

**Sprawozdanie Zarządu jednostki dominującej -
Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.
za okres od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku
z działalności Grupy Kapitałowej**

1. Informacje podstawowe dotyczące jednostki dominującej

Fundusz prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i na dzień 30 czerwca 2005 roku miał swoją siedzibę przy ulicy Żurawiej 22, 00-515 Warszawa.

W dniu 5 lipca 2001 roku Fundusz został zarejestrowany w KRS w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy pod numerem 0000025172.

Na dzień 30 czerwca 2005 roku kapitał zakładowy Grupy Kapitałowej był równy kapitałowi podstawowemu Zachodniego NFI S.A. i wynosił 2.134.714,30 zł, dzieląc się na 21.347.143 akcje o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja.

Ogólna liczba głosów po zarejestrowaniu zmiany wysokości kapitału zakładowego wynosi 21.347.143.

Przedmiot działalności Funduszu zdefiniowany jest jako pozostałe pośrednictwo finansowe i oznaczony jest numerem 6523 w Polskiej Klasyfikacji Działalności. Jest nim nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa, a także nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce oraz innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty, wykonywanie praw z tych akcji i udziałów oraz papierów wartościowych, jak również rozporządzanie nimi, udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce oraz zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu, w szczególności określonych w art. 4 ust. 2 Ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji.

Księgowość Funduszu prowadzona jest przez firmę Polskie Centrum Audytu i Rachunkowości Sp. z o.o.

W dniu 29.09.2005 r. Rada Nadzorcza Funduszu dokonała zmiany podmiotu uprawnionego do dokonania przeglądu śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za pierwsze półrocze 2005 roku, sporządzonego zgodnie z MSR/MSSF.

Zgodnie z powyższą zmianą, podmiotem uprawnionym do dokonania przeglądu śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za pierwsze półrocze 2005 roku, sporządzonego zgodnie z MSR/MSSF została spółka pod firmą BDO Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie.

2. Akcjonariusze jednostki dominującej

Zgodnie z informacjami otrzymanymi przez Fundusz, w trybie art. 147 ustawy o publicznym obrocie papierami wartościowymi, od jego akcjonariuszy, na dzień 30 czerwca 2005 roku akcjonariuszami posiadającymi ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy były następujące podmioty:

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Procent posiadanych głosów na WZA
Zakłady Elektrotechniki Motoryzacyjnej S.A.	5 285 518	24,76%
Sykstus S.A.	3 550 806	16,63%
Poland Opportunity Fund Ltd.	2 793 407	13,09%
Everest Capital Master Fund L.P.	2 519 503	11,80%
Wood & Company s.r.o.	2 373 058	11,12%
Everest Capital Frontier Fund L.P.	2 217 957	10,39%
BRE Bank S.A.	1 500 000	7,03%
Foxone Sp. z o.o.	1 164 892	5,46%

*) powyższa informacja prezentowana jest wyłącznie na podstawie oficjalnych oświadczeń otrzymanych przez Fundusz od akcjonariuszy.

Zmiany w akcjonariacie po dacie bilansu

W dniu 13 września 2005 roku Zarząd Funduszu otrzymał zawiadomienie od BRE BANK SA o zbyciu przez Bank pakietu 33.000 akcji Funduszu w drodze transakcji giełdowej rozliczonej w dniu 12 września br. Zbywane akcje stanowiły 0,15% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniały do 33.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu. Po powyższej transakcji Bank posiada 1.039.089 akcji Funduszu, co stanowi 4,87% kapitału zakładowego Funduszu i uprawnia do wykonywania 1.039.089 głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu.

3. Rada Nadzorcza i Zarząd

Zarząd Funduszu na dzień 30 czerwca 2005 roku był trzyosobowy, funkcję Prezesa sprawował Janusz Lazarowicz, zaś Wiceprezesami byli: Magdalena Rzymowska i Adam Krynicki.

Zarząd Funduszu w okresie od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku otrzymał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji w Funduszu w wysokości 776 tys. zł.

W okresie sprawozdawczym Zarząd Funduszu otrzymał łączną kwotę 295 tys. zł z tytułu zasiadania w organach spółek wiodących, zależnych i stowarzyszonych. Z tytułu nagród i wynagrodzenia z zysku tych jednostek Zarząd Funduszu nie otrzymał żadnych dochodów.

Skład Rady Nadzorczej na 30 czerwca 2005 roku przedstawiał się następująco:

Przewodniczący:	Edmund Pietrzak
Członkowie:	Małgorzata Kalicka
	Henryk Ogryczak
	Michał Skolimowski
	Jerzy Łopaciński

Dnia 30 czerwca 2005 r. Pani Małgorzata Kalicka złożyła rezygnację z funkcji członka Rady Nadzorczej Funduszu. Zgodnie z informacją podaną przez Panią Małgorzatę Kalicką, powodem rezygnacji był fakt zbycia akcji Funduszu należących do Skarbu Państwa.

Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku wyniosły łącznie 218 tys. zł.

Zgodnie z posiadaną wiedzą Funduszu, członkowie organów nadzorczych Funduszu otrzymali w okresie od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku łączne wynagrodzenie z tytułu uczestnictwa w Radach Nadzorczych jednostek, w których Fundusz posiada udziały wiodące, zależne i stowarzyszone w wysokości 23 tys. zł. Z tytułu nagród i wynagrodzenia z zysku tych jednostek członkowie Rady Nadzorczej Funduszu nie otrzymali żadnych dochodów.

W lipcu 2005 roku Rada Nadzorcza Funduszu przyznała premię uznaniową dla Zarządu Funduszu w wysokości 360 tys. zł.

4. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy Kapitałowej, jakie nastąpiły w roku obrotowym.

W dniu 12.01.2005 r. Fundusz otrzymał zawiadomienie od Zarządu spółki Foxone Sp. z o.o., iż w dniu 12.01.2005 roku na rachunku papierów wartościowych Spółki dokonano zapisu 250.000 sztuk akcji Funduszu, w wyniku którego Spółka posiada łącznie 1.164.892 sztuk akcji Funduszu, uprawniających do 1.164.892 głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu oraz stanowiących 5,46 % w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu.

W dniu 17.01.2005 r. Fundusz otrzymał zawiadomienie od Zarządu Pekao Pionier Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. z siedzibą w Warszawie zarządzającą Spółką Pekao Otwarty Fundusz Emerytalny S.A., iż w dniu 12.01.2005 r. w wyniku zbycia akcji Funduszu, Pekao OFE posiadał łącznie 992.978 sztuk akcji Funduszu,

uprawnających do 992.978 głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu oraz stanowiących 4,65 % w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu.

W dniu 28 lutego 2005 Fundusz otrzymał zawiadomienie od Spółki BRE Bank S.A., iż w dniu 25 lutego 2005 roku w wyniku pakietowej transakcji giełdowej Spółka nabyła 1.500.000 sztuk akcji Funduszu uprawniających do wykonywania 1.500.000 głosów na WZA Funduszu oraz stanowiących 7,03% w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów na WZA Funduszu.

W dniu 2 marca 2005 roku Zarząd Funduszu otrzymał zawiadomienie od Pana Zbigniewa Jakubasa jako podmiotu dominującego i jego spółki zależnej Multico - Press Sp. z o.o. , iż w wyniku transakcji sprzedaży Zbywcy zmniejszyli swoje zaangażowanie w kapitale Funduszu o 7,04% i aktualnie nie posiadają akcji Funduszu.

Powyższe nastąpiło na skutek zbycia przez :

- 1) Zbigniewa Jakubasa - 1 500 000 sztuk akcji Funduszu za łączną kwotę 10 800 000 zł, transakcja rozliczona w dniu 25 lutego 2005 roku;
- 2) Multico - Press Sp. z o.o. - 1 800 sztuk akcji Funduszu za łączną kwotę 9 810 zł, transakcja sprzedaży z dnia 25 lutego 2005 roku rozliczona w dniu 02 marca 2005 roku.

W dniu 9 marca 2005 r. Fundusz został poinformowany przez biuro maklerskie., iż doszło do przeniesienia własności akcji spółki Mostostal Wrocław S. A. z siedzibą we Wrocławiu, których właścicielem był Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. Powyższe nastąpiło w wykonaniu umowy sprzedaży podpisanej w dniu 10 stycznia 2005 roku. W drodze wykonania ww. umowy sprzedaży Fundusz zbył 210.226 akcji Spółki, na rzecz Spółki FAM - Technika Odlewnicza S.A. z siedzibą w Chełmnie. Wartość nominalna sprzedawanych akcji wynosi 3,40 zł za jedną akcję. Łączna cena sprzedaży akcji Spółki na rzecz Nabywcy wynosi 3.048.277,00 zł tj. 14,5 zł za jedną akcję. Łączna wartość sprzedanych akcji Spółki w księgach ewidencyjnych Funduszu wynosiła 3.048.277 zł. Sprzedane akcje Spółki reprezentują 27,71 % kapitału zakładowego Spółki i uprawniają do wykonywania 27,71 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Pomiędzy Funduszem, osobami zarządzającymi oraz nadzorującymi Funduszem a Nabywcą lub osobami zarządzającymi Nabywcą, brak jest innych powiązań niż wskazane powyżej powiązania umowne. Kryterium uznania zbycia ww. akcji Spółki za aktywa o znacznej wartości jest udział tych aktywów w kapitale zakładowym Spółki przekraczający 20%.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, które odbyło się w dniu 21 marca 2005 roku ustaliło, że sprawozdania finansowe Funduszu sporządzane będą zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości / Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej. Jednocześnie zarekomendowano wszystkim jednostkom zależnym, dla których Fundusz jest jednostką dominującą, sporządzanie sprawozdań finansowych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości / Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej i ustalono, że wszystkie jednostki zależne, dla których Fundusz jest jednostką dominującą, będą sporządzały skonsolidowane sprawozdania finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej. Uchwała weszła w życie z dniem podjęcia, z mocą obowiązującą od dnia 1 stycznia 2005.

W dniu 21 marca 2005 r. Fundusz nabył na podstawie umowy z dnia 21 marca 2005 r. łącznie 464.000 akcji spółki Premium Internet S.A. z siedzibą w Warszawie o łącznej wartości nominalnej 46.400.000 PLN (czterdzieści sześć milionów czterysta tysięcy złotych). Wskazane akcje Spółki zostały nabyte za łączną cenę 375.000 zł. Zbywcami akcji byli Pani Elżbieta Marcinkowska-Berckmüller oraz Pan Maciej Marcinkowski. Nabyte akcje stanowią 100% kapitału zakładowego Spółki i upoważniają do wykonywania 100% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Źródłem finansowania nabycia akcji Spółki były środki własne Funduszu. Kryterium uznania akcji Spółki za aktywa o znacznej wartości jest udział akcji w kapitale zakładowym Spółki przekraczający 20%. Pomiędzy Funduszem i osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Funduszem a zbywającym akcje Spółki nie ma żadnych innych powiązań niż ww. umowa nabycia akcji Spółki.

W nawiązaniu do raportu bieżącego nr 12/2005 z dnia 22 marca 2005 r. w sprawie nabycia 464.000 akcji spółki Premium Internet S.A. z siedzibą w Warszawie Zarząd Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. poinformował, że Fundusz zmienił charakter tej inwestycji z długoterminowej na krótkoterminową. W związku z powyższym przedmiotowe akcje Spółki zostaną zbyte nie później niż do końca 2005 r.

W miesiącu styczniu Fundusz na podstawie wyroku NSA otrzymał zwrot nadpłaconego podatku za rok 1998 w wysokości 3 798 180 zł (dodatkowo odsetki w wysokości 5.436.607,40 zł), natomiast w kwietniu bieżącego roku Fundusz otrzymał zwrot nadpłaconego podatku dochodowego za rok 2001 i 2002, w łącznej wysokości 2.788.536 zł. Urząd Skarbowy dokonał przedmiotowego zwrotu bezdecyzyjnie, na wniosek Funduszu.

W dniu 1 czerwca 2005 roku Fundusz objął obligacje zabezpieczone hipoteką, o nominale 19.900.000,00 zł, wyemitowane przez PZO Nieruchomości, tym samym doszło do realizacji porozumienia z dnia 30 grudnia 2004 roku zawartego pomiędzy Funduszem i Spółką.

W dniu 2 czerwca 2005 r. Zachodni NFI S.A. nabył od Skarbu Państwa 1.260.796 akcji własnych o wartości nominalnej równej 0,10 zł za jedną akcję, które stanowią 5,91 % kapitału zakładowego i w przypadku wykonywania z nich prawa głosu uprawniają do wykonywania 1.260.796 głosów na Walnym Zgromadzeniu, za średnią cenę równą 4,71 zł za jedną akcję. Nabycie nastąpiło w drodze pozasesyjnej transakcji pakietowej. W wyniku ww. transakcji Fundusz oraz jednostki zależne od Funduszu posiadają łącznie 3.370.796 akcji własnych, które stanowią 15,79% kapitału zakładowego i w przypadku wykonywania z nich prawa głosu uprawniają do wykonywania 3.370.796 głosów na Walnym Zgromadzeniu - tj. 15,79% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu. Nabycie ww. akcji nastąpiło w celu ich umorzenia. Zgodnie z treścią art. 364 § 2 Ksh, nie wykonuje się prawa głosu z akcji własnych.

Zarząd Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. poinformował o przeniesieniu na rzecz spółki Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. - jednostki zależnej od Funduszu 464.000 akcji spółki pod firmą Premium Internet S.A. w Warszawie o łącznej wartości nominalnej w wysokości 46.400.000 zł reprezentujących 100% kapitału zakładowego tejże spółki i uprawniających do wykonywania 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu tejże spółki. Przeniesienie własności ww. akcji nastąpiło na podstawie umowy z dnia 4 lipca 2005 r. za cenę wynoszącą 405.000,00 zł. Wartość zbytych akcji w księgach rachunkowych Funduszu wynosiła 375.000,00 zł. Kryterium uznania ww. akcji za aktywa o znacznej wartości jest udział tychże akcji w kapitale zakładowym spółki Inwestycje Telekomunikacyjne Spółka z o.o. przekraczający 20%. Akcje nabyte zostały przez Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. za środki własne. Nabycie akcji przez Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. traktowane jest jako inwestycja krótkoterminowa.

Dnia 8 lipca 2005 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powołało do składu Rady Nadzorczej Funduszu Pana Ryszarda Piegrzyka.

Pan Ryszard Piegrzyk nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Funduszu, jak również nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej i nie uczestniczy w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek jej organu oraz nie jest wpisany w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych.

Treść ważniejszych uchwał, podjętych przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, które odbyło się w dniu 8 lipca 2005 roku.

- Działając na podstawie art. 430 § 1 Ksh, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu zmieniło art. 7 pkt 2 Statutu o dotychczasowym brzmieniu: Przedmiotem działalności Funduszu jest: 2. nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce nadając mu nową treść w brzmieniu: Przedmiotem działalności Funduszu jest: 2. nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce i za granicą.
- Działając na podstawie art. 430 § 1 Ksh, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu zmieniło art. 8 Statutu poprzez wykreślenie ust. 8.3 i ust. 8.4 w brzmieniu:
8.3. Fundusz nie może nabywać akcji Spółek, zajmujących się głównie inwestowaniem w nieruchomości, jeżeli w wyniku tego ponad 15 (piętnaście) % wartości netto aktywów Funduszu według ostatniego bilansu zostałyby ulokowane w aktywach jednego podmiotu zajmującego się taką działalnością. Ograniczenie wskazane w zdaniach poprzedzających nie dotyczy nabywania tego typu aktywów, jeżeli nabycie następuje w celu zabezpieczenia wiarygodności Funduszu. 8.4. Ograniczenia określone w art. 8.3. dotyczą inwestycji w chwili jej podjęcia. Ograniczenia te nie obowiązują, jeżeli ich naruszenie następuje w wyniku późniejszych zmian wartości netto aktywów Funduszu lub zmiany struktury kapitału spółki, w którą Fundusz zainwestował.
- Działając na podstawie art. 430 § 1 Ksh, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zmieniło art. 27 ust. 1 Statutu o dotychczasowym brzmieniu: 27.1 Porządek obrad Walnego Zgromadzenia ustala Zarząd w porozumieniu z Radą Nadzorczą, nadając mu nową treść w brzmieniu: 27.1 Porządek obrad Walnego Zgromadzenia ustala Zarząd Funduszu.

- Działając na podstawie art. 430 § 1 Ksh, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zmieniło art. 24.2 poprzez wykreślenie pkt h) w brzmieniu: h) przedstawianie akcjonariuszom, na pierwszym zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Funduszu zwołanym po dniu trzydziestego pierwszego grudnia dwa tysiące piątego (31.12.2005) roku i na każdym następnym zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, projektu odpowiedniej uchwały i zalecenia dotyczącego likwidacji lub przekształcenia Funduszu w spółkę mającą charakter funduszu powierniczego lub innego podobnego funduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami wraz z zaleceniem dotyczącym firmy zarządzającej, jeżeli Fundusz jest związany z taką firmą umową o zarządzanie.
- Działając na podstawie art. 430 § 1 Ksh, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie uchwaliło, że Art. 37 w brzmieniu: 37.1 Fundusz zamieszcza swe ogłoszenia w dzienniku RZECZPOSPOLITA z wyjątkiem ogłoszeń, które z mocy obowiązujących przepisów prawa podlegają ogłoszeniu w Monitorze Sądowym i Gospodarczym lub Monitorze Polskim B. 37.2 Ogłoszenia Funduszu powinny być również wywieszone w 37.3 siedzibie przedsiębiorstwa Funduszu w miejscach dostępnych dla wszystkich akcjonariuszy. 37.4 Na podstawie ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. Nr 44, poz. 202 i z 1994 r. Nr 84, poz. 385) Fundusz zwolniony jest z wymagań przewidzianych w art. 159 par. 2, art. 312, 313, 315, art. 340 par. 1, art. 347, 367 par. 1, art. 381 par. 1, art. 390 par. 1, art. 420 par. 1, art. 425 i art. 440-442 Kodeksu Handlowego., skreśla się.
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie działając na podstawie art. 362 § 1 pkt 8 Kodeksu spółek handlowych upoważniło Zarząd Spółki do nabywania akcji własnych w celu ich dalszej odsprzedaży na warunkach i w trybie ustalonych w niniejszej uchwale - Program Odkupu w Celu Odsprzedaży. Programem Odkupu w Celu Odsprzedaży są objęte akcje notowane na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie Upoważnienie do realizacji Programu odkupu w celu odsprzedaży zostaje udzielone Zarządowi na okres od dnia 8 lipca 2005 r. do dnia 7 lipca 2006 r. 3. Zarząd może zakończyć Program odkupu w celu odsprzedaży przed wygaśnięciem upoważnienia udzielonego przez Zgromadzenie Akcjonariuszy, kierując się interesem Spółki. W ramach realizacji Programu odkupu w celu odsprzedaży, Spółka może nabyć akcje o łącznej wartości nominalnej nie przekraczającej 5 % kapitału zakładowego. Cena, za którą Zarząd będzie nabywał Akcje Spółki w ramach Programu odkupu w celu odsprzedaży, nie będzie wyższa niż cena ostatniego niezależnego obrotu oraz najwyższa bieżąca niezależna oferta w miejscu obrotu, w którym dokonywany jest zakup. Łączna liczba Akcji posiadanych jednocześnie przez Spółkę, w tym nabytych w ramach Programu Odkupu w Celu Odsprzedaży, a także w ramach Programu odkupu w celu umorzenia, musi być w każdym momencie niższa niż odpowiadająca 33% ogółu liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. W celu umożliwienia Spółce prowadzenia Programu odkupu w celu odsprzedaży w trakcie trwania Programu odkupu w celu umorzenia, Zarząd zapewni zastosowanie barier informacyjnych pomiędzy pracownikami Spółki oraz podmiotami odpowiedzialnymi za obsługę informacji wewnętrznych odnoszących się do Spółki a pracownikami Spółki oraz podmiotami odpowiedzialnymi za wszelkie decyzje dotyczące obrotu akcjami własnymi. Przed przystąpieniem do realizacji Programu Odkupu w Celu Odsprzedaży, Spółka poda do publicznej wiadomości: a) cel Programu, b) maksymalną cenę Akcji, które mogą zostać nabyte przez Spółkę w ramach Programu Odkupu w Celu Odsprzedaży, c) maksymalną liczbę Akcji, które mogą zostać nabyte przez Spółkę w ramach Programu Odkupu w Celu Odsprzedaży, d) okres trwania Programu Odkupu w Celu Odsprzedaży, w tym datę przystąpienia Spółki do jego realizacji.
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie upoważniło Zarząd Spółki do nabywania akcji własnych w celu ich umorzenia i obniżenia kapitału zakładowego Spółki na warunkach i w trybie ustalonych w niniejszej uchwale - Program Odkupu w Celu Umorzenia. Programem Odkupu w Celu Umorzenia są objęte akcje notowane na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie. Upoważnienie do realizacji Programu Odkupu w Celu Umorzenia zostaje udzielone Zarządowi na okres do dnia 31 marca 2006 r. Zarząd może zakończyć Program przed wygaśnięciem upoważnienia udzielonego przez Walne Zgromadzenie, kierując się interesem Spółki. Informację o zamiarze zakończenia Programu Zarząd winien podać do publicznej wiadomości. W ramach realizacji Programu liczba akcji nabywanych przez Spółkę nie może osiągnąć 7.044.556 akcji Spółki, tj. nie może przekroczyć 33% ogólnej liczby akcji Spółki. Liczba akcji wskazana powyżej obejmuje również akcje własne Spółki nabyte celem ich umorzenia do chwili podjęcia niniejszej uchwały. Łączne wynagrodzenie za nabycie akcji własnych nie może przekroczyć kwoty 32 mln zł. Powyższa kwota nie obejmuje kosztów transakcji - prowizji maklerskich, opłat giełdowych, kosztów doradztwa prawnego i gospodarczego itp., których wysokość nie może odbiegać od kosztów rynkowych dla tego typu transakcji. Walne Zgromadzenie Spółki wyraziło zgodę na nabywanie akcji własnych celem ich umorzenia. Niniejsza zgoda obejmuje również akcje własne nabyte do chwili podjęcia niniejszej uchwały. Spółka może nabywać akcje własne w ramach Programu zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa w następujący sposób: 1) w trybie, terminie i na warunkach określonych w przepisach Unii Europejskiej w sprawie wyjątków dla programów skupu akcji własnych celem umorzenia lub 2) poprzez nabywanie akcji na GPW w trybie

transakcji pakietowych, lub 3) w trybie publicznego ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji w liczbie przekraczającej 10% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Nabywanie akcji własnych w sposób wskazany w ust. 1 pkt 2 dopuszczalne jest w wypadku, gdy obrót akcjami Spółki na GPW w kolejno następujących po sobie 10 dniach odbywania transakcji na GPW nie przekroczy 1.067.357 akcji Spółki. Cena i liczba nabywanych akcji w przypadku nabywania akcji winna być zgodna z przepisami Unii Europejskiej w sprawie wyjątków dla programów skupu akcji własnych celem umorzenia. Cena nabywania akcji nie może odbiegać o więcej niż 20% od średniej ceny akcji ważonej obrotem z 5 dni poprzedzających dokonanie transakcji pakietowej. Liczba nabywanych w tym trybie akcji własnych nie może osiągnąć jednorazowo więcej akcji niż odpowiadających 10% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Cena nabywania akcji powinna być zgodna z przepisami dotyczącymi obrotu akcjami spółki publicznej w wykonaniu publicznego ogłoszenia wezwania na sprzedaż lub zamianę akcji. Cena nie może odbiegać o więcej niż 20% od średniej ceny akcji ważonej obrotem z 5 dni poprzedzających dokonanie ogłoszenia wezwania. W zamian za nabywane akcje Spółka może oferować inne aktywa stanowiącej jej własność. Liczba nabywanych w tym trybie akcji własnych nie może przekroczyć jednorazowo 25% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Przed przystąpieniem do realizacji Programu, Spółka poda do publicznej wiadomości: 1) cel Programu, 2) maksymalną cenę akcji, które mogą zostać nabyte przez Spółkę w ramach Programu. 3) maksymalną liczbę akcji, które mogą zostać nabyte przez Spółkę w ramach Programu 4) okres trwania Programu, w tym datę przystąpienia Spółki do jego realizacji. Po zakończeniu Programu Zarząd zwoła Walne Zgromadzenie w celu powzięcia uchwał o umorzeniu akcji nabytych w ramach Programu i obniżeniu kapitału zakładowego Spółki

- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, działając na podstawie art. 392 Kodeksu spółek handlowych oraz art. 25 Statutu Funduszu uchwaliło zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej Funduszu:

Miesięczne wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej wynosi dla Przewodniczącego Rady Nadzorczej - 6.000,00 zł (sześć tysięcy złotych) brutto, Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej - 4.500,00 zł (cztery tysiące pięćset złotych) brutto, pozostałych członków Rady Nadzorczej - 4.000,00 zł (cztery tysiące złotych) brutto. Członkom Rady Nadzorczej przysługuje wynagrodzenie, o którym mowa powyżej bez względu na częstotliwość formalnie zwołanych posiedzeń. Wynagrodzenie jest wypłacane z dołu do 10 dnia każdego następnego miesiąca; wynagrodzenie obciąża koszty działalności Spółki i obliczane proporcjonalnie do ilości dni pełnienia funkcji w przypadku, gdy powołanie lub odwołanie nastąpiło w czasie trwania miesiąca kalendarzowego. Członkowi Rady Nadzorczej delegowanemu do wykonywania poszczególnych czynności nadzorczych lub delegowanemu do zarządu, Walne Zgromadzenie może na wniosek Rady Nadzorczej lub z własnej inicjatywy przyznać dodatkowe wynagrodzenie. Tracą moc dotychczasowe uregulowania w zakresie wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej Funduszu.

- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powołało do składu Rady Nadzorczej Pana Ryszarda Piegrzyka.
- Z dniem 27 lipca 2005 r. Pan Jerzy Łopaciński złożył rezygnację z funkcji członka Rady Nadzorczej Funduszu.
- W dniu 26 lipca 2005 r. spółka Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie zbyła 464.000 akcji spółki pod firmą Premium Internet S.A. z siedzibą w Warszawie, o łącznej wartości nominalnej w wysokości 46.400.000,00 zł reprezentujących 100% kapitału zakładowego i uprawniających do wykonywania 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu tejże spółki. Zbycie ww. akcji nastąpiło na rzecz spółki ERBE Inwestycje sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Sprzedaż akcji nastąpiła w wykonaniu przez PM opcji sprzedaży akcji o wartości 2.565.000,00 zł, którą PM uprzednio nabyły. Sprzedaż akcji nastąpiła za cenę wynoszącą 3.000.000,00 zł, przy czym zysk zrealizowany przez PM na tej transakcji uwzględniając cenę kupna akcji (405.000,00 zł) oraz koszt nabycia opcji sprzedaży akcji (2.565.000,00 zł) wyniósł 30.000,00 zł. Wartość zbytych akcji w księgach rachunkowych PM wynosiła 2.970.000,00 zł. Kryterium uznania ww. akcji za aktywa o znacznej wartości jest udział tychże akcji w kapitale zakładowym spółki Premium Internet S.A. przekraczający 20%. Spółka ERBE Inwestycje sp. z o.o. nie jest powiązana z Funduszem lub PM.
- Na mocy postanowienia z dnia 3.08.2005 r. Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, o dokonaniu wpisu (rejestracji) w KRS zmian Statutu Funduszu w związku z podjętymi w tej sprawie uchwałami Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Funduszu, które odbyło się w dniu 8 lipca 2005 r. Zgodnie z powziętymi uchwałami zmieniono następujące przepisy Statutu Funduszu: I. Zmieniono art. 7 pkt 2 Statutu o dotychczasowym brzmieniu: Przedmiotem działalności Funduszu jest: 2. nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce, nadając mu nową treść w brzmieniu: Przedmiotem działalności

Funduszu jest: 2. nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce i za granicą,

II. Zmieniono art. 8 Statutu poprzez wykreślenie ust. 8.3 i ust. 8.4 w brzmieniu:

8.3. Fundusz nie może nabywać akcji Spółek, zajmujących się głównie inwestowaniem w nieruchomości, jeżeli w wyniku tego ponad 15 (piętnaście) % wartości netto aktywów Funduszu według ostatniego bilansu zostałyby ulokowane w aktywach jednego podmiotu zajmującego się taką działalnością. Ograniczenie wskazane w zdaniach poprzedzających nie dotyczy nabywania tego typu aktywów, jeżeli nabycie następuje w celu zabezpieczenia wierzytelności Funduszu. 8.4. Ograniczenia określone w art. 8.3. dotyczą inwestycji w chwili jej podjęcia. Ograniczenia te nie obowiązują, jeżeli ich naruszenie następuje w wyniku późniejszych zmian wartości netto aktywów Funduszu lub zmiany struktury kapitału spółki, w którą Fundusz zainwestował.

III. Zmieniono art. 27 ust. 1 Statutu o dotychczasowym brzmieniu: 27.1 Porządek obrad Walnego Zgromadzenia ustala Zarząd w porozumieniu z Radą Nadzorczą, nadając mu nową treść w brzmieniu: 27.1 Porządek obrad Walnego Zgromadzenia ustala Zarząd Funduszu.

IV. Zmieniono art. 24.2 poprzez wykreślenie pkt h) w brzmieniu: h) przedstawianie akcjonariuszom, na pierwszym zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Funduszu zwołanym po dniu trzydziestego pierwszego grudnia dwa tysiące piątego (31.12.2005) roku i na każdym następnym zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, projektu odpowiedniej uchwały i zalecenia dotyczącego likwidacji lub przekształcenia Funduszu w spółkę mającą charakter funduszu powierniczego lub innego podobnego funduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami wraz z zaleceniem dotyczącym firmy zarządzającej, jeżeli Fundusz jest związany z taką firmą umową o zarządzanie.

V. Skreślono art. 37 w brzmieniu: 37.1 Fundusz zamieszcza swe ogłoszenia w dzienniku RZECZPOSPOLITA z wyjątkiem ogłoszeń, które z mocy obowiązujących przepisów prawa podlegają ogłoszeniu w Monitorze Sądowym i Gospodarczym lub Monitorze Polskim B. 37.2 Ogłoszenia Funduszu powinny być również wywieszone w 37.3 siedzibie przedsiębiorstwa Funduszu w miejscach dostępnych dla wszystkich akcjonariuszy. 37.4 Na podstawie ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. Nr 44, poz. 202 i z 1994 r. Nr 84, poz. 385) Fundusz zwolniony jest z wymagań przewidzianych w art. 159 par. 2, art. 312, 313, 315, art. 340 par. 1, art. 347, 367 par. 1, art. 381 par. 1, art. 390 par. 1, art. 420 par. 1, art. 425 i art. 440-442 Kodeksu Handlowego.,

- Treść ważniejszych uchwał, podjętych przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, które odbyło się w dniu 16 sierpnia 2005 roku.

Uchwała Nr 4

§ 1 Walne Zgromadzenie spółki pod firmą Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. z siedzibą w Warszawie (Fundusz) działając na podstawie art. 345 § 2 Kodeksu spółek handlowych postanawia utworzyć kapitał rezerwowy w celu ułatwienia pracownikom Funduszu będącym członkami Zarządu Funduszu nabywania lub obejmowania akcji Funduszu w wysokości 9.000.000,00 zł.

§ 2 Na kapitał rezerwowy tworzony na podstawie § 1 przekazuję się kwotę pochodzącą za kapitału zapasowego Funduszu, który zgodnie z art. 348 § 1 Kodeksu spółek handlowych może być przeznaczony do podziału.

§ 3 Uchwała wchodzi w życie z dniem powzięcia.

Uchwała Nr 5

Celem podjęcia niniejszej uchwały jest ułatwienie nabycia przez pracowników Funduszu będących członkami zarządu Funduszu akcji Funduszu z zachowaniem następujących zasad: 1) udzielona pomoc odpowiadać winna warunkom rynkowym - pomoc ta nie powinna być rozumiana jako darowizna lub inne dotowanie pracowników, 2) związanie osób sprawujących funkcje członków Zarządu Funduszu z Funduszem poprzez umożliwienie im nabycia akcji Funduszu istotnie przyczyni się do związania tych osób z Funduszem i zmotywowania ich do poprawy wyników finansowych Funduszu, 3) nabycie akcji nie powinno następować w krótkoterminowym celu spekulacyjnym, dlatego też nabyte akcje nie powinny być zbyte przez okres co najmniej 2 lat, a w szczególności zbycie tych akcji nie powinno następować w ramach programów odkupu akcji własnych, 4) cena nabycia akcji powinna odpowiadać ich wycenie rynkowej w celu uniknięcia zarzutu wykorzystywania przez nabywców informacji dotyczących Funduszu, 5) nabycie i zbycie akcji nie powinno następować w okresie, w którym Fundusz zawiera umowy lub realizuje transakcje, o których informacja może mieć wpływ na wycenę tych akcji.

§ 1 Walne Zgromadzenie spółki pod firmą Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. z siedzibą w Warszawie (Fundusz) działając na podstawie art. 15 § 1, art. 345 § 2 Kodeksu spółek handlowych oraz w związku z treścią uchwały z dnia 16 sierpnia 2005 r. w sprawie utworzenia kapitału rezerwowego z przeznaczeniem na pożyczkę dla członków Zarządu z przeznaczeniem na zakup akcji własnych, postanawia wyrazić zgodę na udzielenie przez Fundusz: 1) pożyczki w kwocie 3.000.000,00 zł na rzecz Pana Janusza Lazarowicza - Prezesa Zarządu, 2) pożyczki w kwocie 1.000.000,00 zł na rzecz Pana Adama Krynickiego -

Wiceprezesa Zarządu, 3) pożyczki w kwocie 1.000.000,00 zł na rzecz Pani Magdaleny Rzymowskiej - Wiceprezesa Zarządu, celem udzielenia pomocy w nabyciu akcji Funduszu.

§ 2 Pożyczki wskazane w § 1 udzielone będą na następujących warunkach: 1) wskazani § 1 członkowie Zarządu będą w dacie udzielenia pożyczki pracownikami Funduszu w rozumieniu art. 345 § 2 Kodeksu spółek handlowych, 2) pożyczka zostanie w całości przeznaczona przez pożyczkobiorców na zakup akcji Funduszu, z tym że z kwoty pożyczki pożyczkobiorcy mogą opłacić koszty transakcji nabycia akcji i podatku od czynności cywilnoprawnych związanych z zawarciem umowy pożyczki, 3) akcje nabyte przez pożyczkobiorców nie mogą być przez nie sprzedawane przez okres 2 lat licząc od daty ich nabycia, za wyjątkiem sytuacji likwidacji Funduszu, w szczególności pożyczkobiorcy nie mogą sprzedawać nabytych akcji w ramach realizowanych przez Fundusz programu skupu akcji własnych, 4) akcje Funduszu nie mogą być nabywane za cenę odbiegającą o 10% o średniego kursu akcji z ostatnich 10 dni notowań poprzedzających taki zakup, 5) akcje Funduszu nie mogą być nabywane od Funduszu lub spółek zależnych od Funduszu, 6) akcje Funduszu mogą zostać nabyte po zakończeniu realizacji programu skupu akcji własnych realizowanego na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia Funduszu z dnia 8 lipca 2005 r., 7) pożyczka udzielona zostaje na czas oznaczony 3 lat licząc od daty zawarcia umowy pożyczki lub od dnia 31 października 2005 r., zależnie od tego które z tych dat będzie wcześniejsza, z tym zastrzeżeniem, że pożyczka staje się wymagalna w terminie 2 miesięcy od dnia podjęcia przez Walne Zgromadzenie Funduszu uchwały o likwidacji Funduszu, pożyczkobiorcy uprawnieni są do wcześniejszego zwrotu pożyczki, 8) oprocentowanie pożyczki będzie stałe i wynosić będzie WIBOR 1R z dnia udzielenia pożyczki powiększony 1 punkt procentowy w skali roku, 9) odsetki od pożyczki płatne będą rocznie, 10) zabezpieczeniem spłaty pożyczki będzie weksel własny, 11) podatek od czynności cywilnoprawnych związany z zawarciem umowy pożyczki ponoszą pożyczkobiorcy, 12) kwota pożyczki pochodzić może wyłącznie z kapitału rezerwowego, o którym mowa w uchwale z dnia 16 sierpnia 2005 r. w sprawie utworzenia kapitału rezerwowego z przeznaczeniem na pożyczkę dla członków Zarządu z przeznaczeniem na zakup akcji własnych.

§ 3 W zakresie nieuregulowanym postanowieniami niniejszej uchwały warunki pożyczki oraz treść umowy pożyczki określi Rada Nadzorcza Funduszu. W umowie pożyczki z członkami Zarządu Fundusz reprezentować będzie Rada Nadzorcza, która zobowiązana jest wdrożyć procedury gwarantujące przestrzeganie ograniczeń wskazanych w § 2.

§ 4 Uchwała wchodzi w życie z dniem powzięcia.

Uchwała Nr 6 Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu na podstawie art. 385 § 1 Kodeksu spółek handlowych oraz art. 19 ust. 2 Statutu Funduszu uchwała co następuje:

§1 Powołuje do składu Rady Nadzorczej Pana Anthony Hickey.

§2 Uchwała wchodzi w życie z dniem powzięcia.

- W dniu 22 sierpnia 2005 roku Fundusz podjął wiadomość o rejestracji spółki pod firmą PM Nieruchomości Sp. z o.o., w której 99,9% udziałów w kapitale zakładowym objęły Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. - jednostka zależna od Funduszu (Fundusz posiada 100% udziałów w Pakietach Mniejszościowych Sp. z o.o.)
Kapitał zakładowy spółki PM Nieruchomości Sp. z o.o. wynosi 50.000,00 zł, cena objęcia udziałów w tej spółce przez Pakiety Mniejszościowe wynosi 49.500,00 zł - udziały reprezentują 99,9% kapitału zakładowego i uprawniają do wykonywania 99,9% głosów na Zgromadzeniu Wspólników.
Przedmiotem działalności spółki PM Nieruchomości Sp. z o.o. jest prowadzenia działalności na rynku nieruchomości.
Postanowienie o rejestracji PM Nieruchomości Sp. z o.o. wydane zostało w dniu 10 sierpnia 2005 r. i doręczone w dniu 22 sierpnia 2005 r.
Źródłem nabycia ww. aktywów są środki własne. Inwestycje ww. udziały ma charakter inwestycji długoterminowej.
Kryterium uznania ww. udziałów za aktywa o znacznej wartości jest fakt, że stanowią one więcej niż 20% udziałów w kapitale zakładowym spółki PM Nieruchomości Sp. z o.o.
- W dniu 13 września 2005 roku Zarząd Funduszu otrzymał zawiadomienie od BRE BANK SA o zbyciu przez Bank pakietu 33.000 akcji Funduszu w drodze transakcji giełdowej rozliczonej w dniu 12 września br. Zbywane akcje stanowiły 0,15% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniały do 33.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu. Po powyższej transakcji Bank posiada 1.039.089 akcji Funduszu, co stanowi 4,87% kapitału zakładowego Funduszu i uprawnia do wykonywania 1.039.089 głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu.
- W dniu 29.09.2005 r. Rada Nadzorcza Funduszu dokonała zmiany podmiotu uprawnionego do dokonania przeglądu śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za

pierwsze półrocze 2005 roku, sporządzonego zgodnie z MSR/MSSF. Zgodnie z powyższą zmianą, podmiotem uprawnionym do dokonania przeglądu śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za pierwsze półrocze 2005 roku, sporządzonego zgodnie z MSR/MSSF została spółka pod firmą BDO Polska Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie.

- Treść ważniejszych uchwał, podjętych przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, które odbyło się w dniu 05.10.2005 r.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu po rozpatrzeniu sprawozdania Zarządu zatwierdziło sprawozdanie Zarządu z działalności Funduszu oraz sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy kapitałowej Funduszu w roku obrotowym 2004.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu po rozpatrzeniu sprawozdania finansowego zatwierdziło sprawozdanie finansowe Funduszu oraz sprawozdanie Grupy kapitałowej za rok obrotowy 2004.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu postanowiło pokryć stratę netto Funduszu za 2004 rok w kwocie 7.544.231,97 zł (słownie: siedem milionów pięćset czterdzieści cztery tysiące sto osiemdziesiąt złotych, dziewięćdziesiąt siedem groszy) w sposób następujący:

a) zrealizowaną stratę za 2004 rok w wysokości 5.086.842,60 zł pokryć kapitałem zapasowym, b) niezrealizowaną stratę netto za 2004 rok w wysokości 2.457.389,37 zł pokryć w następnych okresach sprawozdawczych, c) zrealizowaną stratę z lat ubiegłych w wysokości 30.406.477,57 zł pokryć kapitałem zapasowym (reklasyfikacja niezrealizowanych zysków na zrealizowane)

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu udzieliło Członkom Zarządu oraz Członkom Rady Nadzorczej Funduszu absolutorium z wykonania przez nich obowiązków za okres piastowania funkcji w roku 2004.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu zaakceptowało przyjęcie do stosowania przez Fundusz zasad ładu korporacyjnego w zakresie przyjętym przez Zarząd Funduszu i zaakceptowanym przez Radę Nadzorczą Funduszu.

- W dniu 06.10.2005 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XX Wydział Gospodarczy KRS, dokonał rejestracji zmiany wysokości kapitału zakładowego Spółki PZO Investment S.A. - spółka zależna od Funduszu.

Kapitał zakładowy Spółki wynosi obecnie 30.602.962,21 zł i dzieli się na 10.444.697 akcji o wartości nominalnej 2,93 zł każda akcja.

Ogólna liczba głosów po zarejestrowaniu zmiany wysokości kapitału zakładowego wynosi 10.444.697.

Spółka powstała w wyniku połączenia spółki Zakłady Elektrotechniki Motoryzacyjnej S.A. z siedzibą (spółka przejmująca) ze spółką Polskie Zakłady Optyczne S.A. (spółka przejmowana) Fundusz posiada wraz ze spółką zależną Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. 5.179.454 akcji Spółki co stanowi 49,59 % kapitału zakładowego Spółki

- W dniu 17.10.2005 Fundusz otrzymał informację o wniesieniu do Sądu Okręgowego w Warszawie, XX Wydział Gospodarczy, pozwu o uchylenie uchwał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Funduszu, które odbyło się w dniu 16.08.2005 r.

Powództwo obejmuje żądanie uchylenia Uchwały nr 4 w sprawie utworzenia kapitału rezerwowego z przeznaczeniem na pożyczkę dla członków Zarządu Funduszu z przeznaczeniem na zakup akcji własnych oraz Uchwały nr 5 w sprawie wyrażenia zgody na udzielenie członkom Zarządu pożyczek z przeznaczeniem na zakup akcji Funduszu

Powodem jest Spółka Private Equity Poland Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie

5. Przewidywany rozwój Grupy Kapitałowej

Zgodnie z dotychczasowymi zapisami w Statucie Funduszu, na pierwszym Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu zwołanym po 31 grudnia 2005 roku, Rada Nadzorcza Funduszu miała obowiązek przedstawić Walnemu Zgromadzeniu projekt uchwały o kontynuacji istnienia lub likwidacji Funduszu. W dniu 8 lipca 2005 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu podjęło uchwałę w sprawie zmian w Statucie Funduszu. Zgodnie z podjętymi uchwałami w tym przedmiocie, przepis formułujący powyższy obowiązek Rady Nadzorczej został wykreślony. W ocenie Zarządu istnieją warunki dla dalszego wzrostu wartości aktywów Funduszu po roku 2005. Zarząd zakłada kontynuowanie działalności Funduszu po 2005 roku, tak więc strategia dotycząca spółek portfelowych jak również strategia inwestycyjna wykracza poza rok 2005.

W dniu 26 sierpnia 2005 roku Fundusz otrzymał postanowienie z dnia 3.08.2005 r. Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, o dokonaniu wpisu (rejestracji) w KRS zmian Statutu Funduszu w związku z podjętymi w tej sprawie uchwałami Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Funduszu, które odbyło się w dniu 8 lipca 2005 r.

Zarządzanie spółkami wiodącymi, zależnymi i stowarzyszonymi.

Fundusz dąży do podniesienia wartości posiadanych spółek. Moment spieniężenia posiadanych udziałów Fundusz uzależnia od ryzyka związanego z niesprzedaniem spółki i spadkiem jej wartości. Jednocześnie zostały ocenione szanse wzrostu wartości poszczególnych spółek w przyszłości jak i możliwości oddziaływania na przeprowadzenie w nich pozytywnych zmian. Ze względu na trwające inwestycje w spółce Stradom, Fundusz zamierza utrzymać w portfelu jej akcje. Sprzedaż akcji jest możliwa w przypadku otrzymania satysfakcjonującej oferty, której wysokość uwzględni spodziewane efekty wspomnianych inwestycji w spółce.

Dnia 6 października b.r. zostało zrealizowane połączenie dwóch spółek z portfela Funduszu: Zakładów Elektrotechniki Motoryzacyjnej oraz Polskich Zakładów Optycznych. Trwa poszukiwanie inwestorów dla realizacji projektów podnoszących wartość nieruchomości posiadanych przez grupę. Powstała spółka posiada akcje spółki zależnej PZO Nieruchomości S.A. które mogą być sprzedane inwestorowi zainteresowanemu nieruchomościami posiadanymi przez spółkę. Możliwe jest również przystąpienie do wspólnych inwestycji na posiadanym terenie.

Spółki powołane dla określonych celów (Pakiety Mniejszościowe wraz z EMER Inwestycje i ASKK Inwestycje) zostaną zlikwidowane po zakończeniu długookresowych projektów dla których zostały powołane lub zostaną im powierzone nowe zadania.

Fundusz nie sprawuje kontroli nad spółką Jedyńka Wrocławska ze względu na postawienie jej w stan upadłości. Fundusz podjął działania zmierzające do odzyskania zainwestowanych w spółkę środków.

Zarządzanie portfelem spółek mniejszościowych

Fundusz posiada w swoim portfelu akcje 53 spółek mniejszościowych z czego 48 jest w upadłości lub likwidacji. Fundusz dąży do sprzedaży posiadanych pakietów przy zachowaniu kryterium maksymalizacji wartości dla Funduszu. Sprzedaż pakietów jest w dużej mierze uzależniona od decyzji Funduszu wiodącego. Zakładanie terminu wyjścia z inwestycji w poszczególne spółki jest więc niemożliwe. Posiadane akcje spółek notowanych są obecnie sprzedawane.

Inwestycje

Inwestycje długoterminowe

Fundusz w chwili obecnej nie posiada przygotowanych nowych projektów inwestycji długoterminowych. Zarząd Funduszu nie wyklucza podjęcia nowych inwestycji w przypadku pozyskania/opracowania interesujących projektów.

Inwestycje krótkoterminowe

Przebiegi nadwyżki środków pieniężnych będą inwestowane w bezpieczne papiery wartościowe.

6. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju,

Grupa kapitałowa nie odnotowała w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 roku istotnych osiągnięć w dziedzinie badań i rozwoju.

7. Nabycie udziałów (akcji) własnych, a w szczególności cel ich nabycia, liczba i wartość nominalna, ze wskazaniem, jaką część kapitału zakładowego reprezentują, cena nabycia oraz cena sprzedaży tych udziałów (akcji) w przypadku ich zbycia,

W dniu 2 czerwca 2005 r. Zachodni NFI S.A. nabył od Skarbu Państwa 1.260.796 akcji własnych o wartości nominalnej równej 0,10 zł za jedną akcję, które stanowią 5,91 % kapitału zakładowego i w przypadku wykonywania z nich prawa głosu uprawniają do wykonywania 1.260.796 głosów na Walnym Zgromadzeniu, za średnią cenę równą 4,71 zł za jedną akcję. Nabycie nastąpiło w drodze pozasesyjnej transakcji pakietowej. W wyniku ww. transakcji Fundusz oraz jednostki zależne od Funduszu posiadają łącznie 3.370.796 akcji własnych, które stanowią 15,79% kapitału zakładowego i w przypadku wykonywania z nich prawa głosu uprawniają do wykonywania 3.370.796 głosów na Walnym Zgromadzeniu - tj. 15,79% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu. Nabycie ww. akcji nastąpiło w celu ich umorzenia. Zgodnie z treścią art. 364 § 2 Ksh, nie wykonuje się prawa głosu z akcji własnych.

8. Posiadane oddziały (zakłady).

W I półroczu 2005 roku spółki Grupy Kapitałowej nie posiadały oddziałów (zakładów).

9. Instrumenty finansowe w zakresie:

- a) ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest Grupa Kapitałowa,
- b) przyjętych przez Grupę Kapitałową celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.

W I półroczu 2005 roku nie stosowano instrumentów finansowych w powyższym zakresie.

10. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa.

W I półroczu 2005 roku Grupa Kapitałowa osiągnęła zysk netto w wysokości 11.889 tys. zł. Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku wykazał spadek stanu środków pieniężnych netto o 1.032 tys. zł. w stosunku do końca roku 2004. Na dzień 30 czerwca 2005 roku Grupa Kapitałowa Funduszu posiadała płynne środki finansowe w wysokości 12.230 tys. zł.

11. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu, w tym z punktu widzenia płynności Grupy Kapitałowej Emitenta.

Na aktywa Grupy Kapitałowej składają się:

Wyszczególnienie	Wartość w tys. zł	Struktura
Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	237	0,17%
Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	81 501	56,83%
Należności	39 532	27,57%
Środki pieniężne	12 230	8,52%
Inne aktywa	9 903	6,91%
Ogółem	143 403	100,00%

Na nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe składają się inwestycje w dłużne papiery wartościowe, akcje i udziały wiodące, mniejszościowe oraz stowarzyszone.

Grupa Kapitałowa posiada ponad 12 mln zł najbardziej płynnych aktywów tj. środków pieniężnych, co z punktu widzenia Grupy nie wskazuje na kłopoty z płynnością finansową. Jednakże ponad 9 mln zł należy do jednostki dominującej.

Na pasywa Grupy Kapitałowej Składają się:

Wyszczególnienie	Wartość w tys. zł	Struktura
Zobowiązania	2 343	1,64%
Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów	272	0,18%
Rezerwy	1 539	1,08%
Kapitały mniejszości	8 761	6,10%
Kapitał własny	130 488	91,00%
PASYWA RAZEM	143 403	100,00%

Struktura pasywów wskazuje na duże zaangażowanie kapitałów własnych w finansowanie działalności Grupy.

12. Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Kapitałowej w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach.

Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Kapitałowej w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach zostały przedstawione w pkt 4 sprawozdania.

13. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji kapitałowych dokonanych w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta w danym roku obrotowym.

W okresie sprawozdawczym Spółki zależne objęte konsolidacją metodą pełną poniosły następujące nakłady inwestycyjne:

- zakup udziałów i akcji w pozostałych jednostkach	174 tys. zł
- zakup udziałów i akcji w jednostkach zależnych	50 tys. zł
- niefinansowe aktywa trwałe	1.373 tys. zł

Jednostki zależne od Funduszu w okresie sprawozdawczym lokowały środki pieniężne na lokatach bankowych oraz w dłużnych papierach wartościowych.

W I półroczu 2005 roku Fundusz poniósł następujące nakłady inwestycyjne:

- zakup akcji i udziałów pozostałych:	375 tys. zł
- zakup udziałów stowarzyszonych	559 tys. zł
- zakup akcji własnych	5 938 tys. zł
Razem:	6 872 tys. zł

Nadwyżkę środków pieniężnych lokowano w lokaty bankowe oraz dłużne papiery wartościowe.

Wydatek zaliczany jest do nakładów inwestycyjnych w momencie przeniesienia prawa własności do udziałów i akcji.

14. Opis zmian w organizacji Grupy Kapitałowej Emitenta oraz ich przyczyn.

Struktura portfela inwestycyjnego na dzień 30 czerwca 2005 roku przedstawiała się następująco:

1 spółka wiodąca	11 100	13,57%
3 spółki stowarzyszone	27 344	33,46%
53 spółki mniejszościowe	542	0,66%
akcje i udziały innych jednostek nienotowanych	378	0,46%
nienotowane dłużne papiery wartościowe	42 374	51,85%
Razem wartość bilansowa:	81 738	100,00 %

w tys. zł

Wartość portfela inwestycyjnego na 30 czerwca 2005 roku wyniosła 81 738 tys. zł. Wzrost wartości portfela inwestycyjnego o 10 793 tys. zł w stosunku do końca 2004 roku był głównie związany z zaangażowaniem części wolnych środków finansowych w dłużne papiery wartościowe.

Sprzedaż spółek

W I półroczu 2005 roku w Grupie Kapitałowej Funduszu sprzedano 1 spółkę stowarzyszoną

Spółka	Przychody	Zrealizowany zysk
Mostostal Wrocław S.A.	3 048	0
Razem	3 048	0

w tys. zł

Fundusz sprzedał udziały w 2 spółkach mniejszościowych i otrzymał łączne przychody z tego tytułu w wysokości 523 tys. zł a zrealizowany zysk wyniósł 200 tys. zł.

Pakiety Mniejszościowe sprzedały udziały w 5 spółkach, w których posiadały udział mniejszościowy. W wyniku tych transakcji Spółka otrzymała łączne przychody w wysokości 852 tys. zł, realizując zysk na poziomie 251 tys. zł.

ZEM S.A. dokonał transakcji sprzedaży udziałów w jednej spółce, wynik na sprzedaży wyniósł -119 tys. zł.

15. Charakterystyka polityki w zakresie kierunków rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta.

Polityka w zakresie kierunków rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta przedstawiona jest w pkt 5 Sprawozdania.

16. Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym.

Na dzień 30 czerwca 2005 roku w Grupie Kapitałowej Funduszu nie wystąpiły należności i zobowiązania pozabilansowe, z wyjątkiem wykazanego w pozycjach pozabilansowych zobowiązania Funduszu, z tytułu sprawy sądowej, w wysokości 23 tys. zł.

Na dzień 30 czerwca 2005 roku zobowiązania pozabilansowe w jednostkach powiązanych nie wystąpiły.

17. Transakcje z podmiotami powiązanymi.

Fundusz w minionym roku udzielił wsparcia finansowego swoim spółkom zależnym i stowarzyszonym. Zawarte umowy pożyczek zostały opisane w sprawozdaniu finansowym.

W okresie do 30 czerwca 2005 roku Fundusz zawarł ze spółką Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o.- jednostką zależną od Funduszu, w której Fundusz posiada 100% udziałów, trzy umowy pożyczek o łącznej wartości 5 150 tys. zł. Skutki przedmiotowych umów zostały wyeliminowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

W dniu 1 czerwca 2005 roku Fundusz objął obligacje PZO Nieruchomości, wyemitowane zgodnie z porozumieniem z dnia 30 grudnia 2004 roku.

18. Udzielone pożyczki

W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku Fundusz udzielił następujących pożyczek:

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 roku Fundusz udzielił pożyczek Spółce Pakiety Mniejszościowe na łączną kwotę 5 150 tys. zł. Skutki tych pożyczek, w postaci zrealizowanych odsetek, zostały wyłączone w sprawozdaniu skonsolidowanym.

Pozostałym podmiotom Fundusz udzielił w I półroczu 2005 roku pożyczek o łącznej wartości 2 194 tys. zł.

19. Emisja papierów dłużnych

W pierwszym półroczu 2005 roku żadna ze spółek należących do grupy nie emitowała dłużnych papierów wartościowych.

W roku 2004 dłużne papiery wartościowe emitowane były jedynie w ramach Grupy Kapitałowej.

Emisje dłużnych papierów wartościowych, które miały miejsce w ramach Grupy opisane zostały w sprawozdaniu finansowym za rok 2004. Przedmiotowe papiery dłużne wraz z odsetkami podlegały wyłączeniu w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, z uwagi na fakt obejmowania ich emisji jedynie przez spółki wchodzące w skład Grupy.

20. Czynniki nietypowe

W I półroczu 2005 roku nie wystąpiły czynniki nietypowe, mające istotny wpływ na wynik finansowy Grupy.

21. Oświadczenia Zarządu

Zarząd Funduszu oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego Funduszu i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za I półrocze 2005 roku został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz, że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego przeglądu spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Funduszu, jednostkowe sprawozdanie finansowe Funduszu i skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Funduszu za I półrocze 2005 roku oraz prezentowane dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości odzwierciedlają one w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy.

Zarząd Funduszu oświadcza, że półroczne Sprawozdanie z działalności Zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć Spółki oraz jej sytuacji, w tym także opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Janusz Lazarowicz

Prezes Zarządu

Magdalena Rzymowska

Wiceprezes Zarządu

Adam Krynicki

Wiceprezes Zarządu

27 października 2005 roku