



**Sprawozdanie Zarządu
z działalności
Jupiter Narodowy Fundusz
Inwestycyjny S.A.
za 2005 rok
(sprawozdanie jednostkowe)**

WARSZAWA, MAJ 2006 R.

Niniejszy dokument przeznaczony jest do wyłącznego użytku Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej oraz Zarządu Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny 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

I. Stan formalno - prawny działalności JUPITER NFI S.A. w 2005 roku	5
I.1 Akcjonariat	5
I.2 Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, dających specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Jupiter NFI S.A.	6
I.3 Zmiany w Statucie	6
I.4 Władze Funduszu	6
I.4.1 Rada Nadzorcza	6
I.4.2 Zarząd	7
I.4.3 Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnienia	7
I.4.4 Wynagrodzenia osób zarządzających i nadzorujących Fundusz	7
I.4.5 System kontroli programów akcji pracowniczych	8
I.4.6 Akcje Jupiter NFI S.A. i spółek portfelowych w posiadaniu władz Funduszu	8
I.4.7 Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności akcji Jupiter NFI S.A. i papierów wartościowych i w zakresie wykonywania prawa głosu przypadającego na nie	9
I.5 Znaczące umowy	9
I.5.1 Znaczące umowy zawarte przez Jupiter NFI S.A. w 2005 roku	9
I.5.2 Znaczące umowy zawarte przez Jupiter NFI S.A. po zakończeniu 2005 roku do dnia sporządzenia jednostkowego sprawozdania finansowego Funduszu za 2005 rok	10
I.6. Umowy zawarte z podmiotem uprawnionym do badania i przeglądu sprawozdań finansowych	11
I.7. Formalna działalność Zarządu Funduszu w 2005 roku	11
II. Działalność Jupiter NFI S.A. w 2005 roku	12
II.1 Przedmiot i obszar działalności	12
II.2 Zasady ładu korporacyjnego	12
II.3 Usługi zewnętrzne	13
II.4 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Jupiter NFI S.A.	13
II.5 Główne cele działalności Jupiter NFI S.A. w 2005 roku	13
II.6 Działalność inwestycyjna Jupiter NFI S.A. w 2005 roku	13
II.6.1 Skala i struktura inwestycji	13
II.6.2 Źródła finansowania inwestycji Jupiter NFI S.A. w 2005 roku wraz z oceną zarządzania zasobami finansowymi Funduszu	14
II.7 Działalność w zakresie spółek portfelowych	14
II.7.1 Charakterystyka spółek wiodących pozostałych w portfelu Jupiter NFI S.A.	14
II.7.2 Informacja o powiązaniach organizacyjnych i kapitałowych Jupiter NFI S.A. z innymi podmiotami z portfela Funduszu	14
II.7.3 Charakterystyka portfela i działalności Jupiter NFI S.A. w 2005 roku w zakresie spółek stowarzyszonych i zależnych	15
II.7.4 Działalność w zakresie spółek mniejszościowych	16
II.7.5 Aktywność Funduszu na rynku publicznym	19
II.8 Zmiany w strukturze portfela Jupiter NFI S.A.	19
II.9 Akcje własne	20
III. Przewidywany rozwój Jupiter NFI S.A.	20

III.1	Perspektywy rozwoju działalności Jupiter NFI S.A. i polityka inwestycyjna	20
III.2	Czynniki mające wpływ na wyniki działalności i rozwój Jupiter NFI S.A. (w tym czynniki ryzyka i zagrożeń)	22
III.3	Ocena możliwości realizacji przez Jupiter NFI S.A. zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych przez Fundusz środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności.	22
IV.	Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa	23
IV.1	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych wraz z opisem czynników (w tym o nietypowym charakterze) mających wpływ na osiągnięte wyniki z działalności w 2005 roku	23
IV.2	Zaciągnięte i udzielone kredyty i pożyczki, udzielone poręczenia i gwarancje oraz transakcje z podmiotami powiązanymi	25
IV.3	Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w sprawozdaniu finansowym rocznym i raporcie za IV kwartał 2005 roku.	26
V.	Informacje uzupełniające	27

I. Stan formalno - prawny działalności JUPITER NFI S.A. w 2005 roku

I.1 Akcjonariat

Na dzień 1 stycznia 2005 roku akcjonariat Jupiter NFI S.A. („Fundusz”), według posiadanych przez Fundusz informacji, kształtował się następująco:

	Liczba akcji	Udział w kapitale akcyjnym
PEKAO Usługi Korporacyjne Sp. z o.o.	13 873 836	26,64%
JUPITER NFI S.A.	13 000 000	24,97%
Trinity Management Sp. z o.o.	3 160 327	6,07%
Otwarty Fundusz Emerytalny DOM S.A.	3 100 000	5,95%
Skarb Państwa	2 972 527	5,71%
Pozostali	15 965 514	30,66%
Razem	52 072 204	100,00%

W trakcie roku struktura akcjonariatu uległa zmianie i na dzień 31 grudnia 2005 roku, według posiadanych przez Fundusz informacji, kształtowała się następująco:

	Liczba akcji	Udział w kapitale akcyjnym
Trinity Management Sp. z o.o.	11 882 634	45,58%
Pozostali	14 189 570	54,42%
Razem	26 072 204	100,00%

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

Do dnia sporządzenia przez Zarząd jednostkowego sprawozdania finansowego Jupiter NFI S.A. za 2005 rok, Fundusz otrzymał w dniu 4 maja 2006 roku, stosownie do postanowień art. 69 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539), zawiadomienie, iż w wyniku transakcji rozliczonej w dniu 27 kwietnia 2006 roku, Otwarty Fundusz Emerytalny DOM S.A. posiada 1.295.947 akcji spółki Jupiter NFI S.A. stanowiących 4,97 % kapitału zakładowego spółki i uprawniających do 1.295.947 głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu co stanowi 4,97 % ogólnej liczby głosów.

Jak wynika z w/w zawiadomienia, przed powyższą zmianą Otwarty Fundusz Emerytalny DOM S.A. posiadał 1.365.947 akcji Funduszu stanowiących 5,24 % jego kapitału zakładowego.

Fundusz nie posiada informacji na temat zawartych umów, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

1.2 Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, dających specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Jupiter NFI S.A.

Nie dotyczy.

1.3 Zmiany w Statucie

W dniu 14 kwietnia 2005 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Jupiter NFI S.A. podjęło uchwałę w sprawie przyjęcia jednolitego tekstu Statutu Funduszu, po wcześniejszym dokonaniu zmiany art. 9 ust. 1 Statutu wskutek obniżenia kapitału zakładowego Funduszu do kwoty 2.607.220,40 zł w drodze umorzenia 26.000.000 sztuk akcji. Po obniżeniu, kapitał zakładowy Funduszu dzieli się na 13.036.102 akcje zwykłe na okaziciela Serii A o numerach od 000.000.001 do 013.036.102 oraz na 13.036.102 akcje zwykłe na okaziciela Serii B o numerach od 000.000.001 do 013.036.102, o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

1.4 Władze Funduszu

1.4.1 Rada Nadzorcza

W trakcie 2005 roku dokonane zostały zmiany w składzie Rady Nadzorczej.

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

Przewodniczący	-	Elżbieta Krakowiak
Wiceprzewodniczący	-	Artur Czyż
Sekretarz	-	Piotr Miałkowski
Członek	-	Elżbieta Żuchaj
Członek	-	Lubomir Charchalis
Członek	-	Waldemar Markiewicz
Członek	-	Urszula Pałaszek
Członek	-	Jakub Gosk
Członek	-	Andrzej Hajkowski

W dniu 7 lutego 2005 roku rezygnację z pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej Funduszu złożyły następujące osoby:

Pani Elżbieta Krakowiak z funkcji Przewodniczącej i członkostwa w Radzie,

Pan Piotr Miałkowski z funkcji Sekretarza i członkostwa w Radzie,

Pani Elżbieta Żuchaj z członkostwa w Radzie,

Pan Lubomir Charchalis z członkostwa w Radzie,

Pan Jakub Gosk z członkostwa w Radzie,

Pan Andrzej Hajkowski z członkostwa w Radzie.

W dniu 7 lutego 2005 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie 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 członkostwa w Radzie Nadzorczej Funduszu.

W dniu 12 września 2005 roku Pan Artur Czyż złożył rezygnację z funkcji Wiceprzewodniczącego i członkostwa w Radzie Nadzorczej Funduszu.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2005 roku Rada Nadzorcza Funduszu działała w następującym składzie:

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

1.4.2 Zarząd

W 2005 roku nie nastąpiły żadne zmiany w składzie Zarządu Jupiter NFI S.A.

Skład Zarządu Funduszu na dzień 31 grudnia 2005 roku przedstawiał się następująco:

Prezes Zarządu	Janusz Koczyk
Wiceprezes Zarządu	Zbigniew Niesiołowski

1.4.3 Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnienia

Zgodnie z art. 15 Statutu Jupiter NFI S.A. Zarząd jest powoływany przez Radę Nadzorczą na dwuletnią wspólną kadencję. Zgodnie z Umową o zarządzanie majątkiem Narodowego Funduszu Inwestycyjnego z dnia 12 lipca 1997 roku Rada Nadzorcza Jupiter NFI S.A. powołuje w skład Zarządu Funduszu osoby wskazane przez Firmę Zarządzającą, tj. Trinity Management Sp. z o.o. oraz odwołuje Członków Zarządu na wniosek Firmy Zarządzającej. Uprawnienia Zarządu określa Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037).

Podjęcie decyzji o emisji akcji przez Fundusz znajduje się w kompetencjach Walnego Zgromadzenia Funduszu.

Zarząd Funduszu ma prawo do podjęcia decyzji w sprawie wykupu akcji własnych w celu ich umorzenia. Decyzję w sprawie umorzenia akcji własnych Funduszu podejmuje Walne Zgromadzenie Funduszu.

1.4.4 Wynagrodzenia osób zarządzających i nadzorujących Fundusz

Członkowie Zarządu Funduszu nie pobierali w okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji w Funduszu.

Nie istnieją umowy zawarte pomiędzy Funduszem, a osobami zarządzającymi nim, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub, gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu

połączenia Funduszu z innym podmiotem w wyniku przejęcia.

W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie wypłacił żadnych wynagrodzeń, nagród ani premii członkom Zarządu. Jednocześnie osoby zarządzające otrzymały wynagrodzenie od spółek zależnych i stowarzyszonych na łączną kwotę 78,0 tys. złotych z tytułu zasiadania w ich radach nadzorczych, tj.:

Tabela 1. Wartość wypłaconego w 2005 roku osobom zarządzającym Funduszem wynagrodzenia z tytułu zasiadania w radach nadzorczych spółek zależnych i stowarzyszonych

Imię i nazwisko	Sprawowana funkcja	Kwota w PLN
Janusz Koczyk	Prezes	42 000,00
Zbigniew Niesiołowski	Wiceprezes	36 000,00
Razem		78 000,00

Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku wyniosły 168,7 tys. złotych. Członkowie Rady otrzymali wynagrodzenie w następujących kwotach:

Tabela 2. Wartość wypłaconego w 2005 roku osobom nadzorującym Fundusz wynagrodzenia z tytułu zasiadania w Radzie Nadzorczej Jupiter NFI S.A.

Imię i nazwisko	Sprawowana funkcja	Kwota w PLN
Andrzej Wrębiak	Przewodniczący	54 000,00
Stanisław Ładyka	Członek / Wiceprzewodniczący	23 018,18
Magdalena Robak	Sekretarz	16 200,00
Urszula Pałaszczak	Członek	20 566,12
Waldemar Markiewicz	Członek	24 799,46
Bogdan Nogalski	Członek	21 566,70
Andrzej Hajkowski	Członek	8 599,46
Razem		168 749,92

W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie wypłacił żadnych nagród ani wynagrodzeń z zysku członkom organów nadzorczych Funduszu.

Członkowie organów nadzorczych Funduszu nie otrzymali w okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku żadnego wynagrodzenia w tym również żadnych nagród i wynagrodzeń z zysku od jednostek, w których Fundusz posiada udziały wiodące oraz od jednostek stowarzyszonych i zależnych Funduszu.

I.4.5 System kontroli programów akcji pracowniczych

Nie dotyczy.

I.4.6 Akcje Jupiter NFI S.A. i spółek portfelowych w posiadaniu władz Funduszu

Na koniec 2005 roku w posiadaniu osób zarządzających Funduszem znajdowały się 24 akcje Jupiter NFI S.A.

Tabela 3. Łączna liczba akcji Jupiter NFI S.A. w posiadaniu osób zarządzających na dzień 31 grudnia 2005 roku.

	Funkcja	Łączna liczba akcji	Łączna wartość nominalna akcji (w zł)
Janusz Koczyk	Prezes	24	2,40
Zbigniew Niesiołowski	Wiceprezes	0	0,00
Tadeusz Roczniak	Prokurent	0	0,00
Razem		24	2,40

Według stanu na dzień sporządzenia jednostkowego sprawozdania finansowego Jupiter NFI S.A. za 2005 rok, członkowie Zarządu oraz prokurent nie posiadają akcji w spółkach tworzących Grupę Kapitałową Jupiter NFI S.A.

Na dzień 31 grudnia 2005 roku osoby nadzorujące nie posiadały akcji Jupiter NFI S.A.

Tabela 4. Łączna liczba akcji Jupiter NFI S.A. w posiadaniu osób nadzorujących Fundusz na dzień 31 grudnia 2005 roku.

	Łączna liczba akcji	Łączna wartość nominalna akcji (w zł)
Andrzej Wrębiak	0	0,00
Stanisław Ładyka	0	0,00
Magdalena Robak	0	0,00
Waldemar Markiewicz	0	0,00
Bogdan Nogalski	0	0,00
Razem	0	0,00

Według stanu na dzień sporządzenia jednostkowego sprawozdania finansowego Jupiter NFI S.A. za 2005 r., członkowie Rady Nadzorczej Funduszu nie posiadają akcji w spółkach tworzących Grupę Kapitałową Jupiter NFI S.A..

1.4.7 Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności akcji Jupiter NFI S.A. i papierów wartościowych i w zakresie wykonywania prawa głosu przypadającego na nie

Statut Funduszu nie przewiduje ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności akcji i papierów wartościowych Jupiter NFI S.A. oraz w zakresie wykonywania prawa głosu przypadającego na nie.

1.5 Znaczące umowy

1.5.1 Znaczące umowy zawarte przez Jupiter NFI S.A. w 2005 roku

Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. z siedzibą w Warszawie w dniu 26 listopada 2005 roku zawarł ze spółką Linx Telecommunications B.V. z siedzibą w Amsterdamie warunkową umowę sprzedaży akcji spółki Pro Futuro S.A. z siedzibą w Warszawie i akcji

spółki dataCOM S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem ww. umowy była sprzedaż przez Fundusz 1.936.700 akcji zwykłych imiennych spółki dataCOM S.A., stanowiących 56,95% jej kapitału zakładowego i 57,63% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy oraz 5.900 akcji zwykłych na okaziciela spółki Pro Futuro S.A., stanowiących 74,92% jej kapitału zakładowego i głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Łączna cena sprzedaży ww. akcji została określona na kwotę 32.000.000,00 zł. Szczegóły dotyczące zawartej umowy znajdują się w komunikacie bieżącym Jupiter NFI S.A. nr 34 z dnia 26 listopada 2005 roku. Umowa ta została wypowiedziana przez Linx Telecommunications B.V. w dniu 30 marca 2006 roku. Odstąpienie od niej nastąpiło z uwagi na niespełnienie się wszystkich przewidzianych warunków w określonym przez strony terminie, a w szczególności nie dojścia do zawarcia przez Linx Telecommunications B.V. porozumienia z wierzycielem Pro Futuro S.A. dotyczącego zobowiązań Pro Futuro S.A. wynikających z Umowy Inwestycyjnej/Przedemisyjnej. Informacja ta została przedstawiona przez Fundusz w raporcie bieżącym nr 2/2006 z dnia 30 marca 2006 roku.

1.5.2 Znaczące umowy zawarte przez Jupiter NFI S.A. po zakończeniu 2005 roku do dnia sporządzenia jednostkowego sprawozdania finansowego Funduszu za 2005 rok

W dniu 22 maja 2006 roku Jupiter NFI S.A. zawarł ze spółką Exatel S.A. z siedzibą w Warszawie umowę sprzedaży, której przedmiotem jest nabycie przez Jupiter NFI S.A. od Exatel S.A. 64.214 obligacji na okaziciela zamiennych na akcje spółki Pro Futuro S.A., stanowiących 100% obligacji wyemitowanych przez spółkę, o łącznej wartości nominalnej 32.107.000,00 zł oraz nabycie 75 akcji zwykłych na okaziciela Pro Futuro S.A., stanowiących 0,95% kapitału zakładowego spółki i głosów na walnym zgromadzeniu. Łączna cena sprzedaży obligacji została określona na kwotę 32.107.000,00 zł, a łączna cena za nabywane akcje na kwotę 360.885,75 zł. Zapłata ceny za nabywane akcje i obligacje nastąpiła w dniu zawarcia umowy (przeniesienia własności akcji i obligacji).

W dniu 22 maja 2006 roku Jupiter zawarł ze spółką Netia S.A. z siedzibą w Warszawie umowę sprzedaży obligacji i akcji spółki Pro Futuro S.A., której przedmiotem jest sprzedaż przez Jupiter NFI S.A. 64.214 obligacji na okaziciela zamiennych na akcje Pro Futuro S.A., stanowiących 100% obligacji wyemitowanych przez spółkę, o łącznej wartości nominalnej 32.107.000,00 zł oraz warunkowa sprzedaż 5.975 akcji zwykłych na okaziciela spółki Pro Futuro S.A., stanowiących 75,87% kapitału zakładowego spółki i głosów na walnym zgromadzeniu. Łączna cena obligacji została określona na kwotę 32.107.000,00 zł, zapłata za obligacje nastąpiła w dniu zawarcia umowy (przeniesienie własności obligacji). Nabycie akcji Pro Futuro S.A. nastąpi pod warunkiem (warunek zawieszający) uzyskania przez spółkę Netia S.A. zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów. Łączna cena sprzedaży tych akcji została określona na kwotę 28.750.564,75 zł. Zapłata ceny sprzedaży nastąpi w dwóch transzach: pierwsza płatność w kwocie 26.250.564,75 zł w terminie jednego dnia po spełnieniu się warunku zawieszającego, druga płatność w kwocie 2.500.000,00 zł w terminie do dnia 6 kwietnia 2007 roku, o ile nie wystąpi przypadek naruszenia umowy. Umowa przewiduje, że w przypadku gdy Jupiter NFI S.A. odbierze odcinki zbiorowe sprzedawanych akcji od powiernika (Dom Maklerski CAIB Securities S.A.), niezgodnie z postanowieniami umowy oraz umowy zawartej z powiernikiem, wówczas zobowiązany będzie do zapłaty na rzecz spółki Netia S.A. płatności gwarancyjnej w kwocie otrzymanej ceny sprzedaży obligacji. Ponadto, w przypadku naruszenia przez którąkolwiek ze stron umowy swoich zobowiązań, wówczas strona winna naruszenia zobowiązana będzie do zapłaty drugiej stronie

płatności gwarancyjnej w kwocie 2.500.000,00 zł za każde naruszenie nie więcej jednak niż łącznie za wszystkie naruszenia 10.000.000,00 zł.

1.6. Umowy zawarte z podmiotem uprawnionym do badania i przeglądu sprawozdań finansowych

Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. z siedzibą w Warszawie w dniu 10 sierpnia 2005 roku zawarł z BDO Polska Sp. z o.o. Umowę na usługi audytorskie, dotyczącą przeprowadzenia przez BDO Polska Sp. z o.o. badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2004 rok. Wynagrodzenie z tytułu wykonania Umowy zostało ustalone na kwotę 25 tys. zł. Umowa dotycząca przeglądu sprawozdania finansowego Funduszu za pierwszą połowę 2004 roku oraz badania jednostkowego sprawozdania finansowego Funduszu za 2004 rok została zawarta z BDO Sp. z o.o. w dniu 29 stycznia 2005 roku i wyceniała koszt usług na kwoty odpowiednio 30 tys. zł i 55 tys. zł.

Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. z siedzibą w Warszawie w dniu 2 września 2005 roku zawarł z PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. Umowę o przeprowadzenie badania/przeglądu sprawozdań finansowych. Przedmiotem powyższej Umowy było przeprowadzenie przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Jupiter NFI S.A. za pierwsze półrocze 2005 r. oraz badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Jupiter NFI S.A. za 2005 r. (sprawozdania sporządzone zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską). Wynagrodzenie z tytułu wykonania Umowy zostało ustalone na kwotę 95 tys. za przegląd oraz 125 tys. zł za badanie.

1.7. Formalna działalność Zarządu Funduszu w 2005 roku

W 2005 roku Zarząd obradował na 53 posiedzeniach i podjął 68 uchwał jednogłośnie. Głównymi problemami, jakimi zajmował się Zarząd były:

1. Organizacja i planowanie działalności Funduszu w spółkach zależnych i stowarzyszonych.
2. Zabezpieczenie funkcjonowania formalno-prawnego Funduszu.
3. Plan finansowy Funduszu na 2006 rok.
4. Strategia zakupu akcji własnych przez Jupiter NFI S.A. w 2005 roku.
5. Organizacja i przeprowadzenie skupu akcji własnych Jupiter NFI S.A. wraz z dalszą procedurą ich umorzenia.
6. Plany dezinvestycyjne: stan realizacji i modele rozwiązań.
7. Działalność Funduszu na rynku nowych inwestycji.
8. Negocjacje i sprzedaż akcji spółek zależnych i stowarzyszonych.
9. Sprzedaż akcji 14 spółek mniejszościowych i 2 z portfela pozostałych.
10. Dochodzenie wierzytelności Jupiter NFI S.A. w stosunku do podmiotów trzecich.
11. Tworzenie i rozwiązywanie odpisów aktualizujących wartość pakietów akcji spółek portfelowych Jupiter NFI S.A.
12. Monitorowanie sytuacji na rynku funduszy inwestycyjnych.
13. Bieżący nadzór i monitorowanie działalności spółek portfelowych.
14. Wyceny dyrektorskie spółek portfelowych Jupiter NFI S.A.
15. Realizacja nadzoru nad spółkami mniejszościowymi.
16. Zastosowanie przez Jupiter NFI S.A. dobrych praktyk w spółkach publicznych w 2005 roku z wyjątkami.

17. Przygotowanie i obsługa Walnych Zgromadzeń Akcjonariuszy Funduszu.
18. Przygotowywanie materiałów na posiedzenia Rady Nadzorczej Jupiter NFI S.A. oraz analiza i realizacja wniosków i zaleceń wynikających z posiedzeń Rady Nadzorczej Funduszu.

II. Działalność Jupiter NFI S.A. w 2005 roku

II.1 Przedmiot i obszar działalności

Głównym celem działalności Jupiter NFI S.A. (określonym w Ustawie z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji, Dz. U. Nr 44, poz. 202, z późniejszymi zmianami) 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 Jupiter NFI S.A. przedmiotem działalności Funduszu jest:

- nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- nabywanie bądź obejmowanie akcji i udziałów 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 dokonywanego przez Fundusz są papiery wartościowe oraz prawa z nimi związane. Fundusz posiada portfel inwestycyjny, na który składają się:

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

Fundusz działa na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej.

II.2 Zasady ładu korporacyjnego

Działając na podstawie paragrafu 29 ustęp 2 Regulaminu Giełdy, dnia 12 lipca 2005 roku Zarząd Jupiter NFI S.A. złożył oświadczenie w sprawie przestrzegania w spółce zasad ładu korporacyjnego, zawartych w dokumencie „Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005” Fundusz przyjął do stosowania wszystkie podane w tym dokumencie zasady z wyjątkiem zasad numer 20, 28 oraz 43, wyłączonych ze stosowania uchwałą nr 6 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 14 kwietnia 2005 roku.

II.3 Usługi zewnętrzne

Przy realizacji zadań statutowych Fundusz korzysta z usług zewnętrznych w następującym zakresie:

- w ramach zarządzania majątkiem Jupiter NFI S.A. Fundusz ma zawartą umowę o zarządzanie z firmą zarządzającą Trinity Management Sp. z o.o.,
- w ramach obsługi księgowej Jupiter NFI S.A. ma zawartą umowę z firmą Korycka, Budziak & Audytorzy Sp. z o.o.
- w zakresie usług audytorskich Fundusz korzystał z usług spółki PricewaterhouseCoopers Polska Sp. z o.o. (przegląd sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2005 roku oraz badanie sprawozdania finansowego za 2005 rok) i BDO Polska Sp. z o.o. (przegląd sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2004 roku oraz badanie sprawozdania finansowego za 2004 rok),
- w zakresie doradztwa prawnego Fundusz korzystał w 2005 roku z usług kancelarii prawnych: Kancelaria Adwokacka Śliwiński Zieliński Spółka cywilna, Fabrycki & Dudziuk Kancelaria Radców Prawnych Spółka partnerska,
- oraz doraźnie innych podmiotów.

II.4 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Jupiter NFI S.A.

Nie dotyczy.

II.5 Główne cele działalności Jupiter NFI S.A. w 2005 roku

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

- aktywny nadzór nad działalnością spółek z portfela inwestycyjnego Funduszu i przygotowanie ich do wprowadzenia nowego inwestora,
- kontynuacja polityki dezinvestycji w akcje spółek zależnych i stowarzyszonych oraz pakiety mniejszościowe,
- skup akcji własnych, jako realizacja polityki zwrotu środków akcjonariuszom,
- umorzenie akcji własnych.

II.6 Działalność inwestycyjna Jupiter NFI S.A. w 2005 roku

II.6.1 Skala i struktura inwestycji

Fundusz wydatkował znaczące kwoty na zakupy akcji własnych. Łączne nakłady na ten cel w 2005 roku wyniosły 149,5mln złotych. W wyniku przeprowadzonego wezwania Fundusz skupił 13mln akcji własnych, stanowiących 24,97% kapitału zakładowego.

W 2005 roku Jupiter NFI S.A. w ramach zarządzania wolnymi środkami finansowymi dokonywał zakupów papierów dłużnych i lokat terminowych w bankach. W trakcie roku

zaangażowanie Funduszu w portfel papierów dłużnych (w tym obligacje Skarbu Państwa) zwiększyło się o 3.655 tys. zł.

Skala dokonywanych inwestycji wynikała z przyjętej strategii Funduszu. Głównym źródłem finansowania inwestycji były środki pozyskane ze sprzedaży akcji spółek zależnych i stowarzyszonych oraz akcji i udziałów z portfela spółek pozostałych i mniejszościowych.

II.6.2 Źródła finansowania inwestycji Jupiter NFI S.A. w 2005 roku wraz z oceną zarządzania zasobami finansowymi Funduszu

W okresie ostatnich lat zmieniła się struktura wpływów gotówkowych. O ile w latach 2000 - 2003 znaczący udział we wpływach miały środki ze sprzedaży akcji w spółkach wiodących i mniejszościowych, to w latach 2004-2005 większość wpływów pochodziło ze sprzedaży akcji spółek zależnych i pozostałych nabytych poza programem narodowych funduszy inwestycyjnych.

Tabela 5. Podstawowe źródła finansowania inwestycji Jupiter NFI S.A. w latach 2000 - 2005 (w tys. zł).

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Sprzedaż udziałów wiodących	49.112	39.338	28.998	13.584	24.799	0
Sprzedaż udziałów mniejszościowych	42.748	27.703	8.999	15.363	33.564	8.532
Sprzedaż akcji nabytych poza programem narodowych funduszy inwestycyjnych	43.578	50.134	1.610	11.664	121.509	24.299
Wpływy z emisji bonów dłużnych – wykup (saldo)	-11.629	-20.125	0	0	0	0
Zaciągnięte kredyty – spłata (saldo)	0	0	0	0	0	0
Razem	123.809	97.050	39.607	40.611	179.872	32.831

Na koniec 2005 roku Fundusz zanotował zmniejszenie salda środków pieniężnych w relacji do końca 2004 roku o 128.752 tys. zł do kwoty 25.728 tys. zł. Zmniejszenie to wiązało się przede wszystkim z wydatkami związanymi ze skupem akcji własnych.

Wolne środki Funduszu lokowane były w 2005 roku w bezpieczne papiery dłużne, w tym obligacje Skarbu Państwa, bony skarbowe, bony komercyjne podmiotów o uznanych ratingach oraz były umieszczone na lokatach bankowych.

II.7 Działalność w zakresie spółek portfelowych

II.7.1 Charakterystyka spółek wiodących pozostałych w portfelu Jupiter NFI S.A.

W 2005 roku Jupiter NFI S.A. wykreślił z ewidencji księgowej 3 spółki z portfela wiodącego w związku z zakończeniem postępowania upadłościowego w tych podmiotach i wykreśleniem ich z Krajowego Rejestru Sądowego. Na dzień 31.12.2005 roku w portfelu wiodącym znajdowała się 1 spółka będąca w stanie upadłości.

II. 7.2 Informacja o powiązaniach organizacyjnych i kapitałowych Jupiter NFI S.A. z innymi podmiotami z portfela Funduszu

Powiązanie kapitałowe Jupiter NFI S.A. z podmiotami z portfela spółek zależnych i

stowarzyszonych prezentuje poniższe zestawienie:

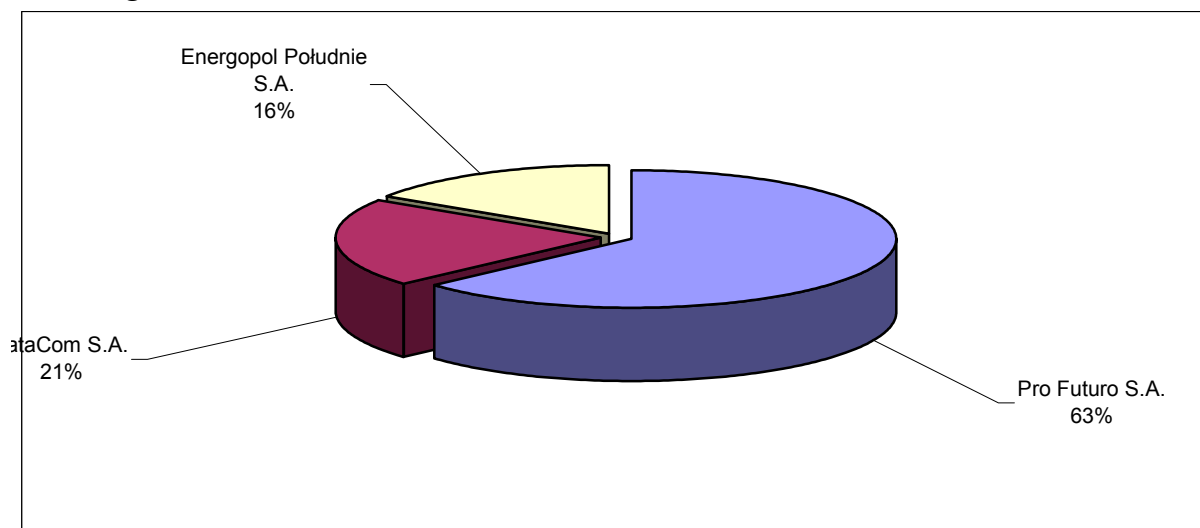
Tabela 6. Powiązanie kapitałowe Jupiter NFI S.A. ze spółkami portfelowymi na dzień 31 grudnia 2005 roku.

Nazwa spółki	Rodzaj prowadzonej działalności	% posiadanego udziału kapitału zakładowego (udział bezpośredni)	% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu	Metoda konsolidacji w sprawozdaniu skonsolidowanym Jupiter NFI S.A.	Uwagi
<i>Spółki zależne</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	57,63	Metoda pełna	Spółka posiada 16,00% udziału w kapitale zakładowym Pro Futuro S.A.
<i>Spółki stowarzyszone</i>					
Energopol Południe S.A.	Działalność budowlano-montażowa	46,87	25,10	Metoda praw własności	

II.7.3 Charakterystyka portfela i działalności Jupiter NFI S.A. w 2005 roku w zakresie spółek stowarzyszonych i zależnych

Na koniec 2005 roku w tej grupie portfela największy udział wartościowy miały spółki Pro Futuro S.A. i dataCOM S.A.

Wykres 1. Struktura portfela spółek stowarzyszonych i zależnych wg wartości bilansowej na dzień 31 grudnia 2005 roku.



Analiza struktury branżowej portfela spółek stowarzyszonych i zależnych wskazuje na istotną koncentrację sektorową, tj. 84% tej części portfela stanowiły spółki teleinformatyczne, 16% spółka budowlana.

*Tabela 7. Przychody ze sprzedaży i wyniki finansowe (w tys. zł) spółek zależnych i stowarzyszonych w 2004 i 2005 roku **

Spółka	Przychody ze sprzedaży w 2005 r.	Wynik operacyjny w 2005 r.	Wynik netto w 2005 r.	Przychody ze sprzedaży w 2004 r.	Wynik operacyjny w 2004 r.	Wynik netto w 2004 r.
Pro Futuro S.A.	47 235	(2 365)	(10 736)	50 408	(5 488)	(9 579)
dataCOM S.A.	32 415	756	(712)	27 539	1 579	204
Energopol Południe S.A.	45 231	846	430	29 388	151	(809)
Razem	124 881	(763)	(11 018)	107 335	(3 758)	(10 184)

* dane zgodne z opublikowanym sprawozdaniem finansowym spółki za 2005 rok

W roku 2005 Energopol Południe S.A. odnotował istotny wzrost przychodów i zysków w relacji do 2004 roku. Wzrost ten był efektem polepszenia sytuacji w branży budowlanej. Istotnym elementem dynamizującym była także poprawa koniunktury gospodarczej w Polsce. W przypadku dataCOM S.A. przychody i zyski wzrosły o 17%, natomiast w Pro Futuro S.A. spadły w porównaniu do roku poprzedniego o prawie 6%. Znaczne polepszenie nastąpiło na poziomie wyniku operacyjnego. W przypadku Pro Futuro S.A. wynik operacyjny poprawił się o ponad 3.000 tys. zł, ze względu na zmniejszenie poziomu kosztów operacyjnych w stosunku do roku 2004, a w przypadku Energopol Południe S.A. o 695 tys. zł. W dataCOM S.A. wynik operacyjny w 2005 roku zmniejszył się o ponad połowę w stosunku do wartości roku poprzedniego. Spadek ten wynikał ze wzrostu kosztów operacyjnych w pozycjach dotyczących usług obcych.

Największą poprawę w zakresie rentowności odnotował Energopol-Południe S.A., który w 2004 roku poniósł stratę w wysokości 809 tys. zł, natomiast w 2005 roku uzyskał dodatni wynik finansowy netto na poziomie 430 tys. zł. Pogorszenie wyniku finansowego odnotowały spółki dataCOM S.A. i Pro Futuro S.A. Strata netto poniesiona przez dataCOM S.A. w 2005 roku związana była z wyceną metodą praw własności posiadanego przez Spółkę pakietu akcji Pro Futuro S.A. oraz udziałem w wyniku finansowym tej Spółki. Natomiast na stratę netto Pro Futuro S.A. w 2005 roku znacząco wpłynęły wysokie koszty finansowe oraz utworzony odpis aktualizujący aktywa finansowe.

II.7.4 Działalność w zakresie spółek mniejszościowych

W dniu 1 stycznia 2005 roku portfel mniejszościowy Jupiter NFI S.A. składał się ze 81 pakietów o łącznej wartości bilansowej 9.145 tys. zł.

Na koniec 2005 roku Fundusz posiadał udział mniejszościowy w 58 spółkach o wartości bilansowej 2.939 tys. zł. Struktura portfela mniejszościowego w zależności od wielkości udziału w kapitale akcyjnym przedstawiała się następująco:

- 14 pakietów poniżej 1,93% udziału w kapitale zakładowym;
- 16 pakietów stanowiących 1,93% udziału w kapitale zakładowym;
- 24 pakietów zawierających się w przedziale 1,93 - 9,64% udziału w kapitale zakładowym;
- 1 pakiet stanowiący 9,64% udziału w kapitale zakładowym;
- 3 pakiety powyżej 9,64% udziału w kapitale zakładowym.

Główne cele dotyczące portfela mniejszościowego w 2005 roku były realizowane poprzez:

- aktywne wyszukiwanie inwestorów dla spółek z portfela mniejszościowego. Fundusz aktywnie poszukiwał nabywców na akcje spółek mniejszościowych w ramach transakcji dotyczących tylko akcjonariuszy mniejszościowych lub samodzielnej sprzedaży w przypadku uzyskania satysfakcjonującej ceny.
- sprzedaż akcji zainteresowanym inwestorom razem z funduszem wiodącym. Jupiter NFI S.A. uczestniczył w transakcjach sprzedaży akcji spółek rekomendowanych przez fundusze wiodące po dokonaniu pozytywnej oceny atrakcyjności proponowanych warunków sprzedaży.

W okresie 2005 roku Jupiter NFI S.A. portfel udziałów mniejszościowych Funduszu zmniejszył się o 23 spółki, z czego 14 podmiotów zostało sprzedanych, a 9 wykreślonych z ewidencji księgowej z uwagi na zakończenie procesów upadłościowych tych spółek i wykreślenia ich z Krajowego Rejestru Sądowego. Ponadto Fundusz sprzedał częściowo akcje notowanej na CETO spółki KPPD S.A. Łączny przychód na transakcjach sprzedaży akcji spółek mniejszościowych wyniósł ogółem 6.139 tys. zł, a zysk zrealizowany 211 tys. zł. Największymi transakcjami w 2005 roku w ramach tego portfela było zbycie akcji spółki MERA PNEFAL S.A. (przychód w kwocie 1,8 mln zł) oraz spółki Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych S.A. (przychód w kwocie około 1,5 mln zł).

Tabela 8. Sprzedaż / wykreślenie spółek z portfela mniejszościowego (w zł) w 2005 roku.

Lp.	Spółka	NFI wiodący	Przychód	Wynik na transakcji	Wyjście z funduszem wiodącym
1.	Koszalińskie Przedsiębiorstwo Przemysłu Drzewnego S.A. *	10	141 915,90	-37 260,16	Nie
2.	ZNTK Łapy S.A.	01	10 602,25	-78 349,34	Nie
3.	Metrix S.A.	02	973 245,00	-2 779,98	Tak
4.	Białostockie Fabryki Mebli S.A.	09	9,00	-0,79	Nie
5.	Fabryka Pił i Narzędzi Wapienica S.A.	09	451 272,00	-3 365,59	Nie
6.	Resbud S.A.	02	57 387,40	-190 158,50	Nie
7.	POFAME S.A. (dawniej Opolskie Fabryki Mebli S.A.)	01	697 265,00	-4 490,21	Nie
8.	WEFEM S.A.	14	50,00	-86,18	Nie
9.	Odlewnia Żeliwa DRAWSKI S.A.	13	7 327,50	7 327,50	Nie
10.	MERA PNEFAL S.A.	05	1 835 185,80	-91 982,77	Nie
11.	Mostostal Wrocław S.A.	10	97 520,00	-12 861,09	Nie
12.	Progress Ecotech S.A. (dawniej PHOIMB S.A.)	09	1 724,80	1 466,08	Nie
13.	Polmozbyt Kraków S.A.	06	124 033,28	124 033,28	Nie
14.	Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych S.A.	09	1 463 460,00	435 146,59	Nie
15.	Łopuszańska S.A. (dawniej ZELMOT S.A.)	04	278 345,90	64 736,32	Nie
16.	Paszutil S.A. **	09	-	-	-
17.	Zakłady Piwowskie LUBUSZ „Brow-Piw” S.A. **		-	-	-
18.	Rzeszowskie Zakłady Drobiarskie Res-Drob S.A. **	10	-	-	-
19.	Przedsiębiorstwo Produkcyjno-Handlowo-Usługowe Syntex S.A. **	09	-	-	-
20.	Bacutil Zakłady Przemysłu Paszowego S.A. **	13	-	-	-
21.	Mostostal Będzin S.A.	01	-	-	-
22.	Przedsiębiorstwo Produkcyjno-Handlowe Bawmox S.A. **		-	-	-
23.	Metalplast Zamość S.A. **	06	-	-	-
24.	Katowickie Przedsiębiorstwo Instalacji Sanitarnych S.A. **	14	-	-	-
Razem			6 139 343,83	211 375,16	

* Spółki częściowo sprzedane.

** Spółki wykreślone z ewidencji Funduszu.

II.7.5 Aktywność Funduszu na rynku publicznym

W 2005 roku Jupiter NFI S.A. nie podejmował żadnych działań związane z wprowadzeniem do publicznego obrotu akcji spółek z portfela inwestycyjnego.

W marcu i lipcu 2005 roku w transakcjach giełdowych Fundusz zbył cały pakiet akcji spółki Instal Kraków S.A. za łączną kwotę 23,5mln zł. W grudniu 2005 roku Fundusz zbył na GPW część pakietu spółki MUZA S.A. za łączną kwotę 331 tys. zł.

Ponadto Jupiter NFI S.A. prowadził sprzedaż akcji spółek z portfela mniejszościowego notowanych na CETO S.A. W wyniku przeprowadzonych transakcji Fundusz sprzedał cały pakiet akcji spółki ZNTK Łapy S.A. i spółki Resbud S.A. oraz częściowo akcje spółki Koszalińskie Przedsiębiorstwo Przemysłu Drzewnego S.A. Otrzymał z tego tytułu przychody w wysokości ponad 210 tys. zł. Transakcje sprzedaży akcji zrealizowane na CETO prezentuje poniższa tabela:

Tabela 9. Transakcje sprzedaży zrealizowane na CETO S.A.

	Liczba akcji sprzedanych w 2005 roku	Przychody (zł)	Wynik (zł)
KPPD S.A.	7 863	141 915,90	(37 260,16)
Resbud S.A.	20 483	57 387,40	(190 158,50)
ZNTK Łapy S.A.	3 800	10 602,25	(78 349,34)
Razem		209 905,55	(305 768,00)

W lutym 2005 roku Jupiter NFI S.A. nabył akcje własne (13 mln sztuk akcji) za łączną cenę 149,5 mln zł).

II.8 Zmiany w strukturze portfela Jupiter NFI S.A.

Zmianę struktury portfela inwestycyjnego Jupiter NFI S.A. na 31 grudnia 2005 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego przedstawia poniższa tabela.

Tabela 10. Zmiana struktury portfela inwestycyjnego Jupiter NFI S.A. w 2005 roku

Kategoria	Wartość bilansowa 31.12.2005 tys. zł	Udział w portfelu inwestycyjnym	Wartość bilansowa 31.12.2004 tys. zł	Udział w portfelu inwestycyjnym
Udziały wiodące	0	0,00%	0	0,00%
Udziały mniejszościowe	2.939	4,32%	9.145	8,87%
Udziały w jednostkach zależnych	37.743	55,48%	41.764	40,51%
Udziały w jednostkach stowarzyszonych	7.075	10,40%	26.518	25,72%
Dłużne papiery wartościowe	9.058	13,32%	5.401	5,24%
Pozostałe papiery wartościowe i instrumenty finansowe	11.212	16,48%	20.266	19,66%
Portfel inwestycyjny	68.027	100,00%	103.094	100,00%

Zmiany, które dokonały się w strukturze portfela inwestycyjnego Funduszu w 2005 roku są konsekwencją podjętych przez Jupiter NFI S.A. działań dezinvestycyjnych oraz wyceny portfela. Zestawione w powyższej tabeli dane dotyczące struktury portfela inwestycyjnego Funduszu na dzień 31.12.2005 roku w porównaniu z dniem 31.12.2004 roku wyraźnie obrazują w portfelu inwestycyjnym dominujące znaczenie spółek zależnych.

Na koniec 2005 roku portfel inwestycyjny Funduszu zgodnie z MSSF podzielono na aktywa finansowe dostępne do sprzedaży (61.669 tys. zł) oraz aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności (6.358 tys. zł). Podział ten zastosowano także dla danych porównawczych na koniec 2004 roku.

II.9 Akcje własne

W roku obrotowym 2005 Jupiter NFI S.A. nabył celem umorzenia łącznie 13mln akcji własnych. Suma wydatków na zakup tych akcji wyniosła 149,5mln zł. 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 Jupiter NFI S.A. z kwoty 5.207.220,40 zł do kwoty 2.607.220,40 zł o kwotę 2.600.000,00 zł przez umorzenie 26.000.000 akcji zwykłych na okaziciela, o wartości nominalnej 0,10 zł każda (umorzenie dobrowolne). Umorzone akcje uprawniały do 26.000.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Funduszu. Po umorzeniu ww. akcji Funduszu, łączna ilość głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Funduszu wynosi 26.072.204. Umorzenie ww. akcji Jupiter NFI S.A. nastąpiło na podstawie Uchwały nr 3 Walnego Zgromadzenia Funduszu z dnia 14 kwietnia 2005 roku. Łączna wartość wynagrodzenia wypłaconego przez Jupiter NFI S.A. akcjonariuszom z tytułu nabycia przez Fundusz akcji własnych w 2004 i 2005 roku wyniosła 210,6mln zł.

W związku z powyższym na dzień bilansowy 31.12.2005 roku Fundusz nie posiadał akcji własnych.

III. Przewidywany rozwój Jupiter NFI S.A.

III.1 Perspektywy rozwoju działalności Jupiter NFI S.A. i polityka inwestycyjna

Przyjęta w 2003 roku „Strategia Funduszu na lata 2003-2005” przewidywała zakończenie działalności Jupiter NFI S.A. z końcem 2005 roku w pierwotnej formule działalności programu narodowych funduszy inwestycyjnych. Konsekwencją przyjęcia tego założenia były:

1. W zakresie portfela inwestycyjnego:
 - w odniesieniu do portfela spółek wiodących - przyspieszenie procesu pozyskiwania i wprowadzania inwestorów strategicznych,
 - w odniesieniu do portfela udziałów mniejszościowych - aktywne kontynuowanie procesu konsolidacji i sprzedaży akcji z portfela mniejszościowego,
 - w zakresie spółek z grupy nowych inwestycji - stopniowe wprowadzanie inwestorów branżowych.
2. W zakresie inwestycji:
 - ograniczenie inwestowania do minimum i wyłącznie do wcześniejszych projektów oraz

stopniowe kierowanie strumienia środków pieniężnych do akcjonariuszy.

- We wrześniu 2005 roku przyjęto nową strategię działalności Funduszu po 2005 roku. Nie zmieniając założeń co do ostatecznej likwidacji Funduszu, proponowała ona przesunięcie rozpoczęcia tego procesu do pierwszego kwartału 2007 roku.

W kwietniu 2006 roku przyjęto nową strategię działalności Jupiter NFI S.A. W ocenie Trinity Management Sp. z o.o. w chwili obecnej, jak i w najbliższych latach kształtować się będzie korzystny klimat dla inwestycji kapitałowych w Polsce. Prognozy rozwoju Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, wejście Polski do Unii Europejskiej, jak i z roku na rok poprawiające się wskaźniki makroekonomiczne zachęcają do inwestowania w Polsce.

Nowa strategia zakłada:

Uzyskanie ponadprzeciętnej stopy zwrotu dla akcjonariuszy w horyzoncie 3-5 lat dzięki aktywnej polityce inwestycyjnej umożliwiającej zbudowanie w ciągu ok. 1-2 lat portfela maksymalnie 10 silnie wzrostowych spółek o umiarkowanej kapitalizacji, z Funduszem jako wiodącym akcjonariuszem, celem ich późniejszej odsprzedaży na rynku regulowanym.

Cele te zostaną osiągnięte poprzez:

1. Efektywne upłynnienie dotychczasowego portfela inwestycyjnego.
2. Selektywne inwestowanie w projekty o umiarkowanej kapitalizacji, ale dużym potencjale wzrostu.
3. Uzyskanie znacznego wpływu na zarządzanie nowymi spółkami.
4. Wzrost wartości spółek portfelowych.
5. Sprzedaż spółek na giełdzie.
6. Umożliwienie wyjścia akcjonariuszom z Funduszu.

Fundusz będzie poszukiwał potencjalnych projektów inwestycyjnych wśród małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce. Wyróżnić można następujące kryteria polityki inwestycyjnej:

- Spółki działające w atrakcyjnych sektorach (Fundusz nie będzie nakierowany na wybraną branżę, tylko będzie inwestował w spółki działające we wszystkich atrakcyjnych sektorach);
- Spółki charakteryzujące się dobrą kadrą zarządzającą, najlepiej zaangażowaną kapitałowo w przedsiębiorstwie;
- Spółki o unikalnym know-how (możliwym zarówno w produkcji, usługach, jak i w zarządzaniu przedsiębiorstwem);
- Podmioty o przewidywalnej dynamice wzrostu (tylko spółki nastawione na ekspansję i rozwój);
- Przedsiębiorstwa o czytelnej strategii rozwoju;
- Spółki, w których Fundusz będzie mógł zbudować pozycję właścicielską (np. w wyniku szybkiego IPO, a także poprzez dokupywanie akcji na rynku wtórnym).

Jednocześnie Fundusz będzie unikał inwestycji w spółki, gdzie:

- Istnieje różnica w kapitałach i głosach (Fundusz unikać będzie inwestycji w spółki z akcjami uprzywilejowanymi);
- Przedsiębiorstwo funkcjonuje w oparciu o nie zweryfikowane technologie;
- Spółka znajduje się we wczesnej fazie rozwoju (tzw. start-up);
- Specyfika prowadzonego biznesu charakteryzuje się wysoką cyklicznością;
- Spółka uzależniona jest od niewielkiej bazy klientów.

Jednym z ważniejszych elementów strategii inwestycyjnej będzie wspólne inwestowanie z innymi akcjonariuszami, bądź już obecnymi w spółce lub zainteresowanymi wspólnym wejściem do firmy. Umożliwi to pożądane ograniczenie ryzyka inwestycyjnego. Z drugiej natomiast strony Fundusz zakłada osiągnięcie znacznego udziału w kapitale tych firm tak, aby mieć istotny wpływ na ich zarządzanie poprzez aktywny udział w pracach organów spółek (Rada Nadzorcza i Walne Zgromadzenie). Pożądany będzie również własny przedstawiciel w Zarządzie (np. Dyrektor Finansowy).

III.2 Czynniki mające wpływ na wyniki działalności i rozwój Jupiter NFI S.A. (w tym czynniki ryzyka i zagrożeń)

Prawne regulacje dotyczące funkcjonowania narodowych funduszy inwestycyjnych

Istotne znacznie dla dalszego funkcjonowania Jupiter NFI S.A. będą miały regulacje prawne dotyczące całego rynku narodowych funduszy inwestycyjnych. Dotyczy to zarówno bieżących uregulowań szczególnie podatkowych, jak i stworzenie możliwości, bądź jej braku w zakresie ewentualnego przekształcenia narodowych funduszy inwestycyjnych w specjalistyczne fundusze zamknięte działające zgodnie z ustawą o funduszach zamkniętych.

Koniunktura gospodarcza i giełdowa

Kształtowanie się wyników spółek portfelowych będzie w dużym stopniu uzależnione od osiągnięcia określonego tempa rozwoju gospodarczego w kraju, gdzie prowadzą swoją działalność i zdeterminuje możliwość uzyskania odpowiednich cen transakcyjnych przy sprzedaży ich akcji i udziałów. Ponadto należy zwrócić uwagę, iż koncentracja w portfelu Funduszu spółek z sektora teleinformatycznego nadal obciążona jest znaczącym ryzykiem tej branży. Istotny jest także poziom notowań na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, z uwagi na wpływ notowań spółek na wartość bilansową Funduszu.

Możliwości zbycia pakietów mniejszościowych

Notuje się przypadki sprzedaży spółek portfelowych przez fundusze wiodące z pominięciem funduszy mniejszościowych.

Oczekiwania oraz plany akcjonariuszy Funduszu

Duże znaczenie dla funkcjonowania Funduszu będą miały oczekiwania i plany jego akcjonariuszy.

III.3 Ocena możliwości realizacji przez Jupiter NFI S.A. zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych przez Fundusz środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności.

Jupiter NFI S.A. posiada w pełni środki umożliwiające realizację polityki inwestycyjnej Funduszu. W celu zwiększenia możliwości inwestycyjnych Fundusz zamierza przeprowadzić emisję akcji.

IV. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

IV.1 Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych wraz z opisem czynników (w tym o nietypowym charakterze) mających wpływ na osiągnięte wyniki z działalności w 2005 roku

Podstawowe wielkości opisujące sytuację finansową Jupiter NFI S.A. w 2005 roku przedstawiono w poniższej tabeli:

Tabela 11. Wybrane dane finansowe na 31 grudnia 2005 roku.

Lp.	Wyszczególnienie	2005
1.	Aktywa razem	96.944 tys. zł
2.	Aktywa netto	94.801 tys. zł
3.	Strata netto za 2005 rok	-13.275 tys. zł
4.	Wartość aktywów netto na jedną akcję (w zł)	3,64
5.	Strata na jedną akcję (w zł)	-0,47
6.	Zobowiązania razem	2.143 tys. zł

Strata netto Jupiter NFI S.A. za 2005 rok wyniosła (13.275) tys. zł. W 2004 roku Fundusz uzyskał dodatni wynik netto na poziomie 55.458 tys. zł. Wynik ten był zdominowany zyskiem z transakcji sprzedaży akcji spółki Ceramika Nowa Gala S.A. Na wyniki Funduszu w 2005 roku największy wpływ miały następujące elementy:

Tabela 12. Struktura wyniku finansowego Jupiter NFI S.A. za 2005 rok.

Wyszczególnienie	2005
• Przychody i zyski z inwestycji	3.818 tys. zł
• Pozostałe przychody i zyski operacyjne	3.444 tys. zł
• Koszty i straty z inwestycji	(1.836) tys. zł
• Koszty operacyjne –	(10.814) tys. zł
• Pozostałe koszty i straty operacyjne	(499) tys. zł
• Rezerwy i utrata wartości	(7.388) tys. zł

W ciągu czterech kwartałów 2005 roku przychody i zyski ukształtowały się na poziomie 7.262 tys. zł i były niższe niż w roku ubiegłym o kwotę 92.637 tys. zł. Przychody i zyski z inwestycji wyniosły 3.818 tys. zł (podczas, gdy na koniec 2004 roku ukształtowały się na poziomie 98.365 tys. zł). Na kwotę przychodów i zysków z inwestycji składały się przychody z tytułu odsetek od lokat i dłużnych papierów wartościowych w łącznej kwocie 2.633 tys. zł, dywidenda wypłacona przez spółkę Instal Kraków S.A. w kwocie 40 tys. zł oraz zyski zrealizowane na sprzedaży akcji i udziałów w kwocie 1.145 tys. zł. Pozostałe przychody i zyski operacyjne wyniosły w 2005 roku 3.444 tys. zł (w 2004 roku 1.534 tys. zł). Przychody te wynikały głównie z tytułu spłaty należności Funduszu, dla których utworzono wcześniej odpisy aktualizujące.

W 2005 roku w pozycji koszty i straty odnotowano kwotę (20.537) tys. zł, podczas w roku ubiegłym kwota ta była ponad dwukrotnie wyższa (44.441) tys. zł. Koszty i straty z

inwestycji wyniosły w 2005 roku 1.836 tys. zł. Na powyższą kwotę składały się straty poniesione na sprzedaży akcji spółek mniejszościowych i pozostałych (1.504) tys. zł oraz spółki Instal Kraków S.A. (332) tys. zł. Koszty operacyjne wyniosły w 2005 roku 10.814 tys. zł, zaś rezerwy i utrata wartości (7.388) tys. zł (głównie z tytułu wyceny według wartości godziwej spółek Pro Futuro S.A. i dataCOM S.A.).

Aktywa netto na dzień 31.12.2005 roku miały wartość 94.801 tys. zł. Wartość aktywów netto na 1 akcję wynosiła na koniec 2005 roku 3,64 zł.

W pierwszej połowie 2005 roku Fundusz zakupił 13mln sztuk akcji własnych za łączną kwotę 149,5mln zł.

Na koniec 2005 roku Fundusz nie posiadał zadłużenia z tytułu emisji bonów komercyjnych, kredytów i pożyczek.

Zakłada się, że w kolejnym okresie Fundusz będzie kontynuował proces sprzedaży posiadanych akcji i udziałów. Dzięki niemu wzrastać będzie udział płynnych aktywów.

Inwestycje Funduszu miały charakter selektywny, skoncentrowany na kontynuowaniu zaangażowania we wcześniej rozpoczętych projektach.

Ogółem przychody z tytułu dokonanych przez Fundusz w 2005 roku dezinwestycji (w tym z tytułu wykupu obligacji w kwocie 2.500 tys. zł) wyniosły 33.115 tys. zł, zaś strata na sprzedaży akcji i udziałów 691 tys. zł. Największy udział wartościowy w całkowitych przychodach pochodził ze sprzedaży spółek stowarzyszonych, mniejszościowych i pozostałych.

Strukturę przychodów i wyników z tytułu sprzedaży akcji i udziałów w 2005 roku przedstawia poniższe zestawienie.

Tabela 13. Struktura przychodów i wyników z tytułu sprzedaży akcji i udziałów w 2005 roku.

Udziały	Przychód tys. zł	Wynik na sprzedaży tys. zł
Wiodące	0	0
Zależne	500	280
Stowarzyszone	23.617	-332
Mniejszościowe	6.139	211
Pozostałe	359	-950
Razem	30.615	-791

W 2005 roku wydatki związane z inwestycjami wyniosły 149,5mln zł i wynikały z zakupu akcji własnych Funduszu.

Stan dłużnych papierów wartościowych zwiększył się w trakcie roku o 3.655 tys. zł i wyniósł na koniec okresu 9.058 tys. zł.

Na dzień 31.12.2005 roku w portfelu spółek wiodących Jupiter NFI S.A. znajdowała się 1 spółka znajdująca się w stanie upadłości. Spółka ta ma zerową wartość bilansową.

Na 31.12.2005 roku w portfelu inwestycyjnym Funduszu znajdowało się 58 spółek mniejszościowych. Ich wartość bilansowa wyniosła 2.939 tys. zł. Ilość spółek w portfelu mniejszościowym Funduszu zmniejszyła się w trakcie roku o 23, natomiast wartość uległa zmniejszeniu o 6.206 tys. zł, głównie z tytułu sprzedaży udziałów.

Portfel notowanych akcji i udziałów mniejszościowych i pozostałych jednostek krajowych został wyceniony na dzień bilansowy według cen rynkowych. Straty z wyceny per saldo odniesione na kapitał z aktualizacji wyceny wyniosły łącznie 8.519 tys. zł, w tym straty w kwocie 8.040 tys. zł z tytułu wyceny posiadanego pakietu akcji Ceramiki Nowa Gala S.A (zgodnie z MSR nr 39 skutki wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży nie obciążają wyniku finansowego danego roku, tylko są ujmowane w kapitale z aktualizacji wyceny) i dłużnych papierach wartościowych, będących krótkoterminowymi inwestycjami Funduszu w kwocie 1 tys. zł.

Wskaźnik udziału spółek stowarzyszonych i zależnych oraz akcji i udziałów w pozostałych jednostkach krajowych w wartości całego portfela inwestycyjnego Funduszu na 31.12.2005 roku wyniósł ponad 82%.

Koszty operacyjne Funduszu wyniosły w 2005 roku 10.814 tys. zł. W stosunku do analogicznego okresu w roku ubiegłym koszty są niższe o 1.141 tys. zł (o blisko 10%). W strukturze kosztów dominującą pozycję stanowi wynagrodzenie za zarządzanie 8.860 tys. zł, co stanowi 82% kosztów operacyjnych ogółem.

Wolne środki w danym okresie lokowano przede wszystkim w obligacje, papiery dłużne a także na lokatach bankowych.

Zobowiązania Funduszu na 31.12.2005 roku wyniosły 2.143 tys. zł. Fundusz nie posiada zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek i emisji bonów komercyjnych. Poziom zobowiązań nie stanowi zagrożenia dla dalszej działalności Jupiter NFI S.A.

W 2005 roku istotnymi czynnikami i nietypowymi zdarzeniami, które miały wpływ na osiągnięty wynik z działalności gospodarczej było dokonanie odpisów aktualizujących wartość portfela inwestycyjnego oraz utworzenie rezerw, w wyniku których uległ pogorszeniu wynik o 7.388 tys. zł.

IV.2 Zaciągnięte i udzielone kredyty i pożyczki, udzielone poręczenia i gwarancje oraz transakcje z podmiotami powiązanymi

Na dzień 31 grudnia 2005 roku Jupiter NFI S.A. nie posiadał zobowiązań z tytułu kredytów oraz wyemitowanych bonów komercyjnych.

Informacje o udzielonych pożyczkach według terminów ich wymagalności, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych przez Jupiter NFI S.A. przedstawia poniższa tabela:

Tabela 14. Saldo należności z tytułu udzielonych pożyczek według terminów ich wymagalności na 31.12.2005 roku (w tys. zł).

Pożyczkobiorca	Niespłacona kwota pożyczki	Należne odsetki	Należność razem	Utworzone rezerwy	Termin wymagalności
Izolacja Nidzica S.A.	1.000.000,00	173.471,44	1.173.471,44	1.173.471,44	2003-11-30
Auto Centrum	50.000,00	14.479,58	64.479,58	60.250,08	2005-03-31
Razem	1.050.000,00	187.951,02	1.237.951,02	1.233.721,52	

W 2005 roku Jupiter NFI S.A. nie udzielił żadnych pożyczek na rzecz innych podmiotów gospodarczych.

W dniu 11 lipca 2003 roku, na podstawie aneksu nr 1 do umowy przewłaszczenia na zabezpieczenie nr 02/027/03, dokonano przewłaszczenia, pod warunkiem zawieszającym niespłacenie kredytu przez kredytobiorcę, obligacji należących do Funduszu o wartości 2.500 tys. zł na zabezpieczenie spłaty kredytu udzielonego przez BRE Bank S.A. na rzecz Pro Futuro S.A. – podmiotu zależnego od Funduszu. Przedmiotem przewłaszczenia jest 2.500 sztuk obligacji Skarbu Państwa o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda, z terminem wykupu do dnia 12 grudnia 2006 roku.

Łącznie z podanymi powyżej danymi Fundusz lub podmioty od niego zależne nie udzieliły poręczeń i gwarancji podmiotom zależnym na kwotę przekraczającą 10% kapitałów własnych Funduszu.

W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku Fundusz dokonał następujących transakcji z podmiotami powiązanymi, przekraczającymi równowartość kwoty 500 tys. EURO.

Tabela 15. Transakcje z podmiotami powiązanymi (w tys. zł)

Nazwa spółki	Rodzaj powiązań z Funduszem	Kwota transakcji	Rodzaj transakcji
Trinity Management Sp. z o.o.	firma zarządzająca	9.267	umowa o zarządzanie oraz koszty administracyjne

IV.3 Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w sprawozdaniu finansowym rocznym i raporcie za IV kwartał 2005 roku.

Fundusz nie publikował prognozy wyników za okres objęty raportem za IV kwartał 2005 roku QSR IV/2005, ani dotyczących innych okresów.

Różnice pomiędzy raportem za IV kwartał 2005 roku QSR IV/2005 a sprawozdaniem finansowym za 2005 rok w zakresie wyniku netto przedstawia poniższa tabela:

Tabela 16. Różnica w wyniku netto

Wynik netto w tys. zł (wg raportu za IV kwartał 2005 r.)	Wynik netto w tys. zł (wg sprawozdania za 2005 r.)	Zmiana wartościowa w tys. zł
(15.039)	(13.275)	1.764

V. Informacje uzupełniające

1. dot. Art. 49.2 pkt3) Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. Nr 121, poz. 591 - ze względu na charakter prowadzonej działalności Jupiter NFI S.A. nie prowadzi badań naukowych i technicznych.
2. dot. §. 95.6.8) Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. Nr 209, poz. 1744) - w 2005 roku Jupiter NFI S.A. nie przeprowadził emisji papierów wartościowych (akcji, obligacji zamiennych, itp.).
3. dot. §. 95.6.17) Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. Nr 209, poz. 1744) - W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku nie zostały udzielone przez Fundusz, ani przez jednostki, w których Fundusz posiada udziały wiodące lub przez jego jednostki zależne i stowarzyszone członkom Zarządu Funduszu, członkom organów nadzorczych Funduszu oraz ich osobom bliskim żadne pożyczki, kredyty, gwarancje, poręczenia, ani nie zawarto z nimi żadnych innych umów zobowiązujących Fundusz lub jednostki, w których Fundusz posiada udziały wiodące lub jego jednostki zależne i stowarzyszone.
4. dot. §. 95.6.20) Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. Nr 209, poz. 1744) - Zarządowi Jupiter NFI S.A. nie są znane umowy, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach akcji posiadanych przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.