 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.
8. Środki pieniężne oraz niedenominowane w złotych należności i zobowiązania wykazuje się w walucie, w której są wyrażone, w przeliczeniu na walutę polską.

Dzień wyceny

Dniem Wyceny jest ostatni dzień roboczy każdego kwartału kalendarzowego oraz dzień przypadający na 7 dni przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Certyfikaty kolejnej emisji.

Stosowane w okresie sprawozdawczym zasady rachunkowości

Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (Dz. U. Nr 152, poz. 1223 z 2009 r., z późn. zm.) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. Nr 249 poz 1859).

Wprowadzone zmiany sposobu prezentacji

Nie wprowadzono zmian sposobu prezentacji w okresie sprawozdawczym.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE:

**ECI – SKARBIEC REAL ESTATE FUNDUSZ INWESTYCYJNY
ZAMKNIĘTY AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH**

(w tysiącach złotych)

Nota nr 2 Należności Funduszu w tys. PLN
Nie dotyczy

Nota nr 3 Zobowiązania Funduszu w tys. PLN

Zobowiązania Funduszu	31.12.2011 r.	31.12.2010 r.
1) Z tytułu nabytych aktywów	0	0
2) Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu	0	0
3) Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
4) Z tytułu wpłat na certyfikaty inwestycyjne	0	0
5) Z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
6) Z tytułu wypłaty dochodów Funduszu	0	0
7) Z tytułu wypłaty przychodów Funduszu	0	0
8) Z tytułu wycenianych obligacji	0	0
9) Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
10) Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
11) Z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
12) Z tytułu rezerw	94	74
13) Pozostałe	0	0
Razem	94	74

Nota nr 4 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Struktura środków pieniężnych na rachunkach bankowych	31.12.2011 r.		31.12.2010 r.	
	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.	Waluta	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys.
Banki:				
BRE BANK S.A.	PLN	67	67	21
Razem		67	67	21

Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych utrzymywanych w celu zaspokojenia bieżących zobowiązań Funduszu	31.12.2011 r.		31.12.2010 r.	
	Wartość na dzień bilansowy w tys.	44	Wartość na dzień bilansowy w tys.	25
Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych *):				
*) Średni poziom środków pieniężnych w okresie sprawozdawczym liczony jest na podstawie średniej arytmetycznej stanu na początku i na końcu okresu sprawozdawczego.				

Ekwiwalenty środków pieniężnych
Nie dotyczy

Nota nr 5 Ryzyka

Ryzyka	31.12.2011 r.	31.12.2010 r.
1) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem stopy procentowej, w podziale na kategorie bilansowe, w tym:	-	-
a) aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej w tys. *)	0	366
b) aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej w tys. **)	0	0
c) zobowiązania obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej w tys. ***)	0	0
2) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem kredytowym, w podziale na kategorie bilansowe, w tym:	-	-
a) kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie ryzykiem kredytowym na dzień bilansowy w przypadku, gdyby strony transakcji nie wypełniały swoich obowiązków, przy czym w opisie nie uwzględnia się wartości godziwych dodatkowych zabezpieczeń w tys. ****)	67	387
b) wskazanie istniejących przypadków znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego w poszczególnych kategoriach lokat w tys. *****)	-	-
3) Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań Funduszu ryzykiem walutowym, ze wskazaniem przypadków znaczącej koncentracji ryzyka walutowego w poszczególnych kategoriach lokat w tys.	-	-

*) Za aktywa obciążone ryzykiem wartości godziwej wynikającym ze stopy procentowej uznano obligacje stałokuponowe, obligacje zerokuponowe, bony skarbowe, listy zastawne stałokuponowe, certyfikaty depozytowe stałokuponowe oraz weksle.

**) Za aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej uznano obligacje zmiennekuponowe, listy zastawne zmiennekuponowe, certyfikaty depozytowe zmiennekuponowe oraz instrumenty pochodne wystawione na stopę procentową, o dodatkowej wycenie na dzień bilansowy.

***) Za zobowiązania obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikającym ze stopy procentowej uznano instrumenty pochodne wystawione na stopę procentową, o ujemnej wycenie na dzień bilansowy.

****) Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko niewypłacenia przez kontrahenta zobowiązań z wyemitowanych papierów wartościowych (obligacji stało-, zmienne- i zerokuponowych, bonów skarbowych i listów zastawnych), depozytów będących składnikami portfela lokat, przechowywanych na rachunkach bankowych środków pieniężnych oraz nie wywiązania się kontrahenta z zawartych transakcji, w szczególności na mieszanarozwanc instrumenty pochodne oraz transakcji typu buy-sell-back.

*****) Za znaczącą koncentrację ryzyka kredytowego uznano poziom 10% udziału procentowego danego emitenta w aktywach ogółem dla poszczególnych kategorii lokat.

Nota nr 6 Instrumenty pochodne
Nie dotyczy

Nota nr 7 Transakcje przy zobowiązaniu się Funduszu lub drugiej strony do odkupu
Nie dotyczy

Nota nr 8 Kredyty i pożyczki
Nie dotyczy

Nota nr 9 Waluty i różnice kursowe
Nie dotyczy

Nota nr 10 Dochody i ich dystrybucja

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty)	01.01.2011 - 31.12.2011 r.		01.01.2010 - 31.12.2010 r.	
	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów w tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny aktywów w tys.
Składniki lokat				
1) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	5	0	42	-24
2) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku	0	80 790	0	31 799
3) Nieruchomości	0	0	0	0
4) Pozostałe	0	0	0	0
Razem	5	80 790	42	31 775

Wyplacone dochody Funduszu
Nie dotyczy

Wyplacone przychody ze zbycia lokat
Nie dotyczy

Nota nr 11 Koszty Funduszu

Koszty pokrywane przez Towarzystwo
Nie dotyczy

Wynagrodzenie dla Towarzystwa	01.01.2011 - 31.12.2011 r.		01.01.2010 - 31.12.2010 r.	
	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
1) Część stała wynagrodzenia	300	300	0	0
2) Część wynagrodzenia uzależniona od wyników Funduszu	0	0	0	0
Razem	300	300	0	0

Koszty Funduszu aktywnych niepublicznych związanych bezpośrednio ze zbyciem lokatami
Nie dotyczy

INFORMACJA DODATKOWA:

ECI – SKARBIEC REAL ESTATE FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH

1. Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy:
Nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które należało ująć w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy.

2. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym:
Nie wystąpiły znaczące zdarzenia, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnione w sprawozdaniu finansowym.

3. Różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi:
Nie wystąpiły różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

4. Dokonane korekty błędów podstawowych, ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik z operacji i rentowność Funduszu:

a) Informacja o przypadkach informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny:
Nie wystąpiły przypadki informowania uczestników o korektach wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

b) Informacja o przypadkach zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny:
Nie wystąpiły przypadki zawieszenia dokonywania wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

c) Informacja o przypadkach nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz:
Nie wystąpiły przypadki nierozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

5. Na dzień podpisania sprawozdania finansowego Funduszu nie występuje niepewność co do możliwości kontynuowania działalności. W związku z tym sprawozdanie finansowe nie zawiera związanych z tą kwestią korekt.

6. 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:

Zgodnie z uchwałą Zarządu Towarzystwa z dnia 25 stycznia 2012 roku, Towarzystwo postanowiło wyemitować 45 300 sztuk obligacji na okaziciela serii A Funduszu o wartości nominalnej nie większej niż 45 300 000 zł. Obligacje serii A zostały sprzedane w liczbie 20 977 sztuk. Wykup obligacji nastąpił dnia 27 stycznia 2015 roku.

Zgodnie z uchwałą Zarządu Towarzystwa z dnia 24 lutego 2012 roku, Towarzystwo postanowiło wyemitować 24 323 sztuk obligacji na okaziciela serii B Funduszu o wartości nominalnej nie większej niż 24 323 000 zł. Obligacje serii B zostały sprzedane w całości. Wykup obligacji nastąpił dnia 27 stycznia 2015 roku.

**ECI - SKARBIEC REAL ESTATE FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY
AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH**

Podpis osoby sporządzającej sprawozdanie:


Iwona Jankowska

Koordinator ds. wyceny Departament Administracji i Wyceny Aktywów ProService Agent Transferowy Sp. z o.o.


Podpisy osób reprezentujących fundusz:


Bogusław Grabowski
Prezes Zarządu Skarbiec TFI S.A.


Piotr Kuba
Wiceprezes Zarządu Skarbiec TFI S.A.


Piotr Bienkuński
Członek Zarządu Skarbiec TFI S.A.


Mieczysław Lewandowski
Członek Zarządu Skarbiec TFI S.A.


Ludmiła Falak - Cyniak
Członek Zarządu Skarbiec TFI S.A.

Podpisy osób odpowiedzialnych za prowadzenie ksiąg rachunkowych:


Paweł Szujecki
*Prezes Zarządu
ProService Agent Transferowy Sp. z o.o.*


Piotr Wrzosek
*Członek Zarządu
ProService Agent Transferowy Sp. z o.o.*

Warszawa, dnia 23 kwietnia 2012 roku



Warszawa, dnia 23 kwietnia 2012 r.

Oświadczenie

BRE BANK SA, wypełniając obowiązki depozytariusza na rzecz ECI – Skarbiec Real Estate Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych (Fundusz), potwierdza zgodność danych dotyczących stanów aktywów Funduszu, w tym w szczególności aktywów zapisanych na rachunkach pieniężnych i rachunkach papierów wartościowych oraz pożytków z nich wynikających, przedstawionych w sprawozdaniu finansowym Funduszu sporządzonym na dzień 31 grudnia 2011 r. za okres od 01 stycznia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r., ze stanem faktycznym.

W imieniu Banku:

ZASTĘPCA DYREKTORA
DS. OBSŁUGI FUNDUSZY I USŁUG POWIERNICZYCH
DEPARTAMENT ROZLICZEŃ I USŁUG POWIERNICZYCH

Jarosław Wyłot-Szumowski

WYKONAWCA
USŁUGI FUNDUSZY I USŁUG POWIERNICZYCH

Magdalena Sawa

Sporządził: *Hanna Wiśniewska*

Warszawa, 23.04.2012r.

Szanowni Państwo,

Z ogromną przyjemnością przekazujemy Państwu list Zarządu SKARBIEC Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. oraz roczne sprawozdanie finansowe ECI-SKARBIEC Real Estate Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych za okres od 01 stycznia do 31 grudnia 2011 roku.

Miniony rok nie należał do najłatwiejszych dla rynków finansowych. Wraz z wygaśnięciem pozytywnego impulsu związanego z QE2, inwestorzy stali się bardziej wrażliwi na pojawiające się ryzyka. Bardzo duże spadki cen większości aktywów finansowych po trzęsieniu ziemi w Japonii zadały ostateczny cios optymizmowi, przypominając o możliwej skali przeceny. U podstaw pesymizmu leżały przede wszystkim obawy o powrót recesji w Stanach Zjednoczonych oraz o tzw. „twarde lądowanie” chińskiej gospodarki. W drugim kwartale powróciły także ze zdwojoną siłą problemy w strefie euro. Efektem był wzrost awersji do ryzyka do poziomu niespotykanego od czasu bankructwa banku Lehman Brothers. Odbiło się to bardzo niekorzystnie przede wszystkim na kondycji rynków wschodzących. Odływ kapitału spowodował, że w 2011 większość giełd tych krajów zniżkowała o ponad 20%. Nie inaczej stało się z polską giełdą. Na tym tle zdecydowanie najlepiej wypadł rynek amerykański. Indeks S&P500 w tamtym okresie praktycznie nie zmienił wartości. Dopiero końcówka roku przyniosła poprawę, co związane było z decyzjami w sprawie Grecji, propozycjami rozwiązań konsolidujących finanse publiczne strefy euro i w końcu uruchomieniem przez EBC programu LTRO. Zdecydowanie zmieniło to nastawienie rynków i inwestorzy ponownie zaczęli dokonywać bardziej ryzykownych inwestycji.

Rok 2011 to również czas zmian w ofercie funduszy otwartych SKARBIEC TFI. Fundusz parasolowy, SKARBIEC FIO, został wzbogacony o nowy Subfundusz, SKARBIEC-LOKACYJNY. Jest to Subfundusz przeznaczony dla inwestorów oczekujących zwrotu z inwestycji przewyższającego zyski z lokat bankowych czy klasycznych funduszy rynku pieniężnego i gotówkowych. Zmianie uległa także polityka inwestycyjna i nazwa Subfunduszu SKARBIEC-SEKTORA NIERUCHOMOŚCI na Subfundusz SKARBIEC-SPÓLEK WZROSTOWYCH. Nowa polityka inwestycyjna to odejście od sektora budownictwa na rzecz akcji spółek działających w różnych sektorach i wyróżniających się, w ocenie zarządzającego, na tle rynku perspektywami wzrostu oraz potencjałem przychodów i zysków. Nie mniej niż 66% aktywów Subfundusz może lokować bez ograniczeń geograficznych w akcje spółek wzrostowych, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz jednostki uczestnictwa funduszy otwartych. Ponadto, dwa Subfundusze SKARBIEC-GOTÓWKOWY i SKARBIEC-DEPOZYTOWY, z uwagi na podobną politykę inwestycyjną, zostały połączone w Subfundusz SKARBIEC-DEPOZYTOWY.

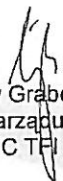
Do oferty funduszy zamkniętych dołączyły kolejne nowe fundusze: SEZAM Globalny FIZ, Subfundusz M w ramach Funduszu Partycypacyjnego FIZ oraz Skarbiec-Obligacyjny FIZ, który cieszy się sporym zainteresowaniem wśród inwestorów. Fundusz jest dedykowany inwestorom oczekującym w średnim i długim okresie dochodu powyżej inflacji, oprocentowania krótko i średnioterminowych lokat bankowych oraz stóp zwrotu funduszy rynku pieniężnego.


W załączeniu przekazujemy Państwu roczne sprawozdanie finansowe ECI-SKARBIEC Real Estate Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych, zarządzanego przez SKARBIEC Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. i obejmujące wyniki finansowe Funduszu za okres od 01 stycznia do 31 grudnia 2011 roku.


ECI-SKARBIEC Real Estate Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych w omawianym okresie sprawozdawczym osiągnął stopę zwrotu na poziomie 33,96%*.

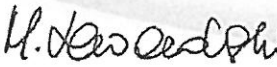
Zachęcamy Państwa do zapoznania się z przedstawionym rocznym sprawozdaniem finansowym ECI-SKARBIEC Real Estate Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych. Zawarte w nim informacje na temat składu portfela inwestycyjnego, struktury kosztów oraz rezultatów operacji finansowych, pozwolą Państwu w pełni poznać kierunki polityki inwestycyjnej prowadzonej przez Fundusz w 2011 roku.


Z poważaniem,


Bogusław Grabowski
Prezes Zarządu
SKARBIEC TFI S.A.


Piotr Kuba
Wiceprezes Zarządu
SKARBIEC TFI S.A.


Ludmiła Falak-Cyniak
Członek Zarządu
SKARBIEC TFI S.A.


Mieczysław Lewandowski
Członek Zarządu
SKARBIEC TFI S.A.


Piotr Bieńkuński
Członek Zarządu
SKARBIEC TFI S.A.

* Zmiana wartości certyfikatu inwestycyjnego Funduszu w okresie 01.01.2011-31.12.2011. Do wyliczenia podanej rentowności brano pod uwagę wycenę certyfikatu inwestycyjnego Funduszu z dnia 01.01.2011 i 31.12.2011.

**ECI – SKARBIEC REAL ESTATE
FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY
AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH**

**RAPORT Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA ROK ZAKOŃCZONY
DNIA 31 GRUDNIA 2011 ROKU**

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

W dniu 8 kwietnia 2008 roku Komisja Nadzoru Finansowego („KNF”) wydała zezwolenie na utworzenie ECI – SKARBIEC Real Estate Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych („Fundusz”).

Siedziba Funduszu mieści się w Warszawie, ul. Nowogrodzka 47A.

Fundusz został utworzony na czas określony, od dnia jego zarejestrowania w rejestrze funduszy inwestycyjnych do dnia rozpoczęcia jego likwidacji, która rozpocznie się 10 lat po zarejestrowaniu Funduszu.

Fundusz w dniu 15 października 2008 roku został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych, prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie pod numerem RFi 421.

Fundusz posiada numer NIP: 1070012167 nadany dnia 4 grudnia 2008 roku oraz symbol REGON: 141646543 nadany dnia 27 listopada 2008 roku.

Wylącznym przedmiotem działalności Funduszu jest lokowanie środków pieniężnych zebranych niepublicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe zgodnie z celem i zasadami polityki inwestycyjnej określonymi w statucie i prospekcie informacyjnym Funduszu.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku Fundusz wyemitował 98.128 certyfikatów inwestycyjnych w podziale na serie:

Seria A	1.000
Seria B	91.764
Seria C	1.688
Seria D	3.534
Seria E	142

Zbadane sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”).

Organem zarządzającym Funduszu jest SKARBIEC Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowogrodzka 47A. Towarzystwo jest wpisane do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000060640.

W skład Zarządu Towarzystwa na dzień 23 kwietnia 2012 roku wchodził:

Bogusław Grabowski	- Prezes Zarządu
Piotr Kuba	- Wiceprezes Zarządu
Piotr Bieńkuński	- Członek Zarządu
Mieczysław Lewandowski	- Członek Zarządu
Ludmiła Falak-Cyniak	- Członek Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty niniejszego raportu miały miejsce następujące zmiany w składzie Zarządu Towarzystwa:

- w dniu 18 kwietnia 2011 Pan Andrzej Pawłowski złożył rezygnację z pełnionej funkcji Członka Zarządu Towarzystwa ze skutkiem od dnia 18 kwietnia 2011 roku,
- w dniu 1 lipca 2011 roku uchwałą Rady Nadzorczej z dniem 21 lipca 2011 roku powołano Panią Ludmiłę Falak-Cyniak na stanowisko Członka Zarządu.

Depozytariuszem prowadzącym rejestr aktywów Funduszu jest BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 18 („Depozytariusz”).

Ewidencję uczestników Funduszu prowadzi Towarzystwo.

2. Sprawozdanie finansowe

2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie sprawozdania finansowego

Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 22 czerwca 2011 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą Towarzystwa do badania sprawozdania finansowego Funduszu.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649, z późn. zm.), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 22 lipca 2011 roku z Zarządem Towarzystwa przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego Funduszu za okres sprawozdawczy.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o sprawozdaniu finansowym Funduszu na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania sprawozdania finansowego procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o sprawozdaniu finansowym Funduszu traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z dniem 23 kwietnia 2012 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

„Dla Rady Nadzorczej SKARBIEC Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku („okres sprawozdawczy”) ECI – SKARBIEC Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych („Fundusz”) z siedzibą w Warszawie, ul. Nowogrodzka 47A, obejmującego: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat oraz bilans sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto, rachunek przepływów

pieniężnych za okres sprawozdawczy oraz noty objaśniające i informację dodatkową („załączone sprawozdanie finansowe”).

2. Za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych Funduszu odpowiada Zarząd SKARBIEC Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej „Towarzystwem”), towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzającego Funduszem i reprezentującego Fundusz. Ponadto, Zarząd Towarzystwa oraz członkowie Rady Nadzorczej Towarzystwa są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone sprawozdanie finansowe oraz informacja Zarządu Towarzystwa skierowana do uczestników Funduszu („List Towarzystwa”) spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”) i w wydanych na jej podstawie przepisach. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik z operacji Funduszu oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
 - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
 - krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd Towarzystwa zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Towarzystwa, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.
4. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
 - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku z operacji za okres sprawozdawczy, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanego Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowywanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Funduszu.

5. Zapoznaliśmy się z Listem Towarzystwa i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w Liście Towarzystwa uwzględniają postanowienia § 37, punkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 roku, nr 249, poz. 1859).

6. Do załączonego sprawozdania finansowego dołączono oświadczenie depozytariusza.”

Badanie sprawozdania finansowego Funduszu przeprowadziliśmy w okresie od dnia 14 listopada 2011 roku do dnia 23 kwietnia 2012 roku, w tym w siedzibie Towarzystwa i w siedzibie spółki prowadzącej księgi rachunkowe Funduszu od dnia 14 listopada 2011 roku do dnia 2 grudnia 2011 roku oraz od dnia 5 marca 2012 roku do dnia 27 marca 2012 roku.

2.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd Towarzystwa potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność zbadanego sprawozdania finansowego Funduszu, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe Funduszu, księgi rachunkowe Funduszu i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 23 kwietnia 2012 roku Zarządu Towarzystwa o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych Funduszu,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w zbadanym sprawozdaniu finansowym Funduszu oraz
- ujawnieniu w zbadanym sprawozdaniu finansowym Funduszu wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu Towarzystwa i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe Funduszu.

Otrzymaliśmy stosowne potwierdzenie stanu portfela inwestycyjnego Funduszu od Depozytariusza, które zostało uzgodnione ze stanem portfela wykazywanym w księgach rachunkowych Funduszu na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz oświadczenie Depozytariusza, o którym mowa w § 37 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 roku, Nr 249, poz. 1859) („Rozporządzenie”).

Stany certyfikatów inwestycyjnych na dzień 31 grudnia 2011 roku zostały potwierdzone przez Towarzystwo prowadzące ewidencję uczestników Funduszu.

2.3 Informacje o sprawozdaniu finansowym Funduszu za poprzedni rok obrotowy

Sprawozdanie finansowe Funduszu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku („poprzedni okres sprawozdawczy”) zostało zbadane przez Dominika Januszewskiego, kluczowego biegłego rewidenta nr 9707, działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym sprawozdaniu finansowym za poprzedni okres

sprawozdawczy opinię bez zastrzeżeń. Sprawozdanie finansowe Funduszu za poprzedni okres sprawozdawczy zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 29 kwietnia 2011 roku.

Sprawozdanie finansowe Funduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza zostały złożone w dniu 11 maja 2011 roku w Sądzie Okręgowym w Warszawie.

Sprawozdanie finansowe Funduszu za poprzedni okres sprawozdawczy wraz z opinią kluczowego biegłego rewidenta, odpisem uchwały Walnego Zgromadzenia Towarzystwa o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego oraz oświadczeniem Depozytariusza, zostały ogłoszone dnia 12 stycznia 2012 roku w Monitorze Polskim B Nr 170.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2010 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych Funduszu jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2011 roku.

3. Sytuacja finansowa

3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Funduszu w latach 2009 – 2011, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za okres sprawozdawczy i poprzedni okres sprawozdawczy.

	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009¹</u>
Lokaty	317.425	236.992	193.639
Aktywa netto	317.398	236.939	193.539
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny serii A (zł)	3.234,53	2.414,58	2.086,93
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny serii B (zł)	3.234,53	2.414,58	2.086,93
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny serii C (zł)	3.234,53	2.414,58	-
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny serii D (zł)	3.234,53	2.414,58	-
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny serii E (zł)	3.234,53	2.414,58	-
Wynik z operacji	80.459	31.235	104.522
Stopa zwrotu z certyfikatu inwestycyjnego serii A (%) ² $\frac{(WAN_{c11} - WAN_{c10}) \times 100}{WAN_{c10}}$	34,0%	15,7%	108,7%
Stopa zwrotu z certyfikatu inwestycyjnego serii B (%) $\frac{(WAN_{c11} - WAN_{c10}) \times 100}{WAN_{c10}}$	34,0%	15,7%	117,4%

¹ Dane finansowe obejmują okres od dnia 15 października 2008 roku do dnia 31 grudnia 2009 roku.

² Do wyliczenia stopy zwrotu za pierwszy okres sprawozdawczy przyjęta została wartość nominalna (początkowa) certyfikatu inwestycyjnego na początek pierwszego okresu sprawozdawczego oraz wartość na koniec pierwszego okresu sprawozdawczego.

	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009¹</u>
Stopa zwrotu z certyfikatu inwestycyjnego serii C (%) ² $\frac{(WAN_{c,t1} - WAN_{c,t0}) \times 100}{WAN_{c,t0}}$	34,0%	7,3%	-
Stopa zwrotu z certyfikatu inwestycyjnego serii D (%) ² $\frac{(WAN_{c,t1} - WAN_{c,t0}) \times 100}{WAN_{c,t0}}$	34,0%	7,3%	-
Stopa zwrotu z certyfikatu inwestycyjnego serii E (%) ² $\frac{(WAN_{c,t1} - WAN_{c,t0}) \times 100}{WAN_{c,t0}}$	34,0%	7,3%	-
Wskaźnik efektywności (%) $\frac{\text{wynik z operacji} \times 100}{\text{Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	26,7%	13,6%	139,2%
Poziom kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto (%) $\frac{\text{koszty Funduszu netto} \times 100}{\text{Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym}}$	0,21%	0,3%	0,7%
Wskaźniki inflacji:			
Średnioroczny	4,3%	2,6%	3,5%
Od grudnia do grudnia	4,6%	3,1%	3,5%

t0 - początek okresu obrachunkowego

t1 - koniec okresu obrachunkowego

WAN – wartość aktywów netto

WANc - wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny

3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Stopa zwrotu z certyfikatu inwestycyjnego serii A za okres sprawozdawczy wyniosła 34,0% w porównaniu z 15,7% za poprzedni okres sprawozdawczy i 108,7% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku;
- Stopa zwrotu z certyfikatu inwestycyjnego serii B za okres sprawozdawczy wyniosła 34,0% w porównaniu z 15,7% za poprzedni okres sprawozdawczy i 117,4% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku;
- Stopa zwrotu z certyfikatu inwestycyjnego serii C za okres sprawozdawczy wyniosła 34,0% w porównaniu z 7,3% za poprzedni okres sprawozdawczy;
- Stopa zwrotu z certyfikatu inwestycyjnego serii D za okres sprawozdawczy wyniosła 34,0% w porównaniu z 7,3% za poprzedni okres sprawozdawczy;
- Stopa zwrotu z certyfikatu inwestycyjnego serii E za okres sprawozdawczy wyniosła 34,0% w porównaniu z 7,3% za poprzedni okres sprawozdawczy;

- Wskaźnik efektywności za okres sprawozdawczy wyniósł 26,7% w porównaniu z 13,6% za poprzedni okres sprawozdawczy i 139,2% za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku;
- Stosunek poziomu kosztów działalności do średniej wartości aktywów netto w okresie sprawozdawczym wyniósł 0,21% w porównaniu z 0,3% za poprzedni okres sprawozdawczy i 0,7 % za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku.

3.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że Fundusz nie jest w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2011 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez niego dotychczasowej działalności. W szczególności na dzień niniejszego raportu nie wystąpiły przesłanki rozwiązania Funduszu określone w ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2004 roku, nr 146, poz. 1546, z późn. zm. – „ustawa o funduszach inwestycyjnych”) lub statucie Funduszu.

We wprowadzeniu do zbadanego sprawozdania finansowego Funduszu za okres sprawozdawczy Zarząd Towarzystwa wskazał, że zbadane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2011 roku i że nie występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez Fundusz.

II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Prawdliwość stosowanego systemu księgowości

Księgowość Funduszu prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego Mfact w siedzibie spółki, której Towarzystwo zleciło usługowe prowadzenie ksiąg rachunkowych Funduszu na podstawie odrębnej umowy. We wszystkich istotnych dla zbadanego sprawozdania finansowego Funduszu aspektach, Fundusz posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2009 roku, nr 152, poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”), w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Towarzystwa.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe Funduszu, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- rzetelności ksiąg rachunkowych, bezbłędności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i zbadanym sprawozdaniem finansowym,

- spełniania warunków, jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

2. Aktywa, zobowiązania i kapitały Funduszu oraz pozycje kształtujące wynik z operacji Funduszu

Struktura aktywów, w tym lokat, zobowiązań i kapitałów Funduszu oraz charakterystyka pozycji kształtujących wynik z operacji Funduszu została przedstawiona w zbadanym sprawozdaniu finansowym za okres sprawozdawczy.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości.

Wykazany stan lokat Funduszu jest zgodny z zapisami księgowymi oraz z uzyskanym niezależnie w trakcie przeprowadzonego badania potwierdzeniem od Depozytariusza.

Zgodność danych przedstawionych w zbadanym sprawozdaniu finansowym Funduszu ze stanem faktycznym została potwierdzona oświadczeniem Depozytariusza Funduszu dołączonym do zbadanego sprawozdania finansowego Funduszu.

Elementem naszego badania była ocena rzetelności wyceny posiadanych aktywów według wartości godziwych. Nasza opinia z badania sprawozdania finansowego za okres sprawozdawczy nie zawiera modyfikacji dotyczących zastosowania do wyceny aktywów wartości godziwych.

Wykazany stan kapitału wpłaconego oraz kapitału wypłaconego Funduszu jest zgodny z zapisami księgowymi.

3. Informacja dodatkowa

Wprowadzenie do zbadanego sprawozdania finansowego, noty objaśniające oraz informacja dodatkowa sporządzone zostały, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z wymogami Rozporządzenia.

4. List Towarzystwa

Zapoznaliśmy się z informacją Zarządu Towarzystwa skierowaną do uczestników Funduszu („List Towarzystwa”), opisującą wyniki działania Funduszu w okresie sprawozdawczym. Informacje zawarte w tym liście, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

5. Uwagi lub wyniki kontroli

W okresie sprawozdawczym organy uprawnione nie przeprowadziły kontroli w Funduszu.

6. Wskaźniki istotności

Przy ustalaniu wysokości (poziomu) wskaźników istotności zastosowano zawodowy osąd uwzględniający szczególnie charakterystyki związane z Funduszem. To ustalenie obejmowało rozważenie aspektów zarówno wartościowych, jak i jakościowych.

7. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w okresie sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu Funduszu mające istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe.

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Towarzystwa, iż w ciągu okresu objętego badaniem nie zostały złamane zasady dokonywania lokat obowiązujące Fundusz oraz terminy i procedury rozliczania transakcji, mające istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe. W trakcie przeprowadzania badania nie zauważyliśmy faktów wskazujących, że nastąpiło naruszenie tych przepisów mogące mieć istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe.

8. Wykorzystanie pracy specjalistów

W trakcie naszego badania wykorzystaliśmy, jako uzupełnienie przeprowadzonych w ramach naszego badania procedur, niezależne wyceny nieruchomości dokonane przez podmiot uprawniony Jones Lang LaSalle Sp. z o.o.

w imieniu
Ernst & Young Audit sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Nr ewidencyjny 130

Kluczowy Biegły Rewident



Wojciech Soleniec
Biegły Rewident
Nr 11016

ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 23 kwietnia 2012 roku


Warszawa, dnia 23 kwietnia 2012 r.

OŚWIADCZENIE

Zarząd SKARBIEC Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. działając w imieniu ECI-SKARBIEC REAL ESTATE Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych („Emitent”) oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

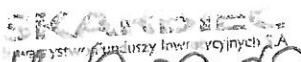
W imieniu Towarzystwa:

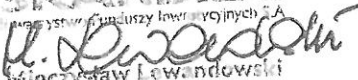

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.


Dariusz Góral
Prezes Zarządu



Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

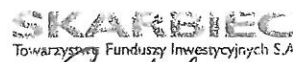

Piotr Kuba
Wiceprezes Zarządu



Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.


Mieczysław Lewandowski
Członek Zarządu


Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.


Ludmiła Falak-Cyniak
Członek Zarządu


Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.


Piotr Bieńkowski
Członek Zarządu

Skarbiec Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna

z siedzibą w Warszawie, ul. Nowogrodzka 47A, 00-695 Warszawa; tel. (0-22) 521-30-19, fax (0-22) 521-30-80

Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, rejestr przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego - KRS 0000060640

Kapitał zakładowy wynosi 4.050.505,00 złotych i wpłacony jest w całości, NIP 521-26-05-383

Skarbiec TFI S.A. należy do Skarbiec Asset Management Holding S.A.



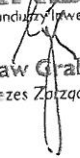
Warszawa, dnia 23 kwietnia 2012 r.

OŚWIADCZENIE

Zarząd SKARBIEC Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. działając w imieniu ECI-SKARBIEC REAL ESTATE Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych („Emitent”) oświadcza, że wedle swojej najlepszej wiedzy, roczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości, oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Emitenta oraz jego wynik finansowy, oraz sprawozdanie z działalności, którego elementy zawarte są w sprawozdaniu finansowym oraz liście do Uczestników, obejmujące informacje określone w obowiązujących Emitenta przepisach o rachunkowości, zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Emitenta, w tym opis zagrożeń i ryzyka.

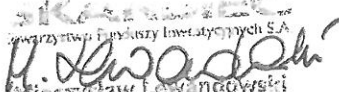
W imieniu Towarzystwa:

SKARBIEC
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

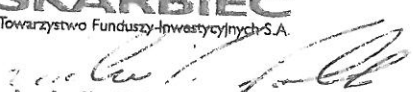

Bogusław Grabowski
Prezes Zarządu

SKARBIEC
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

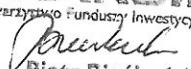

Piotr Kuba
Wiceprezes Zarządu

SKARBIEC
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Mieczysław Lewandowski
Członek Zarządu

SKARBIEC
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.


Ludmiła Falak-Cyniak
Członek Zarządu

SKARBIEC
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.


Piotr Bieńczyński
Członek Zarządu