



**Sprawozdanie Zarządu
Jupitera Narodowego Funduszu
Inwestycyjnego S.A.
za I półrocze 2005 roku
z działalności
Grupy Kapitałowej**

WARSZAWA, PAŹDZIERNIK 2005 R.

**Niniejszy dokument przeznaczony jest do wyłącznego użytku
Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej oraz Zarządu Jupitera
Narodowego Funduszu Inwestycyjnego S.A.**

**Zawarte w nim informacje, a w szczególności dane dotyczące
działalności spółek znajdujących się w portfelu Funduszu, nie
mogą być rozpowszechniane, przetwarzane i wykorzystywane w
środkach masowego przekazu oraz nie stanowią oficjalnego
zbioru danych o spółkach znajdujących się w portfelu Funduszu**

SPIS TREŚCI

1. INFORMACJE PODSTAWOWE DOTYCZĄCE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	4
1.1. ORGANIZACJA I CEL DZIAŁALNOŚCI JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	4
1.2. WALNE ZGROMADZENIE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	5
1.3. AKCJONARIUSZE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	6
1.4. RADA NADZORCZA I ZARZĄD	6
2. GRUPA KAPITAŁOWA JUPITERA NFI S.A.....	8
3. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ JUPITERA NFI S.A. W I PÓŁROCZU 2005 ROKU	9
3.1. WYNIKI FINANSOWE GRUPY JUPITER NFI S.A.....	9
3.2. WYKAZ JEDNOSTEK WCHODZĄCYCH W SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ JUPITERA NFI S.A. OBJĘTYCH KONSOLIDACJĄ LUB WYCENĄ METODĄ PRAW WŁASNOŚCI.....	13
3.3. OPIS ZMIAN W ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA ORAZ ICH PRZYCZYN	13
3.4. OPIS WYNIKÓW JEDNOSTEK WCHODZĄCYCH W SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ JUPITERA NFI S.A.	14
3.5. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA.....	16
3.6. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA	17
3.7. OPIS PODSTAWOWYCH RYZYK I ZAGROŻEŃ	17
3.8. ZDARZENIA ISTOTNIE WPŁYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ, JAKIE NASTĄPIŁY PO ZAKOŃCZENIU I POŁOWY 2005 ROKU DO DNIA ZATWIERDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	18
4. ZNACZĄCE UMOWY ZAWARTE W OKRESIE OD 1 STYCZNIA DO 30 CZERWCA 2005 ROKU PRZEZ JEDNOSTKĘ DOMINUJĄCĄ.....	19
5. TRANSAKCJE Z JEDNOSTKAMI POWIĄZANYMI W OKRESIE OD 1 STYCZNIA DO 30 CZERWCA 2005 ROKU	20
6. ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE I POZABILANSOWE.....	20
7. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ GRUPY KAPITAŁOWEJ.....	21
8. ZASADY ŁADU KORPORACYJNEGO	22

1. Informacje podstawowe dotyczące jednostki dominującej

1.1. Organizacja i cel działalności jednostki dominującej

Fundusz prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i na dzień 30 czerwca 2005 roku ma swoją siedzibę w Warszawie przy ulicy Nowogrodzkiej 47A, 00-695 Warszawa.

Fundusz jest zarejestrowany w KRS w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000026567.

Od 1 stycznia 2005 r. Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A., jako spółka, której akcje są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, zgodnie z wymogami Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. (tekst jednolity, Dz. U. z 2002 r. Nr 76 poz. 694 z późniejszymi zmianami), sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej Jupiter NFI S.A. (dalej: „Grupa Kapitałowa”) zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości („MSR”), Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej (zwanymi dalej łącznie „zasadami rachunkowości przyjętymi do stosowania w Unii Europejskiej”).

Dodatkowo, w dniu 7 lutego 2005 r. Walne Zgromadzenie Jupitera NFI S.A., działając na podstawie art. 45 ust. 1c ustawy o rachunkowości z dnia 29 grudnia 1994 roku (Dz. U. Nr 121, poz. 591 z późn. zmianami) zwaną dalej “Ustawą”, postanowiło, iż Fundusz, począwszy od dnia 1 stycznia 2005 roku, jednostkowe sprawozdania finansowe będzie sporządzać zgodnie z MSR, MSSF oraz związanymi z nimi zasadami rachunkowości przyjętymi w Unii Europejskiej.

Na dzień 30 czerwca 2005 roku kapitał zakładowy Grupy Kapitałowej był równy kapitałowi podstawowemu Jupitera NFI S.A. – wynosił 5.207 tys. zł i dzielił się na 52.072.204 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

Zgodnie z punktem 25 MSR 29 „Sprawozdawczość finansowa w warunkach hiperinflacji” składniki kapitału własnego (za wyjątkiem niepodzielonego zysku lat ubiegłych oraz wszelkich nadwyżek z aktualizacji wyceny aktywów) zostały przekształcone przy zastosowaniu ogólnego indeksu cen, począwszy od daty, w której kapitały te zostały wniesione lub powstały w inny sposób za okres, w którym gospodarka, w której Fundusz prowadzi działalność, była gospodarką hiperinflacyjną. Jednym z efektów przeliczenia jest wyłącznie techniczne zaprezentowanie wzrostu wartości inflacyjnej kapitału akcyjnego w kwocie 632 tys. zł.

Szczegółowe informacje dotyczące efektu przeliczenia odpowiednich składników kapitału zakładowego wskaźnikami inflacji oraz ich ujęcia drugostronnie w niepodzielonym wyniku finansowym lat ubiegłych znajdują się w nocie 20 do sprawozdania finansowego skonsolidowanego oraz nocie 3.3 do sprawozdania jednostkowego.

Głównym celem działalności NFI (określonym w Ustawie z dnia 30 kwietnia 1993 roku o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji) jest zwiększanie wartości aktywów Funduszu poprzez podnoszenie wartości spółek, w których posiada udziały, w szczególności poprzez wykonywanie praw z akcji spółek, nabywanie i zbywanie akcji spółek oraz udzielanie i zaciąganie pożyczek.

Zgodnie ze statutem JUPITERA NFI S.A. przedmiotem działalności Funduszu jest:

- nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce oraz innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty,
- wykonywanie praw z akcji i udziałów oraz papierów wartościowych, jak również rozporządzanie nimi,
- udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce, zaciąganie pożyczek i kredytów dla celu Funduszu.

Ze względu na charakter prowadzonej działalności jedynym przedmiotem obrotu Emitenta są papiery wartościowe oraz prawa z nimi związane. Fundusz posiada portfel inwestycyjny, na który składają się:

- akcje stanowiące udziały wiodące,
- akcje stanowiące udziały mniejszościowe,
- akcje w jednostkach zależnych,
- akcje w jednostkach stowarzyszonych,
- dłużne papiery wartościowe,
- pozostałe papiery wartościowe i inne prawa majątkowe.

Księgowość Funduszu prowadzona jest przez firmę Korycka Budziak i Audytorzy Sp. z o.o.

Biegłym rewidentem Funduszu za I półrocze 2005 roku jest firma PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

1.2. Walne Zgromadzenie jednostki dominującej

W dniu 7 lutego 2005 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Jupitera NFI S.A., które podjęło m. in. uchwały w sprawie:

- sporządzania przez Fundusz – począwszy od 1 stycznia 2005 roku – sprawozdań finansowych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości;
- uchylenia uchwały nr 1/2000 NWZ Trzeciego Narodowego Funduszu Inwestycyjnego S.A. z dnia 10 marca 2000 roku, w sprawie określenia liczby członków Rady Nadzorczej;
- zmian w składzie Rady Nadzorczej;
- zmiany wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej.

Informacje na powyższy temat zostały przedstawione w raporcie bieżącym Funduszu nr 6/2005 z dnia 8 lutego 2005 roku.

W dniu 14 kwietnia 2005 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Jupitera NFI S.A., które podjęło m. in. uchwały w sprawie:

- umorzenia 26.000.000 akcji własnych Funduszu nabytych przez Fundusz w celu ich umorzenia w dniu 8 września 2004 roku (13.000.000 sztuk akcji) i w dniu 22 lutego 2005

roku (13.000.000 sztuk akcji), na rynku regulowanym w trybie publicznie ogłoszonych wezwań na sprzedaż akcji, zgodnie z postanowienia art. 151 ustawy o publicznym obrocie papierami wartościowymi, działając zgodnie z art. 362 § 1 pkt. 5 Kodeksu spółek handlowych. Łączna wartość wynagrodzenia wypłaconego przez Fundusz akcjonariuszom z tytułu nabycia akcji wyniosła 210,6 mln zł. Umorzenie akcji następuje w wyniku obniżenia kapitału zakładowego Funduszu o kwotę w wysokości łącznej wartości nominalnej umarzanych akcji, tj. o kwotę 2,6 mln zł, natomiast w pozostałym zakresie z kapitału zapasowego Funduszu. Umorzenie akcji nastąpi z chwilą obniżenia kapitału zakładowego, po przeprowadzeniu postępowania konwokacyjnego, zgodnie z art. 456 § 1 Kodeksu spółek handlowych;

- obniżenia kapitału zakładowego Jupitera NFI S.A. w związku z umorzeniem akcji własnych Funduszu;
- zmiany treści art. 9 pkt. 1 Statutu Funduszu;
- stosowania przez Fundusz zasad ładu korporacyjnego „Dobre praktyki w spółkach publicznych w 2005 roku”.

Informacje na powyższy temat zostały przedstawione w raporcie bieżącym Funduszu nr 21/2005 z dnia 14 kwietnia 2005 roku.

1.3. Akcjonariusze jednostki dominującej

Kapitał zakładowy Funduszu wynosi 5.207.220,40 zł i dzieli się na 52.072.204 akcje zwykłe na okaziciela. Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Fundusz, na dzień 30 czerwca 2005 roku (zgodnie z RRM GPW S.A. z dnia 16 października 2004 roku § 61 p. 4.5) akcjonariuszami posiadającymi ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu były następujące podmioty:

Akcjonariusz *)	Liczba akcji	Udział w kapitale akcyjnym
Trinity Management Sp. z o.o.	10 857 735	20,85%
JUPITER NFI S.A.	26 000 000	49,93%
Pozostali	15 214 469	29,22%

*) Zarząd pragnie zwrócić uwagę, że powyższa informacja prezentowana jest wyłącznie na podstawie oficjalnych oświadczeń otrzymanych przez Fundusz od akcjonariuszy.

Fundusz od dnia 30 czerwca 2005 roku do dnia przekazania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie został poinformowany o zmianach w akcjonariacie w trybie art. 147 Ustawy „Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi”. Jednakże w Gazecie Giełdy „Parkiet” (nr 129 z dnia 06.07.2005 r. i nr 151 z dnia 05.08.2005 r.) ukazały się ogłoszenia w sprawie nabycia przez Trinity Management Sp. z o.o. od Skarbu Państwa akcji Jupitera NFI S.A. tytułem wynagrodzenia za wyniki finansowe. Trinity Management Sp. z o.o. posiada łącznie 11.882.634 akcje Funduszu, stanowiące 45,58% kapitału zakładowego Funduszu.

1.4. Rada Nadzorcza i Zarząd

W dniu 1 stycznia 2005 roku Rada Nadzorcza Funduszu występowała w następującym składzie:

Przewodniczący - Elżbieta Krakowiak
Wiceprzewodniczący - Artur Andrzej Czyż

Sekretarz	-	Piotr Marcin Miałkowski
Członek	-	Elżbieta Iwona Żuchaj
Członek	-	Lubomir Charchalis
Członek	-	Waldemar Zdzisław Markiewicz
Członek	-	Urszula Iwona Pałaszek
Członek	-	Jakub Gosk
Członek	-	Andrzej Eugeniusz Hajkowski

W dniu 7 lutego 2005 roku Pani Elżbieta Krakowiak, Pani Elżbieta Żuchaj, Pan Piotr Miałkowski, Pan Lubomir Charchalis, Pan Jakub Gosk i Pan Andrzej Hajkowski złożyli rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Funduszu.

W dniu 8 lutego 2005 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Funduszu powołało w skład Rady Nadzorczej Pana Stanisława Ładykę, Pana Bogdana Nogalskiego, Pana Andrzeja Wrębiaka i Panią Magdalenę Robak.

W dniu 19 maja 2005 roku Pani Urszula Pałaszek złożyła rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Jupitera NFI S.A.

Na dzień 30 czerwca 2005 roku skład Rady Nadzorczej Funduszu prezentował się następująco:

Przewodniczący	-	Andrzej Wrębiak
Wiceprzewodniczący	-	Artur Czyż
Sekretarz	-	Magdalena Robak
Członek	-	Stanisław Ładyka
Członek	-	Waldemar Markiewicz
Członek	-	Bogdan Nogalski

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej w I połowie 2005 roku wyniosło łącznie 91.161,34 złotych.

Zgodnie z wiedzą Funduszu w okresie sprawozdawczym członkowie Rady Nadzorczej nie otrzymywali wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek wiodących, zależnych lub stowarzyszonych Funduszu.

Skład Zarządu Funduszu na dzień 30 czerwca 2005 roku przedstawiał się następująco:

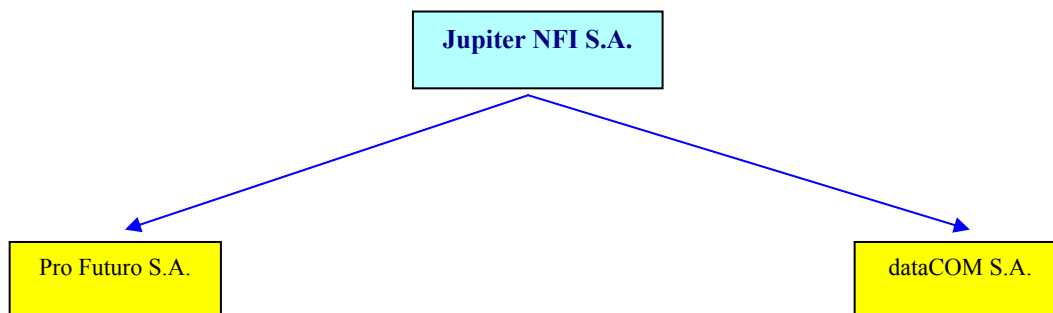
Prezes Zarządu	-	Janusz Koczyk
Wiceprezes Zarządu	-	Zbigniew Niesiobędzki

Zarząd Funduszu w okresie od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku nie otrzymał żadnego wynagrodzenia z tytułu pełnionych funkcji w Funduszu.

W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku Fundusz nie wypłacał nagród dla Zarządu. Zgodnie z wiedzą Funduszu w okresie sprawozdawczym osoby wchodzące w skład Zarządu Funduszu otrzymały wynagrodzenie z tytułu uczestnictwa w Radach Nadzorczych spółek zależnych i stowarzyszonych w łącznej kwocie 39.000,00 zł, z tego Janusz Koczyk kwotę 21.000,00, a Zbigniew Niesiobędzki kwotę 18.000,00 zł.

2. Grupa Kapitałowa Jupitera NFI S.A.

Na dzień 30 czerwca 2005 roku struktura Grupy (jednostki objęte konsolidacją) przedstawiała się następująco:



Działalność Grupy jest podzielona na następujące segmenty:

- **Sektor finansowy.** Sektor obejmuje nadzór właścicielski nad działalnością spółek portfelowych Jupitera NFI S.A., prowadzenie polityki dezinwestycyjnej wobec podmiotów zależnych i stowarzyszonych oraz mniejszościowych, oraz przygotowanie ich do wprowadzenia inwestorów.
- **Sektor telekomunikacyjny.** Sektor obejmuje dwie spółki:
 - dataCOM S.A. – operator miejskiej sieci światłowodowej znajdującej się w centrum Warszawy, sieci telefonii stacjonarnej na terenie gminy Ursus, oferujący usługi kolokacji we własnym centrum technicznym oraz zajmuje się terminowaniem telefonicznego ruchu hurtowego. Jako operator sieci optycznej Spółka oferuje usługi transmisji danych (udostępnianie kanałów E1, E3, STM1) oraz usługi dzierżawy łącz. Jako operator sieci telefonii stacjonarnej Spółka oferuje usługi telefoniczne oraz usługi dostępu do internetu w technologii *dial-up* lub xDSL.
 - Pro Futuro S.A. – operator Infostrady Futuro, tj. własnej szerokopasmowej sieci teleinformatycznej. W oparciu o rozbudowywaną sieć Infostrady Futuro Spółka oferuje stały i szybki dostęp do Internetu, usługi transmisji danych o najwyższym poziomie bezpieczeństwa, usługi przesyłu głosu w technologii VoIP oraz zaawansowane usługi hostingowe. Infostrada Futuro wykorzystuje szerokopasmowy system łączności bezprzewodowej LMDS. Umożliwia on transmisję radiową w paśmie wysokich częstotliwości (26 i 28 GHz).
- **Sektor budowlany.** W skład tego segmentu wchodzi spółka stowarzyszona, tj. Energopol Południe S.A. Sektor obejmuje prowadzenie specjalistycznych robót inżynieryjno – budowlanych i dzierżawę ciężkiego, specjalistycznego sprzętu budowlanego (rekultywacja terenów zdegradowanych, prowadzenie wyburzeń przy użyciu specjalistycznego sprzętu mechanicznego, wykonywanie remontów dróg oraz prace związane z makroniwelacją terenu).

3. Działalność Grupy Kapitałowej Jupitera NFI S.A. w I półroczu 2005 roku

3.1. Wyniki finansowe Grupy Jupiter NFI S.A.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY JUPITER NFI S.A.

w tys. zł	30.06.2005	30.06.2004	% zmiany
Przychody i zyski	42 419	37 429	13,3
<i>przychody i zyski z inwestycji</i>	2 255	2 248	0,3
<i>przychody ze sprzedaży towarów i usług</i>	38 733	34 597	12,0
<i>pozostałe przychody i zyski operacyjne</i>	1 369	584	134,4
<i>dodatnie różnice kursowe</i>	62	0	-
Koszty i straty	-52 766	-46 243	14,1
<i>koszty i straty z inwestycji</i>	-7 277	-1 146	535,0
<i>koszty operacyjne</i>	-44 329	-42 214	5,0
<i>pozostałe koszty i straty operacyjne</i>	-251	-702	-64,2
<i>rezerwy i utrata wartości</i>	459	-877	-
<i>ujemne różnice kursowe</i>	-14	-15	-6,7
<i>pozostałe koszty finansowe</i>	-1 354	-1 289	5,0
Udział w zyskach (stratach) jednostek wycenianych metodą praw własności	0	458	-
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	-10 347	-8 356	23,8
<i>Podatek dochodowy</i>	-54	-172	-68,6
Zysk (strata) netto	-10 401	-8 528	22,0
<i>Przypadający na</i>			
<i>udziały akcjonariuszy podmiotu dominującego</i>	-10 265	-7 905	29,9
<i>udziały akcjonariuszy mniejszościowych</i>	-136	-623	-78,2

W I półroczu 2005 r. Grupa Jupiter NFI S.A. poniosła (10,4) mln zł straty netto. Pogorszenie wyników Grupy w stosunku do analogicznego okresu w ubiegłym roku dotyczy głównie pozycji: koszty i straty z inwestycji oraz koszty operacyjne.

Tabela zamieszczona poniżej prezentuje zestawienie wpływu wyników operacyjnych poszczególnych spółek Grupy na wyniki finansowe Grupy w I półroczu 2005 roku.

Wyniki wg konsolidowanych podmiotów

w tys. zł	Jupiter NFI	Pro Futuro	dataCOM	Korekty konsolidacyjne	Razem dane skonsolidowane
Przychody i zyski	3 348	24 306	15 392	(627)	42 419
Przychody i zyski z inwestycji	2 167	49	34	5	2 255
Przychody ze sprzedaży towarów i usług	0	24 086	15 279	(632)	38 733
Pozostałe przychody i zyski operacyjne	1 181	171	17	0	1 369
Dodatnie różnice kursowe	0	0	62	0	62
Koszty i straty	(10 410)	(25 902)	(15 051)	(1 403)	(52 766)
Koszty i straty z inwestycji	(642)	0	0	(6 635)	(7 277)
Koszty operacyjne	(5 564)	(24 389)	(15 008)	632	(44 329)
Pozostałe koszty i straty operacyjne	(65)	(169)	(17)	0	(251)
Rezerwy i utrata wartości	(4 139)	0	0	4 598	459
Ujemne różnice kursowe	0	(14)	0	0	(14)
Pozostałe koszty finansowe	0	(1 330)	(26)	2	(1 354)
Zysk (strata) brutto	(7 062)	(1 596)	341	(2 030)	(10 347)
Podatek dochodowy	0	(2)	(52)	0	(54)
Zyski (straty) mniejszości	0	(405)	289	0	(116)
Zysk (strata) netto	(7 062)	(1 598)	289	(2 030)	(10 401)

Przychody ze sprzedaży towarów i usług

Na przychody ze sprzedaży towarów i usług w decydującym stopniu składają się przychody ze sprzedaży osiągnięte przez spółki konsolidowane. Wzrost w tej pozycji w I połowie 2005 r. w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego jest wynikiem większych przychodów osiągniętych przede wszystkim przez dataCOM.

Koszty i straty z inwestycji

Starty z inwestycji poniesione przez Grupę w I połowie 2005 roku w wysokości (7.277) tys. zł w głównym stopniu wynikają z rozliczenia transakcji sprzedaży akcji spółki stowarzyszonej, tj. Instal Kraków S.A.(wyśięgowanie udziału w dotychczasowym wyniku netto Spółki, ujętego w poprzednim okresie zgodnie z metodą praw własności).

Koszty operacyjne

Koszty operacyjne obejmują m.in. koszty spółek (za wyjątkiem kosztów finansowych, które wykazywane są w pozostałych kosztach finansowych). Są one nieznacznie wyższe od poziomu jaki osiągnęły w analogicznym okresie roku ubiegłego. Wzrost ten jest pochodną wyższych przychodów ze sprzedaży spółek.

BILANS GRUPY JUPITER NFI S.A.

w tys. zł	30.06.2005	31.12.2004	% zmiany
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	25 205	156 680	-83,9
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	27 303	32 671	-16,4
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	14 038	13 097	7,2
Zapasy	420	412	1,9
Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży oraz działalność zaniechana	0	0	-
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności	4 490	2 991	50,1
Inwestycje w jednostkach wycenianych metodą praw własności	5 706	35 486	-83,9
Wartości niematerialne i prawne	3 966	4 435	-10,6
Rzeczowe aktywa trwale	83 141	83 451	-0,4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	93	102	-8,8
RAZEM AKTYWA	164 362	329 325	-50,1
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania niefinansowe	14 245	14 248	0,0
Zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek	2 719	2 538	7,1
Pozostałe zobowiązania finansowe	444	521	-14,8
Zobowiązania związane z aktywami trwałymi przeznaczonymi do sprzedaży oraz działalnością zaniechaną	0	0	-
Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	28 671	28 671	0,0
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 106	1 061	4,2
Przychody rozliczane w czasie	737	2 599	-71,6
ZOBOWIĄZANIA RAZEM	47 922	49 638	-3,5

Portfel inwestycyjny

Spadek wartości portfela inwestycyjnego (na który składają się aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności oraz inwestycje w jednostkach wycenianych metodą praw własności) w odniesieniu do stanu z 31 grudnia 2004 r. wynika głównie ze sprzedaży pakietu akcji spółki Instal Kraków S.A., akcji spółki e-Katalyst S.A. i akcji spółek z portfela mniejszościowego oraz zmniejszenia stanu zaangażowania Funduszu w nienotowane papiery dłużne.

Zobowiązania

Zobowiązania razem Grupy na koniec I półrocza 2005 r. wyniosły 47.922 tys. zł. Ich nieznaczny spadek w stosunku do 31 grudnia 2004 roku wynika głównie ze zmniejszenia przychodów rozliczanych w czasie (spadek o 1.862 tys. zł).

PRZEPŁYW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY JUPITER NFI S.A.

w tys. zł	30.06.2005	30.06.2004
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	23.720	4.684
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(4.133)	(11.035)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(151.062)	532
Przepływy pieniężne netto	(131.475)	(5.819)
Środki pieniężne i ekwiwalenty na koniec okresu	25.205	3.604

Na dzień 30 czerwca 2005 r. Grupa dysponowała wolnymi środkami w wysokości 25,2 mln zł. Z kwoty tej 24,5 mln zł należało do Jupitera NFI S.A.

Działalność operacyjna

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w I półroczu 2005 r. uległy znacznej poprawie w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim. Głównymi przyczynami poprawy salda było zamknięcie kilku istotnych transakcji sprzedaży akcji przez Fundusz oraz zwiększenie efektywności działania w Grupie.

Działalność inwestycyjna

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej w I półroczu 2005 roku uległy poprawie w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. Wynikało to z mniejszych wydatków Funduszu na nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych w spółkach zależnych, a także ze zmniejszenia skali nabycia aktywów finansowych utrzymywanych do terminu zapadalności (bony, obligacje korporacyjne).

Działalność finansowa

Pogorszenie wyniku w tym obszarze w I półroczu 2005 r. związane jest z nabyciem przez Fundusz 13 mln sztuk akcji własnych na łączną kwotę 149,5 mln zł. Ponadto przepływy pieniężne z działalności finansowej zawierały głównie zapłacone odsetki oraz spłaty pożyczek dokonane przez spółki z Grupy.

3.2. Wykaz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Jupitera NFI S.A. objętych konsolidacją lub wyceną metodą praw własności

Skład Grupy Kapitałowej Emitenta objęty w I półroczu 2005 r. konsolidacją lub wyceną metodą praw własności prezentuje poniższe zestawienie:

Nazwa Spółki	Rodzaj prowadzonej działalności	% posiadanego udziału kapitału zakładowego (udział bezpośredni)	% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu	Metoda konsolidacji	Uwagi
<i>Jednostki konsolidowane metodą pełną</i>					
Pro Futuro S.A.	Telekomunikacja	74,92	74,92	Metoda pełna	Spółka posiada 18,64% udziału w kapitale zakładowym dataCOM S.A.
DataCOM S.A.	Telekomunikacja w zakresie telefonii powszechnej, transmisji danych oraz kolokacji urządzeń	56,95	56,95	Metoda pełna	Spółka posiada 16,00% udziału w kapitale zakładowym Pro Futuro S.A.
<i>Jednostki konsolidowane metodą praw własności</i>					
Energopol-Południe S.A.	Działalność budowlano-montażowa	46,87	25,10	Metoda praw własności	

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

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

Wyszczególnienie	Wartość bilansowa w tys. zł	Udział w strukturze portfela inwestycyjnego
3 spółki z portfela zależnych i stowarzyszonych	43 191	58%
69 spółek mniejszościowych (notowanych i nienotowanych)	5 793	8%
Pozostałe akcje notowane	19 008	25%
Pozostałe akcje nienotowane	10	0%
Notowane dłużne papiery wartościowe	2 487	3%
Nienotowane dłużne papiery wartościowe	4 490	6%
Razem wartość bilansowa	74 979	100%

Wartość portfela inwestycyjnego według stanu na dzień 30 czerwca 2005 roku wynosiła 75,0 mln zł. Spadek wartości portfela inwestycyjnego o kwotę 28,1 mln zł w stosunku do dnia 31 grudnia 2004 roku spowodowany był głównie sprzedażą spółek oraz dłużnych papierów, z których środki przeznaczono na zakup akcji własnych Funduszu.

W I połowie 2005 roku Fundusz wykreślił z ewidencji księgowej spółkę z portfela wiodącego, tj. Wrocławskie Zakłady WYROBÓW Papierowych S.A. we Wrocławiu w związku z zakończeniem postępowania upadłościowego i wykreśleniem Spółki z Krajowego Rejestru Sądowego.

W I połowie 2005 roku Fundusz dokonał sprzedaży akcji następujących spółek zależnych:

Lp.	Nazwa Spółki	Przychód ze sprzedaży w tys. zł	Wynik na sprzedaży w tys. zł
1.	Instal Kraków S.A.	20 856	(319)
2.	e-Katalyst S.A.	500	280
Razem		21 356	(39)

Ponadto w I półroczu 2005 roku sprzedano w całości 10 pakietów akcji z portfela spółek mniejszościowych. Przychody ze sprzedaży tych pakietów wyniosły 4.227 tys. zł, natomiast wynik na sprzedaży ukształtował się na poziomie (262) tys. zł. Jednocześnie dokonano wykreślenia z ewidencji księgowej Funduszu 2 spółek mniejszościowych w związku z ich wykreśleniem z Krajowego Rejestru Sądowego.

W I połowie 2005 roku nastąpiła sprzedaż akcji i udziałów w pozostałych jednostkach krajowych. Przychód z tego tytułu wyniósł 166 tys. zł, natomiast strata zrealizowana ukształtowała się na poziomie (39) tys. zł.

3.4. Opis wyników jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Jupitera NFI S.A.

- **Jupiter NFI S.A.**

Strata netto Jupitera NFI S.A. w I połowie 2005 roku wyniosła (7.062) tys. zł. W analogicznym okresie ubiegłego roku Fundusz poniósł stratę netto na poziomie (11.684 tys.) zł.

Decydujący wpływ na wynik miało rozliczenie sprzedaży akcji spółki Instal Kraków S.A. (przychód w kwocie 20.856 tys. zł), dokonane odpisy aktualizujące wartość akcji w spółkach zależnych, tj. Pro Futuro S.A. i dataCOM S.A. na łączną kwotę (4.059 tys. zł) oraz koszty operacyjne.

W ciągu dwóch kwartałów 2005 roku przychody i zyski ukształtowały się na poziomie 3.348 tys. zł i były wyższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku o kwotę 1.192 tys. zł. Przychody i zyski z inwestycji wyniosły 2.167 tys. zł (podczas, gdy w I połowie 2004 roku wynosiły 1.721 tys. zł). Na kwotę przychodów i zysków z inwestycji składały się przychody z tytułu odsetek od lokat i dyskonto od dłużnych papierów wartościowych w łącznej kwocie 1.865 tys. zł oraz zyski zrealizowane na sprzedaży akcji i udziałów w kwocie 302 tys. zł. Pozostałe przychody i zyski operacyjne ukształtowały się na poziomie 1.181 tys. zł (na dzień 30.06.2004 roku kwota ta wyniosła 436 tys. zł). Przychody te wynikają głównie z tytułu rozwiązania wcześniej dokonanych odpisów w wyniku dokonania spłaty należności na rzecz Funduszu.

W pozycji koszty i straty odnotowano w I połowie 2005 roku kwotę (10.410) tys. zł, podczas gdy w analogicznym okresie ubiegłego roku kwota ta wynosiła (13.841) tys. zł. Koszty operacyjne wyniosły (5.564) tys. zł. Rezerwy i utrata wartości ukształtowały się na poziomie (4.139) tys. zł (głównie odpis na Pro Futuro i dataCOM).

Aktywa netto na dzień 30.06.2005 roku miały wartość 101.506 tys. zł. W I połowie 2005 roku Fundusz zakupił 13 mln sztuk akcji własnych za łączną kwotę 149,5 mln zł. Wartość aktywów netto na 1 akcję wynosiła na koniec czerwca 2005 roku 3,89 zł.

Na dzień 30.06.2005 roku Fundusz nie posiadał zadłużenia z tytułu emisji bonów komercyjnych, kredytów i pożyczek.

- **Pro Futuro S.A.**

Strata netto Pro Futuro S.A. w I połowie 2005 roku wyniosła (1.598) tys. zł. W analogicznym okresie ubiegłego roku Spółka poniosła stratę netto na poziomie (4.066) tys. zł. Polepszenie wyniku finansowego netto w stosunku do ubiegłego roku wynikało w znacznym stopniu z ograniczenia sprzedaży usług niskomarkowych oraz ograniczenia kosztów operacyjnych.

Przychody ze sprzedaży towarów i usług wyniosły 24.086 tys. zł (w analogicznym okresie ubiegłego roku były na poziomie 24.879 tys. zł). W I połowie 2005 roku spadek sprzedaży wiąże się bezpośrednio z erozją cen, z jaką mamy do czynienia na rynku telekomunikacyjnym.

Koszty z działalności operacyjnej Spółki wyniosły po 6 miesiącach 2005 roku (24.389 tys.) zł i były niższe w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku o 2.896 tys. zł.

Suma bilansowa na dzień 30.06.2005 roku ukształtowała się na poziomie 84.151 tys. zł. W strukturze aktywów znaczną pozycję stanowią rzeczowe aktywa trwałe (80%).

Na koniec I połowy 2005 roku Spółka posiadała zadłużenie z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych w kwocie 32.107 tys. zł, natomiast zadłużenie z tytułu kredytów i pożyczek wynosiło 2.500 tys. zł.

- **dataCOM S.A.**

Zysk netto dataCOM S.A. w I połowie 2005 roku wyniósł 289 tys. zł. W analogicznym okresie ubiegłego roku Spółka osiągnęła zysk netto na poziomie 743 tys. zł. Pogorszenie wyniku finansowego netto w stosunku do ubiegłego roku wiązało się w znacznej mierze ze spadkiem cen usług oraz spadkiem marż na poszczególnych usługach świadczonych przez Spółkę. Dodatkowo na pogorszenie wyniku netto wpływ miały zmiany w sprawozdawczości rachunkowej (przejście na MSR).

Przychody ze sprzedaży towarów i usług wyniosły w I półroczu 2005 roku 15.279 tys. zł podczas, gdy w analogicznym okresie ubiegłego roku 10.302 tys. zł. Wysokie przychody wynikały przede wszystkim z wyższej niż w poprzednim okresie sprzedaży usługi ruchu hurtowego.

Koszty z działalności operacyjnej Spółki wyniosły po 6 miesiącach 2005 roku (15.008 tys.) zł i były wyższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 5.566 tys. zł. Powodem ich wzrostu był znaczący wzrost przychodów.

Suma bilansowa na dzień 30.06.2005 roku ukształtowała się na poziomie 29.221 tys. zł. W strukturze aktywów znaczną pozycję stanowią rzeczowe aktywa trwałe (54%).

Na koniec I połowy 2005 roku Spółka nie posiadała zadłużenia z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych, natomiast zadłużenie z tytułu kredytów i pożyczek wynosiło 219 tys. zł.

3.5. Działalność Grupy Kapitałowej Emitenta

Wartość łącznych aktywów Grupy wyniosła na 30.06.2005 r. 164,4 mln zł. W stosunku do 31 grudnia 2004 roku nastąpił spadek aktywów o 164,9 mln zł. Na tę zmianę oddziaływały m. in.: skup akcji własnych (spadek o 149,5 mln zł) oraz sprzedaż akcji i udziałów spółek portfelowych Funduszu. Najistotniejszymi pozycjami aktywów Grupy były: środki pieniężne i ich ekwiwalenty, aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, rzeczowe aktywa trwałe, należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności. Rzeczowe aktywa trwałe stanowiły około 50,5% całości aktywów.

Portfel inwestycyjny obejmuje głównie spółki zależne i stowarzyszone (58% jego łącznej wartości), pozostałe notowane papiery wartościowe (25%), w tym przede wszystkim akcje Ceramiki Nowej Gali, udziały w spółkach mniejszościowych (8%) oraz dłużne papiery notowane i nienotowane (9%). Zmiany, jakie dokonały się w trakcie roku obrotowego w zakresie portfela inwestycyjnego były związane głównie z procesami dezinwestycyjnymi.

Główną pozycję należności stanowią należności krótkoterminowe (99%). W ramach nich dominują należności handlowe oraz z tytułu sprzedaży papierów wartościowych.

W I połowie 2005 roku Grupa Kapitałowa osiągnęła stratę netto w wysokości (10,4) mln zł. W strukturze rachunku zysków i strat Grupy najistotniejszymi pozycjami są: przychody i zyski w łącznej kwocie 42,4 mln zł, na które składają się m. in. przychody i zyski z inwestycji (2,3 mln zł) oraz przychody ze sprzedaży towarów i usług (38,7 mln zł); koszty i straty w łącznej kwocie (52,8) mln zł, zawierające m. in. koszty operacyjne w kwocie (44,3) mln zł.

Natomiast na koszty operacyjne w kwocie 44,3 mln zł składają się koszty rodzajowe spółek zależnych.

Zobowiązania Grupy Kapitałowej ukształtowały się w I połowie 2005 roku na poziomie 47,9 mln zł (w tym m. in. zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania niefinansowe w łącznej kwocie 14,2 mln zł, zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek w kwocie 2,7 mln zł, zobowiązania z tytułu wyemitowania dłużnych papierów wartościowych w kwocie 28,7 mln zł oraz rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 1,1 mln zł). Zobowiązania długoterminowe (wartość wyemitowanych przez Pro Futuro obligacji) stanowiły 60%, zaś krótkoterminowe (w tym głównie handlowe i z tytułu kredytów) 40% kwoty zobowiązań ogółem.

Strata brutto Grupy Kapitałowej Emitenta za I połowę 2005 rok wyniosła (10,3) mln zł. Podatek dochodowy za I połowę 2005 roku wyniósł (54 tys.) zł, w tym:

- część bieżąca 0 zł;
- część odroczone 54 tys. zł.

Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku wykazał zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 21,6 mln zł w stosunku do 30 czerwca 2004 roku. Wzrost stanu środków pieniężnych wynikał ze sprzedaży akcji spółek zależnych i stowarzyszonych oraz mniejszościowych. Na dzień 30 czerwca 2005 roku Fundusz posiadał środki pieniężne i ekwiwalenty w wysokości 25,2 mln zł.

3.6. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej Emitenta

Sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej Jupitera NFI S.A. w I połowie 2005 roku uległa niewielkiemu pogorszeniu w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku. Wynika to głównie z zastosowania zasad MSSF i dokonania odpisów aktualizujących wartość spółek portfelowych Funduszu. Aktywa Grupy Kapitałowej Emitenta obejmowały głównie środki pieniężne i ich ekwiwalenty o wysokim stopniu płynności w kwocie około 25,2 mln zł, aktywa finansowe dostępne do sprzedaży w kwocie 27,3 mln zł oraz rzeczowe aktywa trwałe w kwocie 83,1 mln zł. Należności Grupy wynosiły na koniec roku obrotowego 14,0 mln zł. Pasywa Grupy zawierały zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania niefinansowe na kwotę 14,2 mln zł, zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek w kwocie 2,7 mln zł, pozostałe zobowiązania finansowe w kwocie 0,4 mln zł, zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych w wysokości 28,7 mln zł oraz rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 1,1 mln zł i przychody rozliczane w czasie w wysokości 0,7 mln zł.

Sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej Emitenta zależy od szeregu czynników związanych z działalnością Grupy, a także otoczeniem w jakim Grupa prowadzi swoją działalność. Do najważniejszych czynników, które mogą wpływać na sytuację finansową Grupy w perspektywie co najmniej kolejnego półrocza należy zaliczyć:

- ogólną sytuację gospodarczą na terenie Polski, wraz z jej składowymi, takimi jak wahania PKB, inflacji, bezrobocia, rozwój sektora finansowego, telekomunikacyjnego oraz budowlanego;
- tempo rozwoju Grupy związane z zastosowaniem nowych technologii teleinformatycznych i budowlanych.

3.7. Opis podstawowych ryzyk i zagrożeń

Działalność prowadzona przez Grupę naraża ją na wiele różnych zagrożeń finansowych: ryzyko rynkowe (w tym ryzyko zmiany kursu walut, ryzyko zmiany wartości godziwej w wyniku zmian stóp procentowych oraz ryzyko cenowe), ryzyko kredytowe, ryzyko utraty płynności oraz ryzyko zmiany przepływów pieniężnych w wyniku zmiany stóp procentowych.

Ogólny program Grupy zarządzania ryzykiem skupia się na nieprzewidywalności rynków finansowych oraz stara się minimalizować potencjalne niekorzystne wpływy na wyniki finansowe Grupy.

Grupa nie wykorzystuje w zarządzaniu ryzykiem instrumentów finansowych oraz zabezpieczeń wartości godziwej, zabezpieczeń przepływów pieniężnych. Aktywa finansowe i zobowiązania finansowe nie są obciążone ryzykiem wartości godziwej związanym ze stopą procentową, takie jak aktywa finansowe i zobowiązania finansowe o stałej stopie procentowej. W Grupie nie występuje znacząca koncentracja ryzyka kredytowego.

Ryzyko rynkowe

- Ryzyko zmiany kursu walut

Przychody i koszty Grupy wyrażone są głównie w walucie polskiej. Część przychodów sektora telekomunikacyjnego w zakresie realizacji usług terminacji ruchu hurtowego jest

związana z walutami obcymi. Z drugiej strony niektóre płatności za dostawy dla spółek tego sektora (dostawy sprzętu i koszty transmisji) zależne są od kursów walut. Polityka tych spółek polega na utrzymywaniu względnej równowagi między przychodami i rozchodami wyrażonymi w walutach. Z punktu widzenia Grupy ryzyko to jest nieistotne.

- Ryzyko zmiany stopy procentowej

Przychody Funduszu oraz Grupy oraz jej przepływy pieniężne z działalności operacyjnej są niezależne od zmian rynkowych stóp procentowych. Przepływy finansowe Pro Futuro S.A. uzależnione są od stopy procentowej na rynku międzybankowej, która stanowi podstawę do naliczania odsetek od wyemitowanych przez spółkę obligacji.

- Ryzyko cenowe

Fundusz uczestniczy w obrocie papierami wartościowymi na aktywnym rynku (Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie oraz CeTO). Posiadane przez Fundusz papiery wartościowe o z góry ustalonej cenie wykupu cechują się niskim ryzykiem. Natomiast akcje i udziały poddawać się mogą znacznym wahaniom cenowym.

- Ryzyko kredytowe

Fundusz i Grupa nie są narażone na duże ryzyko z tytułu znacznej koncentracji sprzedaży kredytowej. Spółki Grupy stosują politykę gwarantującą, że sprzedaż usług dokonywana na rzecz znaczących klientów, poprzedzana jest weryfikacją ich historii spłat zobowiązań. Polityka ograniczenia ryzyka przez Fundusz polega na przeniesieniu własności aktywów po dokonaniu płatności.

W przypadku naruszenia umowy inwestycyjnej (przedemisyjnej) dotyczącej emisji obligacji przez Pro Futuro S.A. istnieje możliwość żądania natychmiastowego wykupu obligacji w pełnej kwocie.

- Ryzyko utraty płynności

Polityka Funduszu zakłada utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych oraz papierów wartościowych, niezbędnego dla bieżącej obsługi zobowiązań. Nadwyżki środków pieniężnych Funduszu są lokowane w depozytach bankowych lub bonach skarbowych oraz papierach dłużnych wyemitowanych przez podmioty o wysokim ratingu kredytowym.

W odniesieniu do Pro Futuro istnieje ryzyko braku możliwości szybkiej sprzedaży aktywów w celu spłaty zobowiązań wynikających z emisji obligacji, w przypadku żądania wcześniejszej spłaty. Zgodnie z umową termin spłaty obligacji przypada na 30 kwietnia 2007.

3.8. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy Kapitałowej, jakie nastąpiły po zakończeniu I połowy 2005 roku do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

Po dniu 30 czerwca 2005 roku Jupiter NFI S.A. kontynuował sprzedaż akcji i udziałów spółek znajdujących się w portfelu inwestycyjnym realizując przyjętą wcześniej strategię. Łączne przychody ze zbycia pakietów akcji spółek z portfela spółek stowarzyszonych i zależnych wyniosły 2.623 tys. zł, a zysk zrealizowany 119 tys. zł (w lipcu 2005 roku Fundusz sprzedał w transakcjach na rynku publicznym pozostałą część pakietu akcji spółki Instal Kraków S.A. (403.484 sztuki). Przychody ze sprzedaży akcji spółek z portfela mniejszościowego ukształtowały się na poziomie 1.857 tys. zł, natomiast zysk zrealizowany 460 tys. zł.

W dniu 12 lipca 2005 roku Rada Nadzorcza Funduszu podjęła uchwałę w sprawie wyboru firmy BDO Polska Sp. z o.o. na biegłego rewidenta upoważnionego do zbadania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za 2004 rok.

W związku z postanowieniem Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 13 września 2005 roku o dokonaniu wpisu do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego obniżenia kapitału zakładowego Jupitera NFI S.A. z kwoty 5.207.220,40 zł do kwoty 2.607.220,40 zł, tj. o kwotę 2.600.000,00 zł, nastąpiło umorzenie 26.000.000 akcji zwykłych na okaziciela Funduszu, o wartości nominalnej 0,10 zł każda (umorzenie dobrowolne). Umorzone akcje uprawniały do 26.000.000 głosów na Walnych Zgromadzeniach Funduszu. Po umorzeniu ww. akcji Funduszu łączna ilość głosów na Walnych Zgromadzeniach Funduszu wynosi 26.072.204 głosy. Umorzenie ww. akcji Jupitera NFI S.A. nastąpiło na podstawie Uchwały nr 3 Walnego Zgromadzenia Funduszu z dnia 14 kwietnia 2005 roku. Łączna wartość wynagrodzenia wypłaconego przez Fundusz akcjonariuszom z tytułu nabycia ich akcji przez Fundusz wynosiła 210.600.000,00 zł.

W dniu 21 października 2005 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Jupitera NFI S.A., które podjęło m. in. uchwały w sprawie:

- zatwierdzenia zmian do Umowy o Zarządzanie majątkiem Narodowego Funduszu Inwestycyjnego z dnia 12 lipca 2005 roku;
- zatwierdzenia sprawozdania Zarządu z działalności Funduszu w 2004 roku;
- zatwierdzenia sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy 2004;
- podziału zrealizowanego zysku netto Funduszu za 2004 rok;
- pokrycia zrealizowanej niepokrytej straty z lat ubiegłych;
- zatwierdzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za 2004 rok wraz ze sprawozdaniem z działalności Grupy Kapitałowej w 2004 roku;
- udzielenia absolutorium członkom Zarządu Funduszu z wykonania obowiązków w 2004 roku;
- udzielenia absolutorium członkom Rady Nadzorczej Funduszu z wykonania obowiązków w 2004 roku;

Informacje na powyższy temat zostały przedstawione w raporcie bieżącym Funduszu nr 32/2005 z dnia 21 października 2005 roku.

4. Znaczące Umowy zawarte w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 roku przez jednostkę dominującą

W trakcie 2005 roku JUPITER NFI S.A. był stroną następujących znaczących umów (zestawienie chronologiczne):

Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. JUPITER NFI S.A. z siedzibą w Warszawie w dniu 22 lutego 2005 roku nabył 13.000.000 akcji własnych o wartości nominalnej 0,10 zł, stanowiących około 24,96% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniających do 13.000.000 głosów stanowiących około 24,96% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu. Transakcja ta została rozliczona w KDPW w dniu 24 lutego 2005 roku. Powyższe akcje Fundusz nabył w celu umorzenia, zgodnie z art. 362 § 1 pkt. (5) kodeksu spółek

handlowych, w drodze publicznego wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Funduszu ogłoszonego w dniu 25 stycznia 2005 roku, zgodnie z postanowieniami art. 151 Ustawy prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi.

Instal Kraków S.A. JUPITER Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. w Warszawie w wyniku transakcji giełdowych zbył łącznie w dniach 4 i 7 marca 2005 roku 3.401.000 akcji zwykłych na okaziciela spółki Instal Kraków S.A., stanowiących 46,68% kapitału zakładowego i uprawniających do 20,22% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, po średniej cenie 6,10 zł za jedną akcję. Fundusz otrzymał za sprzedany pakiet kwotę ogółem 20.746.550,00 zł. Wartość ewidencyjna zbytych akcji wynosiła w księgach Funduszu (na dzień 31 grudnia 2004 roku) 16.985.573,16 zł. W wyniku dokonanych transakcji na dzień 30 czerwca 2005 roku Fundusz posiadał 418.964 akcje spółki Instal Kraków S.A., stanowiące 5,75% kapitału zakładowego tej Spółki i uprawniające do 2,49% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

e-Katalyst S.A. JUPITER Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. w Warszawie w dniu 31 marca 2005 roku zbył na rzecz spółki e-Katalyst S.A. z siedzibą w Warszawie 2.032.999 akcji zwykłych na okaziciela, o wartości nominalnej 1 zł każda, spółki e-Katalyst S.A., stanowiących 65,94% jej kapitału zakładowego i uprawniających do takiej samej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, stanowiących 65,94% ogólnej liczby głosów. Spółka e-Katalyst S.A. nabyła akcje własne w celu ich umorzenia. Fundusz za sprzedany pakiet akcji otrzymał cenę w wysokości 500.000 zł. Wartość ewidencyjna tych aktywów w księgach rachunkowych Funduszu – na dzień 31 grudnia 2004 roku – wynosiła 386.879,31 zł.

5. Transakcje z jednostkami powiązanymi w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 roku

W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 30 czerwca 2005 roku Fundusz dokonał następujących transakcji z podmiotami powiązanymi, przekraczającymi równowartość kwoty 500 tys. EURO.

Tabela 13. Transakcje z podmiotami powiązanymi (tys. zł)

Nazwa spółki	Rodzaj powiązań z Funduszem	Kwota transakcji	Rodzaj transakcji
Trinity Management Sp. z o.o.	firma zarządzająca	5 478	umowa o zarządzanie

6. Zobowiązania warunkowe i pozabilansowe

Zobowiązania warunkowe i pozabilansowe zostały opisane w nocie 38 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

7. Przewidywany rozwój Grupy Kapitałowej

Zgodnie z założeniami wynikającymi ze strategii Jupitera NFI S.A. główne cele działalności Funduszu w I połowie 2005 roku przedstawiały się następująco:

- aktywny nadzór nad działalnością spółek z portfela inwestycyjnego Funduszu i przygotowanie do wprowadzenia inwestora,
- kontynuacja polityki dezinwestycji udziałów wiodących i pakietów mniejszościowych,
- skup akcji własnych jako realizacja polityki zwrotu środków do akcjonariuszy,
- umorzenie akcji własnych.

Przyjęta w 2003 roku „Strategia Funduszu na lata 2003-2005” przewidywała zakończenie działalności Jupitera NFI S.A. z końcem 2005 roku w pierwotnej formule działalności Programu NFI.

We wrześniu 2005 roku przyjęto nową strategię działalności po 2005 roku. Nie zmieniając założenia co do ostatecznej likwidacji Funduszu proponuje ona przesunięcie rozpoczęcia tego procesu do najpóźniej pierwszego kwartału 2007 roku. Podyktowane jest to:

- możliwością efektywniejszego zamknięcia inwestycji w ProFuturo i data Com,
- oczekiwaniem na zakończenie słabszej koniunktury na rynku płytek ceramicznych (pozostały, niemożliwy dotychczas do zbycia ze względów regulacyjnych, pakiet ok. 6% Nowej Gali S.A ma wartość rynkową o ok. 1/3 mniejszą od zakładanej przez Fundusz),
- zmniejszeniem do absolutnego minimum tak ilości jak i wartości pakietów mniejszościowych celem wejścia w proces likwidacji jedynie z praktycznie bezwartościowymi aktywami z tego obszaru,
- przeprowadzeniem co najmniej jeszcze jednego wezwania o znacznej wartości.

Tak zrealizowane podejście zapewni:

Maksymalizację wartości wszystkich posiadanych aktywów w średnim okresie przy braku konieczności ich zbywania pod presją czasu.

Proponowane podejście pozwoli na:

- zbycie wszystkich posiadanych pozostałych akcji spółek i maksymalnie dużej ilości udziałów mniejszościowych,
- przeprowadzenie wybranych, bardzo ostrożnych inwestycji o charakterze oportunistycznym zwłaszcza o ile byłyby konieczne do realizacji wyjścia z pakietów Pro Futuro i /lub dataCOM,
- utrzymanie wystarczającego poziomu wolnych środków w Funduszu tak, aby realizować ww. działania oportunistyczne.

Kontynuowany będzie również proces zwrotu środków do akcjonariuszy.

Czynniki, które będą miały wpływ na wyniki działalności i rozwój podmiotu dominującego można sklasyfikować w następujący sposób:

Prawne regulacje dotyczące funkcjonowania NFI

Istotne znacznie dla dalszego funkcjonowania Jupiter NFI S.A. będą miały regulacje prawne dotyczące całego rynku NFI. Dotyczy to zarówno bieżących uregulowań szczególnie

podatkowych, jak i stworzenie możliwości bądź jej braku (obecnie najbardziej prawdopodobne) w zakresie ewentualnego przekształcenia NFI w specjalistyczne fundusze zamknięte działające zgodnie z ustawą o funduszach zamkniętych.

Koniunktura gospodarcza

Kształtowanie się wyników spółek portfelowych będzie w dużym stopniu uzależnione od osiągnięcia określonego tempa rozwoju gospodarczego i zdeterminuje możliwość uzyskania odpowiednich cen transakcyjnych przy sprzedaży ich pakietów. Ponadto należy zwrócić uwagę, iż koncentracja portfela Funduszu na spółkach z sektora teleinformatycznego nadal obciążona jest znaczącym ryzykiem tej branży.

Możliwości zbycia pakietów mniejszościowych

Notuje się przypadki sprzedaży spółek portfelowych przez inne fundusze wiodące z pominięciem funduszy mniejszościowych, co istotnie utrudnia dalszą sprzedaż tych pakietów.

Oczekiwania oraz plany akcjonariuszy Funduszu

Duże znaczenie dla funkcjonowania Funduszu będą miały oczekiwania i plany jego akcjonariuszy. Biorąc pod uwagę tendencję, która wyraźnie zarysowała się w ostatnim czasie, można oczekiwać, iż nastąpi kontynuacja procesu kierowania strumienia środków pieniężnych do akcjonariuszy.

8. Zasady Ładu Korporacyjnego

Fundusz przestrzega zasad ładu korporacyjnego zgodnie z Oświadczeniem zawartym w raporcie bieżącym nr 25/2005.

Podpisy Członków Zarządu