

**Sprawozdanie Zarządu jednostki dominującej -
Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.
za okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku
z działalności Grupy Kapitałowej**

1. Informacje podstawowe dotyczące Emitenta

Fundusz prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i na dzień 31 grudnia 2005 roku miał swoją siedzibę przy ulicy Żurawiej 22, 00-515 Warszawa.

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

Na dzień 31 grudnia 2005 roku kapitał zakładowy Zachodniego NFI S.A. i wynosił 2.134.714,30 zł, dzieląc się na 21.347.143 akcje o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja.

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

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

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

W dniu 23.02.2005 r. Rada Nadzorcza Funduszu dokonała wyboru podmiotu uprawnionego do dokonania badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałów za 2005 rok, sporządzonego zgodnie z MSR/MSSF. Podmiotem uprawnionym do dokonania badania jest spółka pod firmą BDO Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie.

2. Akcjonariusze jednostki dominującej

Zgodnie z informacjami otrzymanymi przez Fundusz, w trybie art. 147 ustawy o publicznym obrocie papierami wartościowymi, od jego akcjonariuszy, na dzień 31 grudnia 2005 roku akcjonariuszami posiadającymi ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy były następujące podmioty:

Lp	Firma akcjonariusza	Stan na 31-12-2005		
		Liczba akcji	Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym
1	PZO Investment S.A. .	5 285 518	5 285 518	24,76%
2	ROMB S.A.	3 550 806	3 550 806	16,63%
3	Poland Opportunity Fund Ltd.**	2 793 407	2 793 407	13,09%
4	Everest Capital Master Fund L.P.**	2 519 503	2 519 503	11,80%
5	Everest Capital Frontier Fund L.P.**	2 217 957	2 217 957	10,39%
6	Foxone Sp. z o.o.	1 164 892	1 164 892	5,46%

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

**) Spółki, wobec których istnieją wątpliwości czy są akcjonariuszami Funduszu. Fundusz posiada nieformalne informacje, że spółki te nie posiadają akcji Funduszu, jednakże nie został przez te Spółki oficjalnie poinformowany o tym fakcie. W związku z tym w dniu 26 sierpnia

2006 r. zwrócił się do KPWiG z prośbą o pomoc w wyjaśnieniu faktycznego stanu. W dniu 10 listopada 2005 r. Fundusz otrzymał odpowiedź Komisji, która ustaliła, że spółka Wood & Company sro (wykazana jeszcze w raporcie półrocznym) nie istnieje (co zostało skorygowane w bieżącym raporcie). Na temat pozostałych Spółek Komisji nie udało się ustalić stanu posiadania akcji Funduszu.

Zmiany w akcjonariacie po dacie bilansu

W dniu 17 lutego 2006 r. Foxone sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie zbył 500.000 akcji spółki publicznej Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. (Fundusz) (reprezentujących 2,34% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniających do wykonywania 500.000 głosów reprezentujących 2,34% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu), ogólna liczba akcji Funduszu posiadanych łącznie przez Spółkę i jej podmioty zależne uległa zmniejszeniu z 5.715.698 (reprezentujących łącznie 26,78% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniających do wykonywania 5.715.698 reprezentujących 24,43% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu) do 5.215.698 (reprezentujących łącznie 24,43% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniających do wykonywania 5.215.698 głosów reprezentujących 24,43% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu).

W dniu 17 lutego 2006 r. PZO Investment S.A. nabył 500.000 akcji spółki Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. Nabyte akcje uprawniają do 2,34% kapitału zakładowego i wykonywania 500.000 głosów, co stanowi 2,34% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Po nabyciu ww. akcji PZO Investment S.A. posiada łącznie 5.785.518 akcji spółki Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. uprawniających do 27,10% kapitału zakładowego i wykonywania 5.785.518 głosów, co stanowi 27,10% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy."

Dom Maklerski BZ WBK S.A., jako podmiot pośredniczący w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. ogłoszonym w dniu 28 marca 2006 r. przez spółkę SUPERNOVA CAPITAL S.A. poinformował iż w dniu 24 kwietnia 2006 roku zawarto transakcje w wyniku których podmiot nabywający tj. Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. nabył 4.100.300 akcji. Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. nabył wszystkie akcje objęte zapisami.

Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie otrzymał zawiadomienie, iż spółka Foxone Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, bezpośrednio i poprzez spółki od siebie zależne - ROMB S.A. i PZO Nieruchomości S.A., w wyniku rozliczenia w dniu 26.04.2006 wezwania do sprzedaży akcji Funduszu, zmieniła stan posiadania ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu.

Przed rozliczeniem ww. wezwania Foxone Sp. z o.o. posiadała bezpośrednio oraz za pośrednictwem ww. spółek zależnych łącznie 5.215.698 akcji Funduszu, stanowiących 24,43% w jej kapitale zakładowym oraz uprawniających do wykonywania 5.215.698 głosów, stanowiących 24,43% ogólnej liczby głosów w Funduszu. W wyniku rozliczenia wezwania, Foxone Sp. z o.o. posiada bezpośrednio oraz za pośrednictwem spółki zależnej PZO Nieruchomości S.A. łącznie 1.115.698 akcji Funduszu stanowiących 5,23% w jej kapitale zakładowym oraz uprawniających do wykonywania 1.115.698 głosów, stanowiących 5,23% ogólnej liczby głosów w Funduszu.

Przed rozliczeniem wezwania PZO Nieruchomości S.A. posiadała bezpośrednio łącznie 1.000.000 akcji Funduszu stanowiących 4,68% w jej kapitale zakładowym oraz uprawniających do wykonywania 1.000.000 głosów stanowiących 4,68% ogólnej liczby głosów w Funduszu. W wyniku rozliczenia wezwania PZO Nieruchomości S.A. posiada bezpośrednio 450.806 akcji Funduszu stanowiących 2,11% w jej kapitale zakładowym oraz uprawniających do wykonywania 450.806 głosów stanowiących 2,11% ogólnej liczby głosów w Funduszu.

Przed rozliczeniem wezwania ROMB S.A. posiadała bezpośrednio łącznie 3.550.806 akcji Funduszu stanowiących 17,45% w jej kapitale zakładowym oraz uprawniających do wykonywania 3.550.806 głosów stanowiących 17,45% ogólnej liczby głosów w Funduszu. W wyniku rozliczenia wezwania ROMB S.A. nie posiada akcji Funduszu.

W dniu 17 maja 2006 r. w wyniku transakcji pakietowych sprzedaży akcji Funduszu zawartych przez Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. jako zbywcą oraz Drugim Narodowym Funduszem Inwestycyjnym i Narodowym Funduszem Inwestycyjnym Progress S.A., zmienił się stan posiadania przez ww. podmioty, będące podmiotami zależnymi od Supernova Capital S.A., ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu. Transakcje odbyły się w wykonaniu porozumienia zawartego w dniu 27 marca 2006 r. i miały miejsce w ramach jednej grupy kapitałowej. Przed ww. transakcjami NFI Kwiatkowski posiadał

bezpośrednio 4.100.300 akcji Funduszu, stanowiących 19,21% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniających do 19,21% w ogólnej liczbie głosów w Funduszu. Z chwilą rozliczenia transakcji pakietowych stan posiadania NFI Kwiatkowski uległ zmniejszeniu do 1.366.766 akcji Spółki, stanowiących 6,40% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniających do wykonywania 6,40% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Przed ww. transakcjami Drugi NFI nie posiadał akcji Funduszu. Z chwilą rozliczenia transakcji pakietowych stan posiadania Drugiego NFI uległ zwiększeniu do 1.366.767 akcji Funduszu, stanowiących 6,40% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniających do wykonywania 6,40% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Przed ww. transakcjami NFI Progress nie posiadał akcji Funduszu. Z chwilą rozliczenia transakcji pakietowych stan posiadania NFI Progress uległ zwiększeniu do 1.366.767 akcji Funduszu, stanowiących 6,40% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniających do wykonywania 6,40% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

Ww. transakcje nie miały wpływu na bezpośredni ani pośredni stan posiadania akcji Funduszu przez Supernova Capital S.A. i jej spółkę zależną Supernova Management Sp. z o.o., wynoszący 4.100.300 akcji Funduszu, stanowiących 19,21% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 19,21% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu.

3. Rada Nadzorcza i Zarząd

Zarząd Funduszu na dzień 31 grudnia 2005 roku był trzyosobowy, funkcję Prezesa sprawował Janusz Lazarowicz, zaś Wiceprezesami byli: Magdalena Rzymowska i Adam Krynicki.

W dniu 28 lutego 2006 r. rezygnację z funkcji Prezesa Zarządu Spółki złożył Pan Janusz Lazarowicz.

W dniu 17 marca 2006 r. Rada Nadzorcza Funduszu odwołała ze składu Zarządu Funduszu pana Adama Krynickiego (Wiceprezesa Zarządu), natomiast powołała w skład Zarządu Funduszu Pana Karola Kucha oraz Pana Jarosława Kaczkę powierzając im funkcje wiceprezesów Zarządu.

Zarząd Funduszu w dniu 30.05.2006 r. udzielił prokury łącznej panu Michałowi Wojtaszkowi.

Z dniem 31 maja 2006 r. pan Karol Kuch złożył rezygnację ze stanowiska członka Zarządu Funduszu. Pan Karol Kuch pełnił w Zarządzie Funduszu funkcję Wiceprezesa Zarządu.

Zarząd Funduszu w okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku otrzymał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji w Funduszu w wysokości 1 978 tys. zł.

W okresie sprawozdawczym Zarząd Funduszu otrzymał łączną kwotę 547 tys. zł z tytułu zasiadania w organach spółek wiodących, zależnych i stowarzyszonych. Z tytułu nagród i wynagrodzenia z zysku tych jednostek Zarząd Funduszu nie otrzymał żadnych dochodów.

Wynagrodzenia poszczególnych członków Zarządu kształtowały się następująco.

Osoba	Wynagrodzenie brutto	Fundusz	Spółki
1. Janusz Lazarowicz	1 394 549,76	1 244 995,83	149 553,93
2. Adam Krynicki	677 348,34	471 234,62	206 113,72
3. Magdalena Rzymowska	452 473,74	261 495,00	190 978,74

Skład Rady Nadzorczej na 31 grudnia 2005 roku przedstawiał się następująco:

Przewodniczący:	Edmund Pietrzak
Wiceprzewodniczący	Michał Skolimowski
Sekretarz	Ryszard Piegrzyk
	Henryk Ogryczak
	Anthony Hickey

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

Dnia 8 lipca 2005 r. Walne Zgromadzenie Funduszu powołało w skład Rady Nadzorczej Pana Ryszarda Piegrzyka

Dnia 27 lipca 2005 r. Pan Jerzy Łopaciński złożył rezygnację z funkcji członka Rady Nadzorczej Funduszu.

Dnia 16 sierpnia 2005 r. Walne Zgromadzenie Funduszu powołało w skład Rady Nadzorczej Pana Anthonego Hickey.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, które odbyło się w dniu 1 marca 2006 roku powołało do składu Rady Nadzorczej Janusza Lazarowicza, oraz Andrzeja Kosińskiego

W 23 marca 2006 r. panowie: Janusz Lazarowicz; Henryk Ogryczak; Edmund Pietrzak; Michał Skolimowski; Anthony Hickey; Ryszard Piegrzyk; złożyli rezygnację z funkcji członków Rady Nadzorczej Funduszu. Pani Magdalena Rzymowska złożyła rezygnację ze stanowiska członka Zarządu Funduszu

Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku wyniosły łącznie 352 tys. zł.

Zgodnie z posiadaną wiedzą Funduszu, członkowie organów nadzorczych Funduszu otrzymali w okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku łączne wynagrodzenie z tytułu uczestnictwa w Radach Nadzorczych jednostek, w których Fundusz posiada udziały wiodące, zależne i stowarzyszone w wysokości 45 tys. zł. Z tytułu nagród i wynagrodzenia z zysku tych jednostek członkowie Rady Nadzorczej Funduszu nie otrzymali żadnych dochodów.

Wynagrodzenia poszczególnych członków Rady Nadzorczej kształtowały się następująco:

Osoba	Wynagrodzenie brutto	Fundusz	Spółki
1. Małgorzata Kalicka	41 918,28	41 918,28	0,00
2. Jerzy Łopaciński	42 537,28	42 537,28	0,00
3. Henryk Ogryczak	75 577,92	64 886,02	10 691,90
4. Edmund Pietrzak	95 614,85	95 614,85	0,00
5. Michał Skolimowski	101 022,01	66 419,35	34 602,66
6. Ryszard Piegrzyk	23 096,77	23 096,77	0,00
7. Anthony Hickey	18 064,52	18 064,52	0,00

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

Spółki z Grupy kapitałowej

Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o.: Prezes Zarządu Arkadiusz Deptuła
EMER Inwestycje Sp. z o.o. – Członek Zarządu Tomasz Błajet

Spółki nie posiadały Rad Nadzorczych.

Wynagrodzenia członków Zarządów spółek z Grupy (na dzień 31-12-2005) oraz z tytułu zasiadania w organach spółek z Grupy kształtowały się następująco:

Osoba	Wynagrodzenie brutto	Spółka Macierzysta	Spółki z grupy
Arkadiusz Deptuła	355 248,50	311 400,00	43 848,50
Tomasz Błajet	36 000,00	36 000,00	0,00

4. Zarządzanie majątkiem podmiotu dominującego

Fundusz na dzień 31 grudnia 2004 roku nie posiadał firmy zarządzającej majątkiem Funduszu.

5. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy Kapitałowej, jakie nastąpiły w roku obrotowym i po dniu bilansowym.

W dniu 13 sierpnia 2004 roku została zawarta umowa pomiędzy Funduszem, a FOXONE Sp z o.o. na mocy której Fundusz sprzedał 383.000 akcji imiennych spółki PZO S.A. za kwotę 7.966 tys. zł. Zgodnie z umową nastąpiło odroczenie terminu płatności do 31 grudnia 2005 i ustalono ograniczenia w sprawowaniu praw korporacyjnych z tytułu tych akcji. W dacie zawarcia umowy nastąpiło przeniesienie praw z akcji i transakcję ujęto w sprawozdaniu za 2004 rok jako należność. W dniu 21 grudnia 2005 roku dokonano rozliczenia powyższej transakcji. Wierzytelność Funduszu z tytułu powyższej transakcji (z naliczonymi odsetkami do dnia 21 grudnia 2005 roku) została potrącona z zobowiązania Funduszu względem FOXONE Sp. z o.o. z tytułu nabycia akcji Mińska Development Sp. z o.o.

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

W dniu 17.01.2005 r. Fundusz otrzymał zawiadomienie od Zarządu Pekao Pionier Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. z siedzibą w Warszawie zarządzającą Spółką Pekao Otwarty Fundusz Emerytalny S.A, iż w dniu 12.01.2005 r. w wyniku zbycia akcji Funduszu, Pekao OFE posiadał łącznie 992.978 sztuk akcji Funduszu, uprawniających do 992.978 głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu oraz stanowiących 4,65 % w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu.

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

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

Powyższe nastąpiło na skutek zbycia przez :

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

W dniu 9 marca 2005 r. Fundusz został poinformowany przez biuro maklerskie, iż doszło do przeniesienia własności akcji spółki Mostostal Wrocław S. A. z siedzibą we Wrocławiu, których właścicielem był Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. Powyższe nastąpiło w wykonaniu umowy sprzedaży podpisanej w dniu 10 stycznia 2005 roku. W drodze wykonania ww. umowy sprzedaży Fundusz zbył 210.226 akcji Spółki, na rzecz Spółki FAM - Technika Odlewnicza S.A. z siedzibą w Chełmnie. Wartość nominalna sprzedawanych akcji wynosiła 3,40 zł za jedną akcję. Łączna cena sprzedaży akcji Spółki na rzecz Nabywcy wyniosła 3.048.277,00 zł tj. 14,5 zł za jedną akcję. Łączna wartość sprzedanych akcji Spółki w księgach ewidencyjnych Funduszu wynosiła 3.048.277 zł. Sprzedane akcje Spółki reprezentowały 27,71 % kapitału zakładowego Spółki i

uprawniały do wykonywania 27,71 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Pomiędzy Funduszem, osobami zarządzającymi oraz nadzorującymi Funduszem a Nabywcą lub osobami zarządzającymi Nabywcą, brak było innych powiązań niż wskazane powyżej powiązania umowne. Kryterium uznania zbycia ww. akcji Spółki za aktywa o znacznej wartości jest udział tych aktywów w kapitale zakładowym Spółki przekraczający 20%.

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

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

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

W roku 2005 Fundusz otrzymał zwrot nadpłaconego podatku dochodowego za lata: 1998, 1999, 2001 i 2002 w łącznej wysokości 9.051.752 zł oraz odsetki w wysokości 5.436.607,40 zł

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

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

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

Zarząd Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. poinformował o przeniesieniu na rzecz spółki Pakietu Mniejszościowe Sp. z o.o. - jednostki zależnej od Funduszu 464.000 akcji spółki pod firmą Premium Internet S.A. w Warszawie o łącznej wartości nominalnej w wysokości 46.400.000 zł reprezentujących 100% kapitału zakładowego tejże spółki i uprawniających do wykonywania 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu tejże spółki. Przeniesienie własności ww. akcji nastąpiło na podstawie umowy z dnia 4 lipca 2005 r. za cenę wynoszącą 405.000,00 zł. Wartość zbytych akcji w księgach rachunkowych Funduszu wynosiła 375.000.00 zł.

Kryterium uznania ww. akcji za aktywa o znacznej wartości jest udział tychże akcji w kapitale zakładowym spółki Inwestycje Telekomunikacyjne Spółka z o.o. przekraczający 20%. Akcje nabyte zostały przez Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. za środki własne. Nabycie akcji przez Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. traktowane jest jako inwestycja krótkoterminowa.

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

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

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

- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu zmieniło art. 7 pkt 2 Statutu o dotychczasowym brzmieniu: Przedmiotem działalności Funduszu jest: 2. nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce nadając mu nową treść w brzmieniu: Przedmiotem działalności Funduszu jest: 2. nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce i za granicą.
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu zmieniło art. 8 Statutu poprzez wykreślenie ust. 8.3 i ust. 8.4 w brzmieniu: „Fundusz nie może nabywać akcji Spółek, zajmujących się głównie inwestowaniem w nieruchomości, jeżeli w wyniku tego ponad 15 (piętnaście) % wartości netto aktywów Funduszu według ostatniego bilansu zostałyby ulokowane w aktywach jednego podmiotu zajmującego się taką działalnością. Ograniczenie wskazane w zdaniach poprzedzających nie dotyczy nabywania tego typu aktywów, jeżeli nabycie następuje w celu zabezpieczenia wierzytelności Funduszu. 8.4. Ograniczenia określone w art. 8.3. dotyczą inwestycji w chwili jej podjęcia. Ograniczenia te nie obowiązują, jeżeli ich naruszenie następuje w wyniku późniejszych zmian wartości netto aktywów Funduszu lub zmiany struktury kapitału spółki, w którą Fundusz zainwestował.”
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zmieniło art. 27 ust. 1 Statutu o dotychczasowym brzmieniu: : ”Porządek obrad Walnego Zgromadzenia ustala Zarząd w porozumieniu z Radą Nadzorczą” nadając mu nową treść w brzmieniu: „Porządek obrad Walnego Zgromadzenia ustala Zarząd Funduszu”.
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zmieniło art. 24.2 poprzez wykreślenie pkt h) w brzmieniu: „przedstawianie akcjonariuszom, na pierwszym zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Funduszu zwołanym po dniu trzydziestego pierwszego grudnia dwa tysiące piątego (31.12.2005) roku i na każdym następnym zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, projektu odpowiedniej uchwały i zalecenia dotyczącego likwidacji lub przekształcenia Funduszu w spółkę mającą charakter funduszu powierniczego lub innego podobnego funduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami wraz z zaleceniem dotyczącym firmy zarządzającej, jeżeli Fundusz jest związany z taką firmą umową o zarządzanie”.
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie uchwaliło, że Art. 37 w brzmieniu: „Fundusz zamieszcza swe ogłoszenia w dzienniku RZECZPOSPOLITA z wyjątkiem ogłoszeń, które z mocy obowiązujących przepisów prawa podlegają ogłoszeniu w Monitorze Sądowym i Gospodarczym lub Monitorze Polskim B. 37.2 Ogłoszenia Funduszu powinny być również wywieszone w 37.3 siedzibie przedsiębiorstwa Funduszu w miejscach dostępnych dla wszystkich akcjonariuszy. 37.4 Na podstawie ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. Nr 44, poz. 202 i z 1994 r. Nr 84, poz. 385) Fundusz zwolniony jest z wymagań przewidzianych w art. 159 par. 2, art. 312, 313, 315, art. 340 par. 1, art. 347, 367 par. 1, art. 381 par. 1, art. 390 par. 1, art. 420 par. 1, art. 425 i art. 440-442 Kodeksu Handlowego” - skreśla się.
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie działając na podstawie art. 362 § 1 pkt 8 Kodeksu spółek handlowych upoważniło Zarząd Spółki do nabywania akcji własnych w celu ich dalszej odsprzedaży na warunkach i w trybie ustalonych w niniejszej uchwale - Program Odkupu w Celu Odsprzedaży. Programem Odkupu w Celu Odsprzedaży są objęte akcje notowane na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie Upoważnienie do realizacji Programu odkupu w celu odsprzedaży zostaje udzielone Zarządowi na okres od dnia 8 lipca 2005 r. do dnia 7 lipca 2006 r. 3. Zarząd może zakończyć Program odkupu w celu odsprzedaży przed wygaśnięciem upoważnienia udzielonego przez Zgromadzenie Akcjonariuszy, kierując się interesem Spółki. W ramach realizacji Programu odkupu w celu odsprzedaży, Spółka może nabyć akcje o łącznej wartości nominalnej nie przekraczającej 5 % kapitału zakładowego. Cena, za którą Zarząd będzie nabywał Akcje Spółki w ramach Programu odkupu w celu odsprzedaży, nie będzie wyższa niż cena ostatniego niezależnego obrotu oraz najwyższa bieżąca niezależna oferta w miejscu obrotu, w którym dokonywany jest zakup. Łączna liczba Akcji posiadanych jednocześnie przez Spółkę, w

tym nabytych w ramach Programu Odkupu w Celu Odsprzedaży, a także w ramach Programu odkupu w celu umorzenia, musi być w każdym momencie niższa niż odpowiadająca 33% ogółu liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. W celu umożliwienia Spółce prowadzenia Programu odkupu w celu odsprzedaży w trakcie trwania Programu odkupu w celu umorzenia, Zarząd zapewni zastosowanie barier informacyjnych pomiędzy pracownikami Spółki oraz podmiotami odpowiedzialnymi za obsługę informacji wewnętrznych odnoszących się do Spółki a pracownikami Spółki oraz podmiotami odpowiedzialnymi za wszelkie decyzje dotyczące obrotu akcjami własnymi. Przed przystąpieniem do realizacji Programu Odkupu w Celu Odsprzedaży, Spółka poda do publicznej wiadomości: a) cel Programu, b) maksymalną cenę Akcji, które mogą zostać nabyte przez Spółkę w ramach Programu Odkupu w Celu Odsprzedaży, c) maksymalną liczbę Akcji, które mogą zostać nabyte przez Spółkę w ramach Programu Odkupu w Celu Odsprzedaży, d) okres trwania Programu Odkupu w Celu Odsprzedaży, w tym datę przystąpienia Spółki do jego realizacji.

- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie upoważniło Zarząd Spółki do nabywania akcji własnych w celu ich umorzenia i obniżenia kapitału zakładowego Spółki na warunkach i w trybie ustalonych w niniejszej uchwale - Program Odkupu w Celu Umorzenia. Programem Odkupu w Celu Umorzenia są objęte akcje notowane na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie. Upoważnienie do realizacji Programu Odkupu w Celu Umorzenia zostaje udzielone Zarządowi na okres do dnia 31 marca 2006 r. Zarząd może zakończyć Program przed wygaśnięciem upoważnienia udzielonego przez Walne Zgromadzenie, kierując się interesem Spółki. Informację o zamiarze zakończenia Programu Zarząd winien podać do publicznej wiadomości. W ramach realizacji Programu liczba akcji nabywanych przez Spółkę nie może osiągnąć 7.044.556 akcji Spółki, tj. nie może przekroczyć 33% ogólnej liczby akcji Spółki. Liczba akcji wskazana powyżej obejmuje również akcje własne Spółki nabyte celem ich umorzenia do chwili podjęcia niniejszej uchwały. Łączne wynagrodzenie za nabycie akcji własnych nie może przekroczyć kwoty 32 mln zł. Powyższa kwota nie obejmuje kosztów transakcji - prowizji maklerskich, opłat giełdowych, kosztów doradztwa prawnego i gospodarczego itp., których wysokość nie może odbiegać od kosztów rynkowych dla tego typu transakcji. Walne Zgromadzenie Spółki wyraziło zgodę na nabywanie akcji własnych celem ich umorzenia. Niniejsza zgoda obejmuje również akcje własne nabyte do chwili podjęcia niniejszej uchwały. Spółka może nabywać akcje własne w ramach Programu zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa w następujący sposób: 1) w trybie, terminie i na warunkach określonych w przepisach Unii Europejskiej w sprawie wyjątków dla programów skupu akcji własnych celem umorzenia lub 2) poprzez nabywanie akcji na GPW w trybie transakcji pakietowych, lub 3) w trybie publicznego ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji w liczbie przekraczającej 10% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Nabywanie akcji własnych w sposób wskazany w ust. 1 pkt 2 dopuszczalne jest w wypadku, gdy obrót akcjami Spółki na GPW w kolejno następujących po sobie 10 dniach odbywania transakcji na GPW nie przekroczy 1.067.357 akcji Spółki. Cena i liczba nabywanych akcji w przypadku nabywania akcji winna być zgodna z przepisami Unii Europejskiej w sprawie wyjątków dla programów skupu akcji własnych celem umorzenia. Cena nabywania akcji nie może odbiegać o więcej niż 20% od średniej ceny akcji ważonej obrotem z 5 dni poprzedzających dokonanie transakcji pakietowej. Liczba nabywanych w tym trybie akcji własnych nie może osiągnąć jednorazowo więcej akcji niż odpowiadających 10% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Cena nabywania akcji powinna być zgodna z przepisami dotyczącymi obrotu akcjami spółki publicznej w wykonaniu publicznego ogłoszenia wezwania na sprzedaż lub zamianę akcji. Cena nie może odbiegać o więcej niż 20% od średniej ceny akcji ważonej obrotem z 5 dni poprzedzających dokonanie ogłoszenia wezwania. W zamian za nabywane akcje Spółka może oferować inne aktywa stanowiącej jej własność. Liczba nabywanych w tym trybie akcji własnych nie może przekroczyć jednorazowo 25% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Przed przystąpieniem do realizacji Programu, Spółka poda do publicznej wiadomości: 1) cel Programu, 2) maksymalną cenę akcji, które mogą zostać nabyte przez Spółkę w ramach Programu, 3) maksymalną liczbę akcji, które mogą zostać nabyte przez Spółkę w ramach Programu 4) okres trwania Programu, w tym datę przystąpienia Spółki do jego realizacji. Po zakończeniu Programu Zarząd zwoła Walne Zgromadzenie w celu powzięcia uchwał o umorzeniu akcji nabytych w ramach Programu i obniżeniu kapitału zakładowego Spółki.
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, działając uchwalilo zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej Funduszu tak, że miesięczne wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej wynosi dla Przewodniczącego Rady Nadzorczej - 6.000,00 zł (sześć tysięcy złotych) brutto, Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej - 4.500,00 zł (cztery tysiące pięćset złotych) brutto, pozostałych członków Rady Nadzorczej - 4.000,00 zł (cztery tysiące złotych) brutto. Członkom Rady Nadzorczej przysługuje wynagrodzenie, o którym mowa powyżej bez względu na częstotliwość formalnie zwołanych posiedzeń. Wynagrodzenie jest wypłacane z dołu do 10 dnia każdego następnego miesiąca; wynagrodzenie obciąża koszty działalności Spółki i obliczane proporcjonalnie do ilości dni pełnienia funkcji w przypadku, gdy powołanie lub odwołanie nastąpiło w czasie trwania miesiąca kalendarzowego. Członkowi Rady

Nadzorczej delegowanemu do wykonywania poszczególnych czynności nadzorczych lub delegowanemu do zarządu, Walne Zgromadzenie może na wniosek Rady Nadzorczej lub z własnej inicjatywy przyznać dodatkowe wynagrodzenie. Tracą moc dotychczasowe uregulowania w zakresie wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej Funduszu.

- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powołało do składu Rady Nadzorczej Pana Ryszarda Piegrzyka.

W dniu 14 lipca 2005 roku Rada Nadzorcza Funduszu wybrała spółkę pod firmą HLB Frąckowiak i Wspólnicy Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Poznaniu, jako podmiot uprawniony do dokonania badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za rok 2004, sporządzonego zgodnie z Ustawą o rachunkowości oraz do dokonania przeglądu śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za pierwsze półrocze 2005 roku, sporządzonego zgodnie z MSR/MSSF. Spółka pod firmą HLB Frąckowiak i Wspólnicy Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Poznaniu, Pl. Wiosny Ludów 2 jest uprawniona do wykonywania badań sprawozdań finansowych na podstawie wpisu na listę Podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem ewidencyjnym 238. Wyboru HLB Frąckowiak i Wspólnicy Sp. z o.o. jako podmiotu uprawnionego do badania ww. sprawozdań finansowych Funduszu dokonała Rada Nadzorcza działając zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz Statutem Funduszu. Jednocześnie Zarząd Funduszu informuje, iż zgodnie z raportem bieżącym nr 29/2004 z dnia 18 sierpnia 2004 r., podmiotem uprawnionym do badań jednostkowych sprawozdań finansowych Funduszu za lata 2004 i 2005 jest spółka pod firmą BDO Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie.

Z dniem 27 lipca 2005 r. Pan Jerzy Łopaciński złożył rezygnację z funkcji członka Rady Nadzorczej Funduszu.

W dniu 26 lipca 2005 r. spółka Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie zbyła 464.000 akcji spółki pod firmą Premium Internet S.A. z siedzibą w Warszawie, o łącznej wartości nominalnej w wysokości 46.400.000,00 zł reprezentujących 100% kapitału zakładowego i uprawniających do wykonywania 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu tejże spółki. Zbycie ww. akcji nastąpiło na rzecz spółki ERBE Inwestycje sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Sprzedaż akcji nastąpiła w wykonaniu przez PM opcji sprzedaży akcji o wartości 2.565.000,00 zł, którą PM uprzednio nabyły. Sprzedaż akcji nastąpiła za cenę wynoszącą 3.000.000,00 zł, przy czym zysk zrealizowany przez PM na tej transakcji uwzględniając cenę kupna akcji (405.000,00 zł) oraz koszt nabycia opcji sprzedaży akcji (2.565.000,00 zł) wyniósł 30.000,00 zł. Wartość zbytych akcji w księgach rachunkowych PM wynosiła 2.970.000,00 zł.

Kryterium uznania ww. akcji za aktywa o znacznej wartości jest udział tychże akcji w kapitale zakładowym spółki Premium Internet S.A., przekraczający 20%. Spółka ERBE Inwestycje sp. z o.o. nie jest powiązana z Funduszem lub PM.

Na mocy postanowienia z dnia 3.08.2005 r. Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, o dokonaniu wpisu (rejestracji) w KRS zmian Statutu Funduszu w związku z podjętymi w tej sprawie uchwałami Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Funduszu, które odbyło się w dniu 8 lipca 2005 r. Zgodnie z powyższymi uchwałami zmieniono następujące przepisy Statutu Funduszu: I. Zmieniono art. 7 pkt 2 Statutu o dotychczasowym brzmieniu:

Przedmiotem działalności Funduszu jest: 2. nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce, nadając mu nową treść w brzmieniu: Przedmiotem działalności Funduszu jest: 2. nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce i za granicą,

II. Zmieniono art. 8 Statutu poprzez wykreślenie ust. 8.3 i ust. 8.4 w brzmieniu: 8.3. Fundusz nie może nabywać akcji Spółek, zajmujących się głównie inwestowaniem w nieruchomości, jeżeli w wyniku tego ponad 15 (piętnaście) % wartości netto aktywów Funduszu według ostatniego bilansu zostałyby ulokowane w aktywach jednego podmiotu zajmującego się taką działalnością. Ograniczenie wskazane w zdaniach poprzedzających nie dotyczy nabywania tego typu aktywów, jeżeli nabycie następuje w celu zabezpieczenia wierzytelności Funduszu. 8.4. Ograniczenia określone w art. 8.3. dotyczą inwestycji w chwili jej podjęcia. Ograniczenia te nie obowiązują, jeżeli ich naruszenie następuje w wyniku późniejszych zmian wartości netto aktywów Funduszu lub zmiany struktury kapitału spółki, w którą Fundusz zainwestował.

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

IV. Zmieniono art. 24.2 poprzez wykreślenie pkt h) w brzmieniu: h) przedstawianie akcjonariuszom, na pierwszym zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Funduszu zwołanym po dniu trzydziestego pierwszego grudnia dwa tysiące piątego (31.12.2005) roku i na każdym następnym zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, projektu odpowiedniej uchwały i zalecenia dotyczącego likwidacji lub przekształcenia Funduszu w spółkę mającą

charakter funduszu powierniczego lub innego podobnego funduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami wraz z zaleceniem dotyczącym firmy zarządzającej, jeżeli Fundusz jest związany z taką firmą umową o zarządzanie.

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

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

- Uchwała Nr 4 . § 1 Walne Zgromadzenie spółki pod firmą Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. z siedzibą w Warszawie postanowiło utworzyć kapitał rezerwowy w celu ułatwienia pracownikom Funduszu będących członkami Zarządu Funduszu nabywania lub obejmowania akcji Funduszu w wysokości 9.000.000,00 zł.
§ 2 Na kapitał rezerwowy tworzony na podstawie § 1 przekazuje się kwotę pochodzącą z kapitału zapasowego Funduszu, który zgodnie z art. 348 § 1 Kodeksu spółek handlowych może być przeznaczony do podziału.
- Uchwała Nr 5 .Celem podjęcia uchwały jest ułatwienie nabycia przez pracowników Funduszu będących członkami zarządu Funduszu akcji Funduszu z zachowaniem następujących zasad: 1) udzielona pomoc odpowiadać winna warunkom rynkowym - pomoc ta nie powinna być rozumiana jako darowizna lub inne dotowanie pracowników, 2) związane osób sprawujących funkcje członków Zarządu Funduszu z Funduszem poprzez umożliwienie im nabycia akcji Funduszu istotnie przyczyni się do związania tych osób z Funduszem i zmotywowania ich do poprawy wyników finansowych Funduszu, 3) nabycie akcji nie powinno następować w krótkoterminowym celu spekulacyjnym, dlatego też nabyte akcje nie powinny być zbyte przez okres co najmniej 2 lat, a w szczególności zbycie tych akcji nie powinno następować w ramach programów odkupu akcji własnych, 4) cena nabycia akcji powinna odpowiadać ich wycenie rynkowej w celu uniknięcia zarzutu wykorzystywania przez nabywców informacji dotyczących Funduszu, 5) nabycie i zbycie akcji nie powinno następować w okresie, w którym Fundusz zawiera umowy lub realizuje transakcje, o których informacja może mieć wpływ na wycenę tych akcji.
- § 1 Walne Zgromadzenie spółki pod firmą Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. z siedzibą w Warszawie wyraziło zgodę na udzielenie przez Fundusz: 1) pożyczki w kwocie 3.000.000,00 zł na rzecz Pana Janusza Lazarowicza - Prezesa Zarządu, 2) pożyczki w kwocie 1.000.000,00 zł na rzecz Pana Adama Krynickiego - Wiceprezesa Zarządu, 3) pożyczki w kwocie 1.000.000,00 zł na rzecz Pani Magdaleny Rzymowskiej - Wiceprezesa Zarządu, celem udzielenia pomocy w nabyciu akcji Funduszu.
- § 2 Pożyczki wskazane w § 1 udzielone będą na następujących warunkach: 1) wskazani w § 1 członkowie Zarządu będą w dacie udzielenia pożyczki pracownikami Funduszu w rozumieniu art. 345 § 2 Kodeksu spółek handlowych, 2) pożyczka zostanie w całości przeznaczona przez pożyczkobiorców na zakup akcji Funduszu, z tym że z kwoty pożyczki pożyczkobiorcy mogą opłacić koszty transakcji nabycia akcji i podatku od czynności cywilnoprawnych związanych z zawarciem umowy pożyczki, 3) akcje nabyte przez pożyczkobiorców nie mogą być przez nie sprzedawane przez okres 2 lat licząc od daty ich nabycia, za wyjątkiem sytuacji likwidacji Funduszu, w szczególności pożyczkobiorcy nie mogą sprzedawać nabytych akcji w ramach realizowanych przez Fundusz programu skupu akcji własnych, 4) akcje Funduszu nie mogą być nabywane za cenę odbiegającą o 10% o średniego kursu akcji z ostatnich 10 dni notowań poprzedzających taki zakup, 5) akcje Funduszu nie mogą być nabywane od Funduszu lub spółek zależnych od Funduszu, 6) akcje Funduszu mogą zostać nabyte po zakończeniu realizacji programu skupu akcji własnych realizowanego na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia Funduszu z dnia 8 lipca 2005 r., 7) pożyczka udzielona zostaje na czas oznaczony 3 lat licząc od daty zawarcia umowy pożyczki lub od dnia 31 października 2005 r., zależnie od tego które z tych dat będzie wcześniejsza, z tym zastrzeżeniem, że pożyczka staje się wymagalna w terminie 2 miesięcy od dnia podjęcia przez Walne Zgromadzenie Funduszu uchwały o likwidacji Funduszu, pożyczkobiorcy uprawnieni są do wcześniejszego zwrotu pożyczki, 8) oprocentowanie pożyczki będzie stałe i wynosić będzie WIBOR 1R z dnia udzielenia pożyczki powiększony 1 punkt procentowy w skali roku, 9) odsetki od pożyczki płatne będą rocznie, 10) zabezpieczeniem spłaty pożyczki będzie weksel własny, 11) podatek od czynności cywilnoprawnych związany z zawarciem umowy pożyczki ponoszą pożyczkobiorcy, 12) kwota pożyczki pochodzić może wyłącznie z kapitału rezerwowego, o którym mowa w uchwale z dnia 16 sierpnia 2005 r. w sprawie utworzenia kapitału rezerwowego z przeznaczeniem na pożyczkę dla członków Zarządu z przeznaczeniem na zakup akcji własnych.

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

- Uchwała Nr 6 Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu powołało do składu Rady Nadzorczej Pana Anthony Hickey.

W dniu 22 sierpnia 2005 roku Fundusz podjął wiadomość o rejestracji spółki pod firmą PM Nieruchomości Sp. z o.o., w której 99,9% udziałów w kapitale zakładowym objęły Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. - jednostka zależna od Funduszu (Fundusz posiada 100% udziałów w Pakietach Mniejszościowych Sp. z o.o.)

Kapitał zakładowy spółki PM Nieruchomości Sp. z o.o. wynosi 50.000,00 zł, cena objęcia udziałów w tej spółce przez Pakiety Mniejszościowe wynosi 49.500,00 zł - udziały reprezentują 99,9% kapitału zakładowego i uprawniają do wykonywania 99,9% głosów na Zgromadzeniu Wspólników.

Przedmiotem działalności spółki PM Nieruchomości Sp. z o.o. jest prowadzenia działalności na rynku nieruchomości.

Postanowienie o rejestracji PM Nieruchomości Sp. z o.o. wydane zostało w dniu 10 sierpnia 2005 r. i doręczone w dniu 22 sierpnia 2005 r.

Źródłem nabycia ww. aktywów są środki własne. Inwestycje ww. udziały miały mieć charakter inwestycji długoterminowej.

Kryterium uznania ww. udziałów za aktywa o znacznej wartości jest fakt, że stanowią one więcej niż 20% udziałów w kapitale zakładowym spółki udział PM Nieruchomości Sp. z o.o.

Spółka PM Nieruchomości do dnia dzisiejszego nie rozpoczęła działalności. Spółka nie posiada rachunku bankowego, nie ma nadanego numeru NIP i REGON. W ocenie obecnego Zarządu Funduszu udziały z spółce PM Nieruchomości należy zbyć w możliwie krótkim czasie.

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

W dniu 29.09.2005 r. Rada Nadzorcza Funduszu dokonała zmiany podmiotu uprawnionego do dokonania przeglądu śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za pierwsze półrocze 2005 roku, sporządzonego zgodnie z MSR/MSSF. Zgodnie z powyższą zmianą, podmiotem uprawnionym do dokonania przeglądu śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za pierwsze półrocze 2005 roku, sporządzonego zgodnie z MSR/MSSF została spółka pod firmą BDO Polska Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie.

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

- Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu po rozpatrzeniu sprawozdania Zarządu zatwierdziło sprawozdanie Zarządu z działalności Funduszu oraz sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy kapitałowej Funduszu w roku obrotowym 2004.
- Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu po rozpatrzeniu sprawozdania finansowego zatwierdziło sprawozdanie finansowe Funduszu oraz sprawozdanie Grupy kapitałowej za rok obrotowy 2004.
- Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu postanowiło pokryć stratę netto Funduszu za 2004 rok w kwocie 7.544.231,97 zł (słownie: siedem milionów pięćset czterdzieści cztery tysiące sto osiemdziesiąt złotych, dziewięćdziesiąt siedem groszy) w sposób następujący: a) zrealizowaną stratę za 2004 rok w wysokości 5.086.842,60 zł pokryć kapitałem zapasowym, b) niezrealizowaną stratę netto za 2004 rok w wysokości 2.457.389,37 zł pokryć w następnych okresach sprawozdawczych, c) zrealizowaną stratę z lat ubiegłych w wysokości 30.406.477,57 zł pokryć kapitałem zapasowym (reklasyfikacja niezrealizowanych zysków na zrealizowane)
- Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu udzieliło Członkom Zarządu oraz Członkom Rady Nadzorczej Funduszu absolutorium z wykonania przez nich obowiązków za okres piastowania funkcji w roku 2004.
- Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu zaakceptowało przyjęcie do stosowania przez Fundusz zasad ładu korporacyjnego w zakresie przyjętym przez Zarząd Funduszu i zaakceptowanym przez Radę Nadzorczą Funduszu.

W dniu 06.10.2005 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XX Wydział Gospodarczy KRS, dokonał rejestracji zmiany wysokości kapitału zakładowego Spółki PZO Investment S.A. - spółka zależna od Funduszu. Kapitał zakładowy Spółki wynosi obecnie 30.602.962,21 zł i dzieli się na 10.444.697 akcji o wartości nominalnej 2,93 zł każda akcja.

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

Spółka powstała w wyniku połączenia spółki Zakłady Elektrotechniki Motoryzacyjnej S.A. z siedzibą (spółka przejmująca) ze spółką Polskie Zakłady Optyczne S.A. (spółka przejmowana).

Na ten dzień Fundusz posiadał wraz ze spółką zależną Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. 5.179.454 akcji Spółki co stanowiło 49,59 % kapitału zakładowego Spółki.

Połączenie polegało, zgodnie z art. 492 § 1 ust. 1 kodeksu spółek handlowych, na przeniesieniu całego majątku Spółki Polskie Zakłady Optyczne S.A. (Spółki Przejmowanej) na Zakłady Elektrotechniki Motoryzacyjnej S.A. (Spółkę Przejmującą) w zamian za akcje, które Spółka Przejmująca wyda akcjonariuszom Spółki Przejmowanej, z podwyższeniem kapitału zakładowego ZEM S.A. PZO S.A. przeniósł na ZEM S.A. cały swój majątek wraz ze wszystkimi korzyściami i ciężarami, rozwiązując PZO S.A. bez przeprowadzenia postępowania likwidacyjnego, zgodnie z art. 493 § 1 Ksh, w zamian za akcje, które ZEM S.A. wyda akcjonariuszom PZO S.A. Połączenie spółek formalnie dokonane zostało w dniu 6 października 2005 r. poprzez wpisanie połączenia do rejestru właściwego według siedziby ZEM S.A.

Po połączeniu spółka przejmująca prowadzi przedsiębiorstwo pod firmą PZO Investment S.A.

Akcje PZO Investment S.A. zostały przyznane akcjonariuszom PZO S.A., według stanu posiadania akcji PZO S.A. na dzień połączenia. Liczbę akcji PZO Investment S.A., które otrzyma akcjonariusz PZO S.A., ustala się przez pomnożenie posiadanej przez niego liczby akcji PZO S.A. w dniu połączenia przez Parytet Wymiany. Przez akcjonariuszy PZO S.A. rozumie się osoby, które w dniu połączenia były właścicielami akcji PZO S.A.

Wydanie akcji PZO Investment S.A. nastąpi z chwilą zapisania ich na rachunkach papierów wartościowych wskazanych przez akcjonariuszy PZO S.A. prowadzonych przez banki lub domy maklerskie.

Parytet wymiany akcji wynosi 1: 6,90451, czyli akcjonariusze spółki przejmowanej w zamian za 1 akcję spółki przejmowanej o wartości nominalnej 1,99 zł otrzymają 6,90451 akcji spółki przejmującej o wartości nominalnej 2,93 zł każda. W związku z brakiem możliwości wydania ułamkowej części akcji, w przypadku, gdy po zastosowaniu powyższego parytetu ilość akcji przysługujących akcjonariuszom nie stanowiłaby liczby całkowitej, to wówczas liczba wydawanych im akcji PZO Investment S.A. zostanie zaokrąglona w dół do najbliższej liczby całkowitej, a w zamian za przysługującą część ułamkową akcji otrzymają oni dopłatę gotówkową. W sumie akcjonariusze spółki przejmowanej, w zamian za 1.200.000 akcji spółki przejmowanej o łącznej wartości nominalnej 2.388.000 zł, otrzymają 8.285.327 akcji spółki przejmującej o łącznej wartości nominalnej 24.276.008,11 zł oraz otrzymają dopłaty w łącznej kwocie 602,99 zł.

Podstawą określenia Parytetu Wymiany była wycena majątku łączących się Spółek na dzień 1 marca 2005 r. Akcje obu spółek wyceniono metodą skorygowanych aktywów netto, którą zastosowano ze względu na charakter majątku obu spółek (PZO - nieruchomości i majątek finansowy, ZEM S.A. - majątek finansowy). Parytet Wymiany został pozytywnie oceniony przez biegłego sądowego.

Po dokonaniu połączenia akcjonariusze PZO S.A. staną się posiadaczami około 80% głosów na Walnym Zgromadzeniu PZO Investment S.A., natomiast dotychczasowi akcjonariusze ZEM S.A. posiadać będą około 20% głosów na Walnym Zgromadzeniu PZO Investment S.A.

Dniem, od którego akcje przyznane w Spółce Przejmującej uprawniają do uczestnictwa w zysku spółki jest dzień rejestracji połączenia spółek w Krajowym Rejestrze Sądowym.

Ze względu na dotychczasowy brak szczególnych uprawnień jakichkolwiek akcjonariuszy, po połączeniu wszystkie akcje będą dawały równe prawa. Spółka Przejmująca nie przyzna także żadnych uprawnień innym, poza akcjonariuszami, osobom uprawnionym z akcji. Nie przewiduje się także przyznania szczególnych korzyści członkom organów Spółek, ani innym osobom uczestniczącym w połączeniu.

W związku z przejęciem PZO S.A. statut Spółki Przejmującej - ZEM S.A. ulegnie zmianie z uwagi na m. in. podwyższenie kapitału zakładowego i zmianę firmy Spółki Przejmującej na PZO Investment S.A.

Przesłanki ekonomiczne i finansowe, zarówno dla łączących się Spółek jak i ich akcjonariuszy wskazują na zasadność połączenia PZO S.A. z ZEM S.A. Połączenie jest celowe zarówno w kategoriach strategicznych, operacyjnych i kosztowych, jak również wynikających z doświadczeń i know-how łączących się Spółek.

Zarząd ZEM S.A. w 2005 roku podjął działania mające na celu zbycie 5.369 udziałów w spółce ZEM Namysłów Sp. z o.o. stanowiących 100% udziału w kapitale zakładowym spółki. W tym celu rozpoczęto negocjacje z dotychczasowym Prezesem Spółki, który wyraził zainteresowanie zakupem przedmiotowych udziałów. Efektem negocjacji była decyzja o umorzeniu 2.437 udziałów o wartości 1.000 zł każdy tj. o kwotę 2.437.000 zł poprzez zapłatę gotówki w kwocie 1.850.000 zł i przekazanie nieruchomości. Pozostałe udziały tj. 2.932 sprzedano za kwotę 150.000 zł dotychczasowemu Prezesowi Spółki. Łączna wartość do uzyskania przez ZEM S.A. na skutek

umorzenia oraz sprzedaży wyniosła 2.587.000 zł (2 mln zł w gotówce i 587 tys. zł w nieruchomościach) i była nieznacznie niższa od wartości księgowej udziałów w spółce ZEM Namysłów Sp. z o.o. równej kwocie 2.684.500 zł.

W ocenie Zarządu cena uzyskana z umorzenia i sprzedaży odzwierciedla wartość rynkową Spółki.

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

Powództwo obejmuje żądanie uchylenia Uchwały nr 4 w sprawie utworzenia kapitału rezerwowego z przeznaczeniem na pożyczkę dla członków Zarządu Funduszu z przeznaczeniem na zakup akcji własnych oraz Uchwały nr 5 w sprawie wyrażenia zgody na udzielenie członkom Zarządu pożyczek z przeznaczeniem na zakup akcji Funduszu. Powodem jest Spółka Private Equity Poland Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

W dniu 16 grudnia 2005 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XX Wydział Gospodarczy KRS, dokonał rejestracji zmiany statutu spółki PZO Investment S.A. W statucie spółki zmieniono zapisy, które dawały akcjonariuszom takim jak Fundusz uprzywilejowaną pozycję przy obsadzaniu składu Rady Nadzorczej. Uprzywilejowana pozycja (obsad ponad połowy Rady nadzorczej), była jedyną przesłanką dla uznania spółki jako podmiot zależny.

W dniu 21 grudnia 2005 r. Fundusz nabył na podstawie umowy z tego samego dnia od Spółki PZO Investment S.A. z siedzibą w Warszawie, 240.869 udziałów w kapitale zakładowym spółki pod firmą Mińska-Development Sp. z o.o. za cenę 50,00 zł za jeden udział, to jest za łączną kwotę 12.043.450,00 zł - nabywane udziały reprezentują 57,53% kapitału zakładowego tejże spółki i uprawniają do wykonywania 57,53% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki. Na podstawie umowy z tego samego dnia Fundusz nabył od spółki Foxone Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, 177.788 udziałów w kapitale zakładowym spółki pod firmą Mińska-Development Sp. z o.o. za cenę 50,00 zł za jeden udział, to jest za łączną kwotę 8.889.000,00 zł - nabywane udziały reprezentują 43,47% kapitału zakładowego tejże spółki i uprawniają do wykonywania 43,47% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników tej spółki.

W wyniku powyższych transakcji Fundusz stał się właścicielem łącznie 418.649 udziałów w kapitale zakładowym spółki Mińska-Development sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu reprezentujących 100% kapitału zakładowego i 100% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników.

Przedmiotem działalności spółki Mińska-Development Sp. z o.o. jest obrót na własny rachunek nieruchomościami i działalność developerska. Głównym majątkiem tejże spółki jest prawo użytkowania wieczystego oraz własność budynków nieruchomości położonych w Warszawie przy ul. Mińskiej.

Nabycie ww. udziałów nastąpiło ze środków własnych Funduszu, przy czym większość ceny (tj. 90,42%) potrącona została z przysługującymi Funduszowi wierzytelnościami wobec zbywców. Nabycie udziałów ww. Spółce stanowi inwestycję długoterminową Funduszu.

W dniu 4 stycznia 2006 r. Fundusz zawarł ze spółką PZO Nieruchomości S.A. porozumienie zakładające rozliczenie w terminie do 31 marca 2006 r. zadłużenia PZO Nieruchomości S.A. wobec Funduszu, poprzez przejęcie przez Fundusz kontroli bezpośredniej lub za pośrednictwem spółki celowej, nad nieruchomościami PZO Nieruchomości S.A. położonymi w Warszawie przy ul. Mińskiej, które to nieruchomości sąsiadują z nieruchomościami posiadanymi przez spółkę Mińska-Development Sp. z o.o. - spółkę, której Fundusz jest jedynym udziałowcem

W dniu 9 stycznia 2006 roku Fundusz podpisał ze spółką Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. porozumienie w sprawie spłaty przez PM wszystkich wierzytelności Funduszu wynikających z umów pożyczek i obligacji. Porozumienie zmieniło warunki umów pożyczek oraz zasad spłaty obligacji PM, które łącznie spełniają kryterium umowy znaczącej.

Zgodnie z zawartym Porozumieniem, PM spłaciło swoje zobowiązania wobec Funduszu w następujący sposób: 1) część wierzytelności w kwocie 7.495.360,00 zł została spłacona w dniu zawarcia Porozumienia w drodze potrącenia z wierzytelnością PM ww. kwocie wobec Funduszu, 2) część wierzytelności w kwocie 5.042.047,00 zł została spłacona przez PM do dnia 28 lutego 2006 r., 3) pozostała część wierzytelności w łącznej kwocie 20.152.579,14 zostanie spłacona do dnia 31 grudnia 2007 r.

Strony ustaliły, iż poczynszy od dnia 1 stycznia 2006 r. od niespłaconej części wierzytelności naliczane będą odsetki wysokości 8% w skali roku. Odsetki te płatne są rocznie 31 grudnia każdego roku obowiązywania przedmiotowego Porozumienia.

W dniu 1 lutego r. Sąd Rejestrowy zarejestrował zmianę siedziby spółki Mińska Development Sp. z o.o. z Wrocławia na Warszawę. Obecnie spółka ma siedzibę przy ul. Mińskiej 25 w Warszawie.

W dniu 1 marca 2006 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu.

Porządek obrad Zgromadzenia 1. Otwarcie Walnego Zgromadzenia 2. Wybór Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia 3. Stwierdzenie prawidłowości zwołania Walnego Zgromadzenia i jego zdolności do podejmowania uchwał 4. Wybór Komisji Skrutacyjnej 5. Przyjęcie porządku obrad 6. Powołanie członków Rady Nadzorczej Funduszu 7. Zamknięcie obrad Walnego Zgromadzenia

W wyniku wykonania porozumienia z dnia 17 lutego 2006 r. Fundusz nabył w dniu 27 lutego 2006 r. na podstawie umowy z tego samego dnia (spełniającej kryteria umowy znaczącej) od spółki PZO Nieruchomości S.A. 614 616 udziałów w kapitale zakładowym spółki pod firmą Amster Sp. z o.o. za cenę 50 zł za jeden udział, to jest za łączną kwotę 30 730 800 zł – nabywane udziały reprezentują 100% kapitału zakładowego tejże spółki i uprawniają do wykonywania 100% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników.

Przedmiotem działalności spółki Amster Sp. z o.o. jest obrót na własny rachunek nieruchomościami, najem nieruchomości i działalność deweloperska. Głównym majątkiem tejże spółki jest prawo użytkowania wieczystego nieruchomości o powierzchni 8,1766 ha położonej w Warszawie przy ul. Mińskiej. Nieruchomości te sąsiadują z nieruchomościami posiadanymi przez spółkę Mińska Development sp. z o.o. – spółkę zależną w 100% od Funduszu.

Nabycie ww. udziałów nastąpiło ze środków własnych Funduszu, przy czym cena potrącona została z przysługującymi Funduszowi wierzytelnościami. Nabycie udziałów ww. spółce stanowi inwestycję długoterminową Funduszu.

Nie występują powiązania pomiędzy Funduszem i osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Funduszu a zbywającym aktywa opisane w niniejszym raporcie.

Podstawą uznania nabywanych aktywów za aktywa o znacznej wartości jest wartość tych aktywów w stosunku do kapitałów własnych Funduszu.

W dniu 23 lutego 2006 roku Rada Nadzorcza Funduszu działając na podstawie art. 24 ust. 2 lit. a) w związku z art. 22 ust. 7 Statutu Funduszu wybrała spółkę pod firmą BDO Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie., jako podmiot uprawniony do dokonania badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za rok 2005, sporządzonego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości. Fundusz korzystał usług BDO Polska Sp. z o.o. w zakresie badania sprawozdań finansowych Funduszu. Wyboru BDO Polska Sp. z o.o. jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Funduszu dokonała Rada Nadzorcza działając zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz Statutem Funduszu. Spółka pod firmą BDO Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Postępu 12 jest uprawniona do wykonywania badań sprawozdań finansowych na podstawie wpisu na listę Podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem ewidencyjnym 523.

W dniu 27 lutego 2006 r. Fundusz wraz ze spółką Pakiety Mniejszościowe sp. z o.o. zawarł ze spółkami Foxone Sp. z o.o. oraz PZO Investment S.A. porozumienie spełniające kryterium umowy znaczącej.

Przedmiotem porozumienia było przejście przez Foxone Sp. z o.o. za zgodą Funduszu oraz Pakietów Mniejszościowych długów PZO Investment S.A. wobec Funduszu i Pakietów Mniejszościowych sp. z o.o. jak również określenie zasad spłaty przejętego długu oraz pozostałych zobowiązań Foxone Sp. z o.o. wobec Funduszu i Pakietów Mniejszościowych Sp. z o.o.

W wyniku przejęcia długu łączne zadłużenie Foxone Sp. z o.o. wobec Funduszu wynosiło 12 532 683,99 zł i zostanie spłacone do dnia 27 lutego 2011 r. Od kwoty głównej zobowiązania Foxone uiszczać będzie odsetki w wysokości WIBOR 1Y + 2 %. Całość zadłużenia Foxone wobec Funduszu zabezpieczona została w drodze zawarcia umowy zastawu rejestrowego na 1 612 287 akcjach w kapitale zakładowym PZO Investment S.A. posiadanych przez Foxone sp. z o.o., które to akcje reprezentują 15,44% kapitału zakładowego PZO Investment S.A. Pozostałe zabezpieczenia ww. zobowiązań zostały zwolnione.

W wyniku przejęcia długu łączne zadłużenie Foxone sp. z o.o. wobec Pakietów Mniejszościowych wynosiło 10 293 601,41 zł i zostanie spłacone do dnia 27 lutego 2011 r. Od kwoty głównej zobowiązania Foxone uiszczać będzie odsetki w wysokości WIBOR 1Y + 2 %. Całość zadłużenia Foxone wobec Pakietów Mniejszościowych zabezpieczona została w drodze zawarcia umowy zastawu rejestrowego na 1 324 236 akcjach w kapitale zakładowym PZO Investment S.A. posiadanych przez Foxone sp. z o.o., które to akcje reprezentują 12,68% kapitału zakładowego PZO Investment S.A. Pozostałe zabezpieczenia ww. zobowiązań zostały zwolnione.

Podstawą uznania porozumienia za umowę znaczącą jest wartość porozumienia w stosunku do kapitałów własnych Funduszu.

W dniu 28 lutego 2006 r. rezygnację z funkcji Prezesa Zarządu Spółki złożył Pan Janusz Lazarowicz.

Dnia 28 lutego 2006 r. Spółka Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. - jednostka zależna od Funduszu zbyła na rzecz Spółki Foxone Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie posiadany przez siebie pakiet udziałów w Spółce ASKK Inwestycje Sp. z o.o. Pakiety Mniejszościowe zbyły 50 udziałów w kapitale zakładowym spółki, reprezentujących łącznie 50% kapitału zakładowego Spółki. Cena sprzedaży wynosiła 500 zł za 1 udział, czyli 25.000,00 zł za sprzedawane udziały. Wartość księgowa sprzedawanych udziałów na dzień 31 grudnia 2005 r. wynosiła -57 498,93 zł.

Kryterium uznania ww. udziałów za aktywa o znacznej wartości jest fakt, że stanowią one więcej niż 20% udziałów w kapitale zakładowym spółki ASKK Inwestycje Sp. z o.o.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, które odbyło się w dniu 1 marca 2006 roku. powołało do składu Rady Nadzorczej Janusza Lazarowicza, oraz Andrzeja Kosińskiego.

Pani Danuta Puszkiel-Kamińska, działająca w imieniu akcjonariusza Funduszu p.Katarzyny Kaczanowskiej, oświadczyła, że jest przeciw w/w uchwale.

W dniu 17 marca 2006 r. Rada Nadzorcza Funduszu odwołała ze składu Zarządu Funduszu pana Adama Krynickiego (Wiceprezesa Zarządu), natomiast powołała w skład Zarządu Funduszu Pana Karola Kucha oraz Pana Jarosława Kaczkę powierzając im funkcje wiceprezesów Zarządu.

W 23 marca 2006 r. panowie: Janusz Lazarowicz; Henryk Ogryczak; Edmund Pietrzak; Michał Skolimowski; Anthony Hickey; Ryszard Piegrzyk; złożyli rezygnację z funkcji członków Rady Nadzorczej Funduszu. Pani Magdalena Rzymowska złożyła rezygnację ze stanowiska członka Zarządu Funduszu.

Dnia 28 marca 2005 roku Supernova Capital S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Armii Ludowej 26, 00-609 Warszawa, ogłosiła wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. Podmiot nabywający zamierzał uzyskać w wyniku Wezwania - 4.400.000 Akcji dających łącznie prawo do wykonywania 4.400.000 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowi 20,61 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki. Cena, po której miały być nabywane Akcje objęte Wezwaniem wynosiła 5,88 zł za każdą Akcję Spółki.

Dom Maklerski BZ WBK S.A. z siedzibą w Poznaniu, jako podmiot pośredniczący w wezwaniu ogłoszonym w dniu 28 marca 2006 r. przez Supernova Capital S.A. do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. poinformował, iż podmiot nabywający, tj. Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. uzyskał w dniu 3 kwietnia 2006 r. zgodę Rady Nadzorczej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. na nabycie akcji spółki pod firmą Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. na warunkach określonych w wyżej wymienionym wezwaniu.

W dniu 3 kwietnia 2006 roku Zarząd Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. przekazał do publicznej wiadomości stanowisko Zarządu dotyczące wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Funduszu z dnia 28 marca 2006 r. dokonywanego przez Supernova Capital S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem Wezwania były akcje zwykłe na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda, wyemitowane przez spółkę Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, dopuszczone do publicznego obrotu i notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., oznaczone kodem papierów wartościowych - PLNFI1400014. Jedna Akcja Funduszu daje prawo do jednego głosu na walnym zgromadzeniu. Wzywającym była Supernova Capital S.A. z siedzibą w Warszawie

Podmiotem nabywającym Akcje w wyniku Wezwania był Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Eugeniusza Kwiatkowskiego Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie natomiast podmiotem pośredniczącym w wezwaniu był Dom Maklerski BZ WBK S.A. Podmiot nabywający zamierzał osiągnąć w wyniku Wezwania - 4.400.000 Akcji Funduszu, dających łącznie prawo do wykonywania 4.400.000 głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu, co stanowi 20,61% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu.

Cena w Wezwaniu wynosiła 5,88 zł za każdą Akcję Funduszu.

Zgodnie z treścią Wezwania Wzywający oraz fundusze zarządzane przez Supernova Management - podmiot zależny od Wzywającego, specjalizują się w inwestycjach o profilu restrukturyzacyjnym, w szczególności w podmioty charakteryzujące się niedostatecznym poziomem zarządzania oraz zasad ładu korporacyjnego i przestrzegania interesów wszystkich akcjonariuszy. Zdaniem Wzywającego Zachodni NFI jest takim podmiotem. W tego rodzaju wypadkach Wzywający stara się uzyskać adekwatny wpływ na kształt Rady Nadzorczej oraz poprzez członkostwo w Radzie Nadzorczej wpływać na zapewnienie odpowiedniego poziomu zarządzania w spółce celem zwiększenia wartości dla wszystkich akcjonariuszy. W przypadku Spółki, Wzywający podejmie przewidziane prawem kroki zmierzające do uzyskania odpowiedniej reprezentacji w organach Spółki. Akcje Spółki nabywane są długoterminowo, z zamiarem przeprowadzenia przedsięwzięć restrukturyzacyjnych, o których mowa w punkcie poprzednim. Podmiot nabywający akcje zakłada możliwość

odsprzedań do 2/3 nabytych akcji innym podmiotom należącym do jego grupy kapitałowej - Drugiemu Narodowemu Funduszowi Inwestycyjnemu S.A. i Narodowemu Funduszowi Inwestycyjnemu Progress S.A. Nie wpłynie to jednak na realizację strategii Wzywającego wobec Spółki. Zdaniem Zarządu Funduszu, bazując na wyżej przytoczonej treści zamiarów Wzywającego, realizacja Wezwania przyczynić się może do poprawy efektywności zarządzania Funduszem i grupą kapitałową Funduszu po przeprowadzeniu procesu restrukturyzacji. Zgodnie z treścią Wezwania inwestycja w Akcje Funduszu traktowana jest przez Wzywającego i Podmiot nabywający jako inwestycja długoterminowa, a celem inwestycji jest zwiększenie wartości Akcji dla wszystkich uczestników (akcjonariuszy) Funduszu. Konieczność przeprowadzenia restrukturyzacji i zmiany sposobu zarządzania może wpłynąć na zmniejszenie zatrudnienia w Funduszu. Zdaniem Zarządu Funduszu cena proponowana w wezwaniu jest niższa niż wynikająca z treści sprawozdań finansowych Funduszu, którą uznać należy za wartość godziwą. Zgodnie z ostatnim raportem okresowym Funduszu (jednostkowym) wartość księgowa Funduszu wynosi 7,45 zł na jedną Akcję. Niemniej należy zwrócić uwagę, że proponowana cena w Wezwaniu jest równa średniej sześciomiesięcznej cenie giełdowej oraz jest wyższa od średniorocznego kursu Akcji (wynoszącego na dzień ogłoszenia wezwania 5,54 zł). Należy także zauważyć, że średni miesięczny wolumen obrotu Akcjami Funduszu w ciągu ostatniego roku wyniósł ok. 0,5 mln akcji.

W dniu 5 kwietnia 2006 r. Fundusz otrzymał zawiadomienie od członka Rady Nadzorczej Funduszu pana Andrzeja Kosińskiego informację o nabyciu w dniu 29.03.2006 rok 43.483 szt. akcji Funduszu za cenę 8,12 zł za jedną akcję.

W dniu 7 kwietnia 2006r. Dom Maklerski BZ WBK S.A. z siedzibą w Poznaniu, jako podmiot pośredniczący w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A., ogłoszonym w dniu 28 marca 2006 r. przez Supernova Capital S.A., poinformował, iż podmiot nabywający akcje, tj. Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. dokonał zmiany ceny po jakiej mają być nabywane akcje objęte Wezwaniem z dotychczasowej 5,88 zł na 7,50 zł.

Dom Maklerski BZ WBK S.A., jako podmiot pośredniczący w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A., ogłoszonym w dniu 28 marca 2006 r. przez spółkę SUPERNOVA CAPITAL S.A. poinformował iż w dniu 24 kwietnia 2006 roku zawarto transakcje w wyniku których podmiot nabywający tj. Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. nabył 4.100.300 akcji. Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. nabył wszystkie akcje objęte zapisami.

Zarząd Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. poinformował, że w dniu 28 kwietnia 2006 r. nabył na podstawie umowy z tego samego dnia od spółek IRT Sp. z o.o. oraz MCJ Inc. Sp. z o.o. łącznie 510 udziałów (w równych proporcjach) spółki Foxone sp. z o.o. o wartości nominalnej równej 25.500 zł stanowiących 51% jej kapitału zakładowego. Cena zakupu nabytych aktywów wyniosła 17.753.610 złotych. Źródłem sfinansowania aktywów są środki własne Funduszu oraz pożyczki zaciągnięte w spółkach zależnych od Supernova Capital S.A. - NFI im. E. Kwiatkowskiego S.A. i Drugim NFI S.A.

W dniu 26 kwietnia 2006 r. Zgromadzenie Wspólników spółki Foxone sp. z o.o. uchwaliło umorzenie 490 udziałów własnych nabytych przez spółkę. Jednocześnie Zgromadzenie Wspólników w drodze uchwały dokonało podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji 490 nowych udziałów po cenie nominalnej (24.500 zł). Nowe udziały zostaną zaoferowane Funduszowi.

W związku z tym udział Funduszu w liczbie posiadanych głosów na zgromadzeniu wspólników spółki Foxone sp. z o.o. wynosi 100% - Fundusz stał się podmiotem bezpośrednio dominującym w stosunku do spółki oraz pośrednio dominującym w stosunku do spółek zależnych od Foxone sp. z o.o. Nabyte udziały stanowią długoterminową lokatę kapitałową Funduszu.

Nabyciu udziałów w Foxone sp. z o.o. towarzyszyła spłata całkowitego zadłużenia tej spółki wobec Funduszu w wysokości 12.651.007,81 złotych.

Brak jest powiązań między Funduszem i osobami zarządzającymi oraz nadzorującymi Funduszu a spółkami IRT Sp. z o.o., MCJ Inc. Sp. z o.o. i osobami nimi zarządzającymi. Podstawą uznania nabywanych aktywów za aktywa o znacznej wartości jest ich udział w kapitale zakładowym nabywanej spółki.

W wyniku transakcji, wskutek uzyskania przez Fundusz dominacji nad spółką Foxone Sp. z o.o., wzrosła liczba akcji własnych pośrednio posiadanych przez Fundusz. Przed transakcją Fundusz posiadał bezpośrednio 3.370.796 akcji własnych stanowiących 15,79% w kapitale zakładowym Funduszu oraz uprawniających do wykonywania 3.370.796 głosów stanowiących 15,79 % ogólnej liczby głosów w Funduszu. W wyniku nabycia udziałów w spółce Foxone Sp. z o.o. Fundusz posiada obecnie bezpośrednio oraz za pośrednictwem spółek zależnych łącznie 11.599.750 akcji własnych, stanowiących 54,34% w kapitale zakładowym Funduszu oraz uprawniających do wykonywania 11.599.750 głosów, stanowiących 54,34% ogólnej liczby głosów w Funduszu.

W dniu 28 kwietnia 2006 r. Fundusz podpisał przedwstępne umowy na nabycie akcji własnych Funduszu ze spółkami PZO Investment S.A., Foxone sp. z o.o., oraz PZO Nieruchomości S.A. Przedmiotem umów jest łącznie 6.901.216 akcji własnych Funduszu stanowiących 32,33% w jego kapitale zakładowym. Cena za akcje w wszystkich umowach została określona na 11 złotych. Warunkiem nabycia akcji jest uzyskanie zgody na transakcje ze strony Walnego Zgromadzenia Funduszu i pozyskania finansowania. Ponieważ akcje objęte ww. umowami łącznie przekraczają 20% udziału w kapitale zakładowym Funduszu, należy uznać powyższe transakcje za znaczące.

Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie otrzymał zawiadomienie, iż w wyniku rozliczenia w dniu 26.04.2006 wezwania do sprzedaży akcji Funduszu, zmienił się stan posiadania przez Supernová Capital i podmioty od niej zależne ogólnej liczby głosów w Funduszu. Przed ww. rozliczeniem Supernová Capital S.A. nie posiadała bezpośrednio ani pośrednio akcji Funduszu. W wyniku rozliczenia wezwania Supernová Capital S.A. i Supernová Management Sp. z o.o. posiadają za pośrednictwem Narodowego Funduszu Inwestycyjnego im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. 4.100.300 akcji Funduszu stanowiących 19,21 % w jej kapitale zakładowym oraz uprawniających do wykonywania 4.100.300 głosów stanowiących 19,21 % ogólnej liczby głosów w Funduszu. Supernová Capital poinformowała, że działa w porozumieniu ze swoimi podmiotami zależnymi: Supernová Management Sp. z o.o., Drugi Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A., Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress S.A. oraz Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A.

Zgodnie z przekazanym zawiadomieniem Supernová Capital S.A. traktuje nabycie akcji Funduszu jako inwestycję strategiczną i nie wyklucza zwiększenia swojego zaangażowania w przyszłości.

Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie otrzymał zawiadomienie, iż spółka Foxone Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, bezpośrednio i poprzez spółki od siebie zależne - ROMB S.A. i PZO Nieruchomości S.A., w wyniku rozliczenia w dniu 26.04.2006 wezwania do sprzedaży akcji Funduszu, zmieniła stan posiadania ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu.

Przed rozliczeniem ww. wezwania Foxone Sp. z o.o. posiadała bezpośrednio oraz za pośrednictwem ww. spółek zależnych łącznie 5.215.698 akcji Funduszu, stanowiących 24,43% w jej kapitale zakładowym oraz uprawniających do wykonywania 5.215.698 głosów, stanowiących 24,43% ogólnej liczby głosów w Funduszu. W wyniku rozliczenia wezwania, Foxone Sp. z o.o. posiada bezpośrednio oraz za pośrednictwem spółki zależnej PZO Nieruchomości S.A. łącznie 1.115.698 akcji Funduszu stanowiących 5,23% w jej kapitale zakładowym oraz uprawniających do wykonywania 1.115.698 głosów, stanowiących 5,23% ogólnej liczby głosów w Funduszu.

Przed rozliczeniem wezwania PZO Nieruchomości S.A. posiadała bezpośrednio łącznie 1.000.000 akcji Funduszu stanowiących 4,68% w jej kapitale zakładowym oraz uprawniających do wykonywania 1.000.000 głosów stanowiących 4,68% ogólnej liczby głosów w Funduszu. W wyniku rozliczenia wezwania PZO Nieruchomości S.A. posiada bezpośrednio 450.806 akcji Funduszu stanowiących 2,11% w jej kapitale zakładowym oraz uprawniających do wykonywania 450.806 głosów stanowiących 2,11% ogólnej liczby głosów w Funduszu.

Przed rozliczeniem wezwania ROMB S.A. posiadała bezpośrednio łącznie 3.550.806 akcji Funduszu stanowiących 17,45% w jej kapitale zakładowym oraz uprawniających do wykonywania 3.550.806 głosów stanowiących 17,45% ogólnej liczby głosów w Funduszu. W wyniku rozliczenia wezwania ROMB S.A. nie posiada akcji Funduszu.

Treść ważniejszych uchwał, podjętych przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, które odbyło się w dniu 16 maja 2006 roku:

- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu dokonało zmiany w Regulaminie Walnego Zgromadzenia przyjętym Uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w dniu 18.10.2004 r. zmieniając § 11 o dotychczasowych brzmieniu: § 11. Walne Zgromadzenie może wybrać trzyosobową Komisję Skrutacyjną. Nadając mu nową treść w brzmieniu: § 11. Walne Zgromadzenie może wybrać trzyosobową Komisję Skrutacyjną. W skład Komisji Skrutacyjnej mogą wchodzić pracownicy firmy zapewniającej elektroniczny sposób liczenia głosów oddanych na Walnym Zgromadzeniu.
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu uchwaliła, że Rada Nadzorcza Funduszu składa się z pięciu członków.
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu powołało do składu Rady Nadzorczej Panów Rafała Bauera, Raimondo Egginka, Piotra Rzeźniczaka oraz Andrzeja Zientarę.
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, ustaliła następujące zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej Funduszu:

1. Miesięczne wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej wynosi dla: 1) Przewodniczącego Rady Nadzorczej - pięć tysięcy złotych brutto 2) pozostałych członków Rady Nadzorczej - trzy tysiące pięćset złotych brutto.
 2. Członkom Rady Nadzorczej przysługuje wynagrodzenie, o którym mowa powyżej bez względu na częstotliwość formalnie zwołanych posiedzeń.
 3. Wynagrodzenie, o którym mowa w ust. 1 jest obliczane proporcjonalnie do ilości dni pełnienia funkcji w przypadku, gdy powołanie lub odwołanie nastąpiło w czasie trwania miesiąca kalendarzowego.
 4. Członkowi Rady Nadzorczej delegowanemu do wykonywania poszczególnych czynności nadzorczych lub delegowanemu do zarządu, Walne Zgromadzenie może na wniosek Rady Nadzorczej lub z własnej inicjatywy przyznać dodatkowe wynagrodzenie.
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu postanowiło uchylić w całości Uchwałę nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Funduszu z dnia 16 sierpnia 2005 r. w sprawie utworzenia kapitału rezerwowego z przeznaczeniem na pożyczkę dla członków Zarządu z przeznaczeniem na zakup akcji własnych. Jednocześnie Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu postanowiło rozwiązać kapitał rezerwowy utworzony z kapitału zapasowego w wysokości 9.000.000,00 zł na podstawie Uchwały nr 4, o której mowa w § 1 niniejszej uchwały.
 - Mając na uwadze, iż Fundusz nie udzielił członkom Zarządu pożyczek z przeznaczeniem na zakup akcji Funduszu, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu postanowiło uchylić w całości Uchwałę nr 5 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Funduszu z dnia 16 sierpnia 2005 r. w sprawie wyrażenia zgody na udzielenie członkom Zarządu pożyczek z przeznaczeniem na zakup akcji Funduszu.
 - Walne Zgromadzenie upoważniło Zarząd Funduszu do nabywania akcji własnych w celu ich umorzenia i obniżenia kapitału zakładowego Funduszu na warunkach i w trybie ustalonych w uchwale - (Program Odkupu w Celu Umorzenia lub Program).

Programem Odkupu w Celu Umorzenia są objęte akcje Funduszu notowane na rynku regulowanym: Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.. Upoważnienie do realizacji Programu Odkupu w Celu Umorzenia zostaje udzielone Zarządowi na okres do dnia 16 maja 2007 r. Zarząd może zakończyć Program przed wygaśnięciem upoważnienia udzielonego przez Walne Zgromadzenie, kierując się interesem Funduszu. Informację o zamiarze zakończenia Programu Zarząd winien podać do publicznej wiadomości. W ramach realizacji Programu liczba akcji nabywanych przez Fundusz nie może przekroczyć 14 089 114 akcji Funduszu, tj. nie może przekroczyć 66% ogólnej liczby akcji Spółki. Liczba akcji wskazana powyżej obejmuje również akcje własne Funduszu nabyte celem ich umorzenia do chwili podjęcia niniejszej uchwały. Łączne wynagrodzenie (cena) za nabycie akcji własnych nie może przekroczyć kwoty 154 980 254 zł. Powyższa kwota nie obejmuje kosztów transakcji - prowizji maklerskich, opłat giełdowych, kosztów doradztwa prawnego i gospodarczego itp., których wysokość nie może odbiegać od kosztów rynkowych dla tego typu transakcji. Walne Zgromadzenie Funduszu wyraża zgodę na nabywanie akcji własnych celem ich umorzenia.

Fundusz może nabywać akcje własne w ramach Programu zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa w następujący sposób:

- 1) w trybie, terminie i na warunkach określonych w przepisach Unii Europejskiej w sprawie wyjątków dla programów skupu akcji własnych celem umorzenia lub
- 2) w trybie publicznego ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji lub
- 3) w odniesieniu do podmiotów zależnych od Funduszu, w drodze transakcji realizowanych poza rynkiem regulowanym.

Cena i liczba nabywanych akcji w przypadku nabywania akcji w trybie wskazanym w ust. 1 pkt 1 winna być zgodna z przepisami Unii Europejskiej w sprawie wyjątków dla programów skupu akcji własnych celem umorzenia.

Cena nabywania akcji powinna być zgodna z przepisami dotyczącymi obrotu akcjami spółki publicznej w wykonaniu publicznego ogłoszenia wezwania na sprzedaż lub zamianę akcji.

Wyraża się zgodę na nabycie przez Fundusz akcji Funduszu od spółek zależnych po cenie nie wyższej niż 11 zł za jedną akcję. Powyższa zgoda dotyczy w szczególności nabycia akcji Funduszu od spółek Stradom S.A., PZO Nieruchomości S.A., Foxone sp. z o.o. oraz PZO Investment S.A.

Przed przystąpieniem do realizacji Programu, Fundusz poda do publicznej wiadomości:

- 1) cel Programu,
- 2) maksymalną cenę akcji, które mogą zostać nabyte przez Fundusz w ramach Programu, w granicach określonych w niniejszej Uchwale,
- 3) maksymalną liczbę akcji, które mogą zostać nabyte przez Fundusz w ramach Programu, w granicach określonych w niniejszej Uchwale,
- 4) okres trwania Programu, w tym datę przystąpienia Funduszu do jego realizacji.

Po zakończeniu Programu Zarząd zwoła Walne Zgromadzenie w celu powzięcia uchwał o umorzeniu akcji nabytych w ramach Programu i obniżeniu kapitału zakładowego Funduszu.

- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu skreśliło Art. 8 Statutu w brzmieniu: Zarząd realizuje przedmiot działalności funduszu z zastrzeżeniem następujących ograniczeń: 8.1. Fundusz nie może posiadać udziałów w spółkach cywilnych, jawnych oraz innych podmiotach, w których udział powodowałby nieograniczoną odpowiedzialność Funduszu. 8.2. Fundusz nie może nabywać metali szlachetnych ani zawierać kontraktów surowcowych, kontraktów opcyjnych lub kontraktów terminowych, z wyjątkiem: a) transakcji mających na celu zmniejszenie ryzyka w granicach dopuszczalnych przez polskie prawo, b) nabywania akcji spółek zajmujących się produkcją i przetwarzaniem metali szlachetnych lub surowców.
- Nadzwyczajnie Walne Zgromadzenie Zachodniego Funduszu zmieniło art. 11. 2 Statutu o dotychczasowym brzmieniu: 11.2 Fundusz może umarzać akcje, nadając mu nową treść w brzmieniu: 11.2. Akcje Funduszu mogą być umarzane za zgodą akcjonariusza w drodze ich nabywania przez Fundusz (umorzenie dobrowolne).
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu w Art. 11 Statutu dodało ustępy nr 11.3 i 11.4 w brzmieniu: 11.3. Fundusz może nabywać akcje własne w przypadkach określonych przepisami ustawy z dnia 15.09.2000 r. - Kodeks Spółek Handlowych, w tym w celu ich umorzenia. 11.4. Umorzenie akcji Funduszu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia, z zastrzeżeniem postanowień art. 363 par. 5 KSH. Uchwała Walnego Zgromadzenia określa w szczególności: podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi umorzonych akcji bądź uzasadnienie umorzenia bez wynagrodzenia, oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego. Zmiany wprowadzone uchwałami mają na celu zadośćuczynienie wymaganiom art. 304 § 1 ust. 3 Ksh, zgodnie z którymi Statut powinien, pod rygorem bezskuteczności wobec Spółki, zawierać postanowienia dotyczące warunków i sposobu umorzenia akcji.

Artykuł 12 Statutu w brzmieniu: Ar.12 Dotychczasowi akcjonariusze nie mają prawa pierwszeństwa do objęcia nowych akcji, określonego w art. 435 Kodeksu handlowego (prawo poboru). został skreślony.

Zmieniono Art. 15 Statutu o dotychczasowym brzmieniu: 15.1. Zarząd składa się z jednej do siedmiu osób. Kadencja Zarządu trwa dwa lata. 15.2. Rada Nadzorcza powołuje Prezesa Zarządu oraz, na wniosek Prezesa Zarządu, pozostałych członków Zarządu. 15.3. Rada Nadzorcza określi liczbę członków Zarządu. 15.4. Rada Nadzorcza może odwołać Prezesa Zarządu, członka Zarządu lub cały Zarząd przed upływem kadencji Zarządu. 15.5. Członkowie Zarządu mogą zostać odwołani lub zawieszeni w czynnościach przez Walne Zgromadzenie, nadając mu nową treść w brzmieniu: 15.1. Zarząd składa się z od jednego do trzech członków, w tym Prezesa Zarządu, powoływanych na wspólną dwuletnią kadencję. 15.2. Rada Nadzorcza określa w powyższych granicach liczebność Zarządu oraz powołuje Prezesa i pozostałych członków Zarządu. 15.3. Rada Nadzorcza lub Walne Zgromadzenie może odwołać cały skład Zarządu lub poszczególnych jego członków, w tym Prezesa Zarządu, przed upływem kadencji.

Zmieniono Art. 17.1 Statutu o dotychczasowym brzmieniu: 17.1. Z zastrzeżeniem postanowień art. 17.2 Statutu, do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Funduszu uprawniony jest Prezes Zarządu samodzielnie lub dwóch członków Zarządu łącznie, a także członek Zarządu działający łącznie z prokurentem, nadając mu nową treść w brzmieniu: 17.1. Do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Funduszu, z zastrzeżeniem zdania następnego, wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo też jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem. W przypadku Zarządu jednoosobowego do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Funduszu wystarczy działanie jednego członka Zarządu.

Skreślono Art. 17.2 Statutu w brzmieniu: 17.2 Jeżeli prokura została udzielona firmie zarządzającej, o której mowa w art. 24.3., oświadczenia składa i podpisuje w imieniu Funduszu jeden członek Zarządu zawsze łącznie z tym prokurentem. W przypadku reprezentowania Funduszu przez prokurenta, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym, współdziałanie z członkiem Zarządu nie jest wymagane.

Zmieniono Art. 19 Statutu o dotychczasowym brzmieniu: 19.1 Rada Nadzorcza składa się z maksymalnie 9 członków. Wspólna kadencja członków Rady Nadzorczej trwa trzy lata. Kadencja członków Rady Nadzorczej sprawujących funkcję w dniu 19 października 2001 r. upływa z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2003. 19.2 Członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. 19.3 Co najmniej 2/3 (dwie trzecie) członków Rady Nadzorczej, w tym jej przewodniczący, powinni być obywatelami polskimi, nadając mu nową treść w brzmieniu: 19.1. Rada Nadzorcza składa się z 5 (pięciu) lub większej liczby członków. Członkowie Rady Nadzorczej powoływani są na okres wspólnej trzyletniej kadencji. 19.2. Członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. 19.3. Wśród członków Rady

Nadzorczej co najmniej połowę powinni stanowić członkowie niezależni. Niezależni członkowie powinni być wolni od powiązań ze spółką i akcjonariuszami lub pracownikami, które mogłyby istotnie wpłynąć na zdolność niezależnego członka do podejmowania bezstronnych decyzji. W szczególności nie mogą oni pozostawać z Funduszem, jego pracownikami, firmą zarządzającą lub akcjonariuszami posiadającymi powyżej 5% w kapitale zakładowym Funduszu (wraz z podmiotami wobec nich dominującymi oraz zależnymi) w stosunku pracy, zlecenia lub innym stosunku prawnym, z którym łączy się otrzymywanie wynagrodzenia (z wyłączeniem wynagrodzenia otrzymywanego z tytułu członkostwa w radzie nadzorczej Funduszu).

Zmieniono Art. 30.2 Statutu o dotychczasowym brzmieniu: 30.2 W następujących sprawach uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są większością 3/4 (trzech czwartych) głosów oddanych: 1) emisja obligacji zamiennych i obligacji z prawem pierwszeństwa objęcia akcji; 2) zmiana statutu, w tym podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego; 3) umorzenie akcji; 4) zbycie przedsiębiorstwa Funduszu albo jego zorganizowanej części; 5) rozwiązanie Funduszu; 6) połączenie Funduszu z inną spółką handlową; 7) podział Funduszu; 8) przekształcenie Funduszu w spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością; przy czym w sprawach wymienionych w pkt 6, 7 oraz 8 akcjonariusze głosujący za podjęciem uchwały muszą jednocześnie reprezentować co najmniej 50% kapitału zakładowego Funduszu, nadając mu nową treść w brzmieniu: 30.2 Uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawach wymienionych poniżej podejmowane są większością (trzech czwartych) oddanych głosów: a) zmiana Statutu Funduszu, w tym emisja nowych akcji; b) emisja obligacji; c) zbycie przedsiębiorstwa Funduszu; d) połączenie Funduszu z inną spółką; e) rozwiązanie Funduszu. Uchwała Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. z siedzibą w Warszawie (Fundusz) z dnia 16 maja 2006 roku w sprawie zmian w Statucie Funduszu Upoważniono Radę Nadzorczą Funduszu do ustalania jednolitego tekstu zmienionego Statutu.

W dniu 17 maja 2006 r. w wyniku transakcji pakietowych sprzedaży akcji Funduszu zawartych przez Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. jako zbywcą oraz Drugim Narodowym Funduszem Inwestycyjnym i Narodowym Funduszem Inwestycyjnym Progress S.A., zmienił się stan posiadania przez ww. podmioty, będące podmiotami zależnymi od Supernova Capital S.A., ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu. Transakcje odbyły się w wykonaniu porozumienia zawartego w dniu 27 marca 2006 r. i miały miejsce w ramach jednej grupy kapitałowej. Przed ww. transakcjami NFI Kwiatkowski posiadał bezpośrednio 4.100.300 akcji Funduszu, stanowiących 19,21% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniających do 19,21% w ogólnej liczbie głosów w Funduszu. Z chwilą rozliczenia transakcji pakietowych stan posiadania NFI Kwiatkowski uległ zmniejszeniu do 1.366.766 akcji Spółki, stanowiących 6,40% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniających do wykonywania 6,40% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Przed ww. transakcjami Drugi NFI nie posiadał akcji Funduszu. Z chwilą rozliczenia transakcji pakietowych stan posiadania Drugiego NFI uległ zwiększeniu do 1.366.767 akcji Funduszu, stanowiących 6,40% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniających do wykonywania 6,40% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Przed ww. transakcjami NFI Progress nie posiadał akcji Funduszu. Z chwilą rozliczenia transakcji pakietowych stan posiadania NFI Progress uległ zwiększeniu do 1.366.767 akcji Funduszu, stanowiących 6,40% kapitału zakładowego Funduszu i uprawniających do wykonywania 6,40% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Ww. transakcje nie miały wpływu na bezpośredni ani pośredni stan posiadania akcji Funduszu przez Supernova Capital S.A. i jej spółkę zależną Supernova Management Sp. z o.o., wynoszący 4.100.300 akcji Funduszu, stanowiących 19,21% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 19,21% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu.

W dniu 26 maja 2006 roku Fundusz zawarł ze spółką STRADOM S.A. z siedzibą w Częstochowie umowę zobowiązującą do sprzedaży 1.327.738 akcji Funduszu. Strony ustaliły cenę w wysokości 11,00 zł za jedną akcję. Realizacja Umowy nastąpi nie później niż w ciągu trzech miesięcy od daty podpisania.

27 kwietnia spółka Foxone spłaciła całość swoich zobowiązań wobec Funduszu w wysokości 12 651 tys. zł

W dniu 30 maja 2006 roku Fundusz udzielił prokury łącznej panu Michałowi Wojtaszkowi. W tym samym dniu Rada Nadzorcza Funduszu podjęła uchwałę w sprawie wyboru Przewodniczącego, Wiceprzewodniczącego oraz Sekretarza Rady. Zgodnie z podjętą uchwałą Przewodniczącym Rady został p. Piotr Rzeźniczak, Wiceprzewodniczącym Rady został p. Rafał Bauer a Sekretarzem Rady p. Andrzej Kosiński.

Z dniem 31 maja 2006 r. pan Karol Kuch złożył rezygnację ze stanowiska członka Zarządu Funduszu. Pan Karol Kuch pełnił w Zarządzie Funduszu funkcję Wiceprezesa Zarządu.

W dniu 9 czerwca 2006 r. spółka Foxone Sp. z o.o.(Foxone) z siedzibą w Warszawie – jednostka zależna od Funduszu, zbyła 100 udziałów w spółce ASKK Inwestycje Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Spółka), o wartości nominalnej 500,00 zł każdy udział, to jest w łącznej wysokości 50.000 zł. Zbyte udziały stanowią 100 % kapitału zakładowego Spółki i 100 % ogółu głosów na Zgromadzeniu Wspólników. Zbycie ww. udziałów nastąpiło na rzecz spółki HFC INWESTYCJE Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Sprzedaż udziałów nastąpiła za cenę wynoszącą 70.641,54 zł. Wartość zbytych udziałów w księgach rachunkowych Foxone wynosiła 50.500,00 zł. Kryterium uznania ww. udziałów za aktywa o znacznej wartości jest udział tychże udziałów w kapitale zakładowym spółki ASKK Inwestycje Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przekraczający 20%. HFC INWESTYCJE Sp. z o.o nie jest powiązana z Funduszem lub Foxone.

W dniu 27 czerwca 2006 r. Fundusz zawarł ze spółką Stradom S.A. (Stradom) z siedzibą w Częstochowie, w drodze przeciwnych zleceń złożonych Domowi Maklerskiemu Penetrator S.A., umowę której przedmiotem jest nabycie w celu umorzenia, tj. na podstawie art. 362 ust. 1 pkt 5 Kodeksu spółek handlowych, łącznie 1.327.738 akcji własnych Funduszu za łączną kwotę 14.605.118 zł, tj. 11 złotych za jedną akcję.

Umowa stanowi wykonanie zobowiązań stron z umowy zobowiązującej z dnia 26 maja 2006 r., zmienionej aneksem z dnia 29 maja 2006 r. (RB 34/2006 i RB 35/2006), zawartej w związku z programem skupu akcji własnych Funduszu przyjętego uchwałą nr 9 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Funduszu z dnia 16 maja 2006 r.

Zgodnie z jej warunkami, realizacja umowy i nabycie akcji własnych przez Fundusz nastąpi w dniu 3 lipca 2006 r. Fundusz jest zobowiązany do dokonania zapłaty wynagrodzenia za akcje nabywane celem umorzenia w terminie do 14 lipca 2006 r.

W dniu 27 czerwca 2006 r. Fundusz zawarł umowy przedwstępne sprzedaży (umowy ramowe) wszystkich posiadanych przez Fundusz akcji spółki pod firmą Stradom S.A. (Stradom), które łącznie spełniają kryterium umowy znaczącej.

Na podstawie wskazanych wyżej umów ramowych, Fundusz w terminie do dnia 14 lipca 2006 r. zawrze ostateczne umowy sprzedaży, które skutkować będą przeniesieniem przez Fundusz na rzecz kupujących łącznie 407.549 akcji Stradom za cenę w wysokości 65,10 zł za jedną akcję, to jest za łączną cenę w wysokości 26.531.439,90 zł. Sprzedawane akcje reprezentują łącznie 64,40% kapitału zakładowego Stradom i uprawniają do wykonywania 64,40% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Stradom.

Z tytułu sprzedaży akcji Stradomia, Fundusz wygeneruje zysk kapitałowy w wysokości ok. 14,5 mln zł. Spośród ww. umów umową o największej wartości jest umowa zawarta ze spółką FAM - Technika Odlewnicza S.A. (FAM), która przewiduje, że w terminie do dnia 14 lipca 2006 r. FAM oraz Fundusz zawrą umowa przyrzeczona sprzedaży akcji, która skutkować będzie przeniesieniem na własność FAM łącznie 165.840 akcji Stradom za cenę w wysokości 65,10 zł to jest za łączną cenę 10.796.184,00 zł. Nabywane przez FAM udziały reprezentować będą 26,20% kapitału zakładowego Stradom i uprawniać będą do wykonywania 26,20% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Stradom.

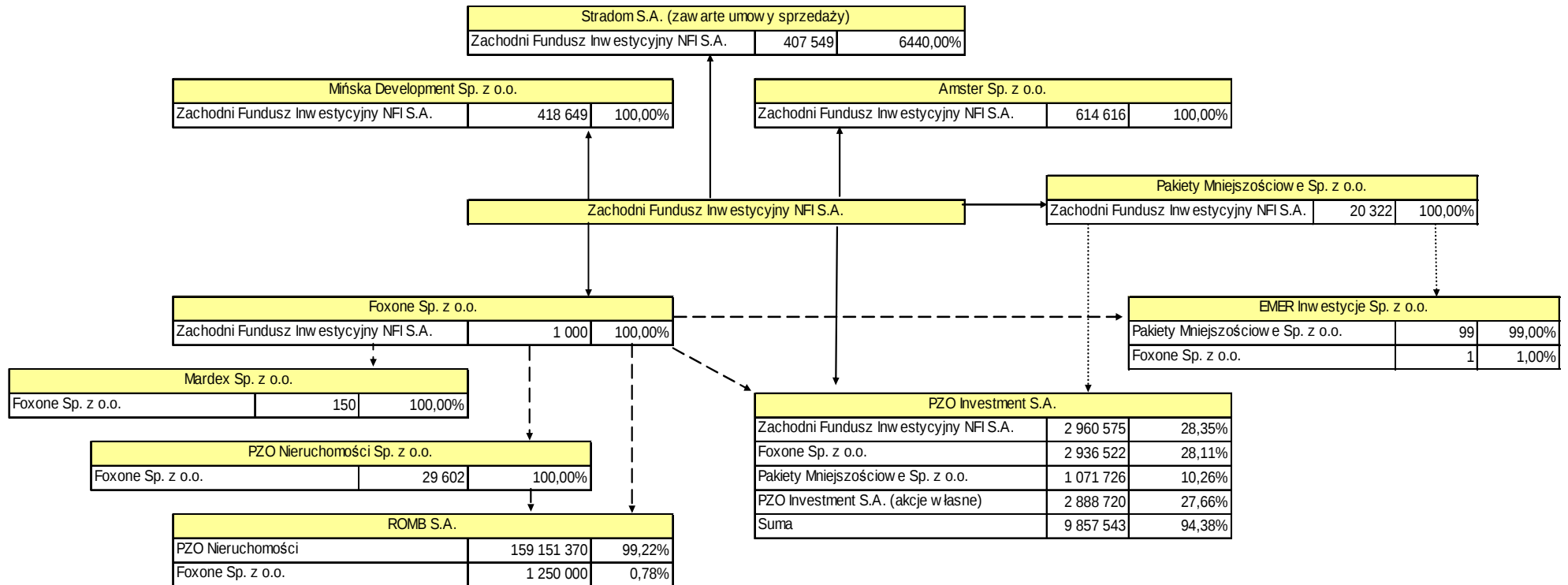
Umowa z FAM zawiera postanowienie, na podstawie którego uchylenie się zarówno kupującego jak i sprzedawcy od zawarcia umowy przyrzeczonej sprzedaży może skutkować złożeniem przez drugą stronę żądania zawarcia umowy przyrzeczonej albo dochodzenia zapłaty odszkodowania umownego wysokości 3.000.000,00 zł.

6. Przewidywany rozwój Grupy Kapitałowej

Zarząd Funduszu zdając sobie sprawę ze skomplikowanej struktury grupy kapitałowej Funduszu oraz dotychczasowej niskiej przejrzystości działania chciałby przedstawić informacje dotyczące bieżącej sytuacji Funduszu oraz działań, które zamierza podjąć w najbliższej przyszłości.

Na dzień przekazania raportu grupa kapitałowa Funduszu składa się z następujących podmiotów:

Schemat Grupy Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.
stan na 28 czerwca 2006 r.



Podstawowym majątkiem skonsolidowanej grupy kapitałowej (z wyjątkiem spółek produkcyjnych) są nieruchomości. Zarząd Funduszu deklaruje, że zamierza dokonać szczegółowego przeglądu wszystkich pozycji bilansowych i przedstawić akcjonariuszom Funduszu, w formie raportu bieżącej informacji, dotyczącą przeprowadzonego przez Zarząd przeglądu.

Nadrzędnym celem jest maksymalizacja wartości aktywów netto Funduszu przypadających na jedną akcję. Zarząd Funduszu dokonał analizy i oceny z jednej strony posiadanych aktywów, a z drugiej - sytuacji otoczenia, w którym działa Fundusz. W rezultacie Zarząd doszedł do wniosku, iż najlepszą metodą osiągnięcia celu strategicznego będzie przekształcenie Funduszu w tzw. fundusz nieruchomości, a więc podmiot koncentrujący swoje działania na realizacji projektów nieruchomościowych. Uwzględniając specyfikę Funduszu, strategia działania w najbliższej przyszłości koncentrować się będzie na trzech zasadniczych obszarach:

1. Poprawa efektywności działania.
2. Poprawa komunikacji z rynkiem finansowym.
3. Rozwój posiadanych projektów nieruchomościowych.

Ad.1. Poprawa efektywności działania polegać będzie na:

a) Likwidacji bądź sprzedaży większości spółek w grupie kapitałowej. Zarząd Funduszu zamierza doprowadzić do likwidacji spółek Romb S.A., PZO Nieruchomości S.A., Foxone sp. z o.o., Pakiety Mniejszościowe sp. z o.o., EMER Inwestycje sp. z o.o., z tym że w poszczególnych wypadkach likwidacja działalności tych spółek może polegać formalnie na ich inkorporacji, na podstawie art. 516 kodeksu spółek handlowych, przez inne spółki zależne Funduszu. Zamiarem Funduszu jest pozostawienie w grupie kapitałowej jedynie spółek zależnych realizujących projekty nieruchomościowe, o których mowa dalej. Oznacza to w szczególności również zamiar sprzedaży - w horyzoncie średnioterminowym - wszystkich posiadanych akcji spółki Stradom S.A. (Fundusz zawarł umowy sprzedaży akcji spółki Stradom w dniu 27 czerwca 2006 r.) oraz udziałów spółki PZO sp. z o.o. Efektem powyższych działań będzie uproszczenie struktury grupy, zmniejszenie jej kosztów działania oraz skupienie wysiłków jedynie na działalności podstawowej jaką będzie realizacja projektów inwestycyjnych na rynku nieruchomości.

b) Dalszym skupie akcji własnych w celu ich umorzenia. Zarząd Funduszu zamierza w możliwie najszybszym czasie, ale nie później niż do końca 2006 roku, dokonać skupu wszystkich akcji Funduszu posiadanych obecnie przez Stradom S.A. (w dniu 27 czerwca 2006 roku Fundusz zawarł umowę nabycia akcji własnych posiadanych przez Stradom), PZO Investment S.A., Foxone sp. z o.o. oraz PZO Nieruchomości S.A. Po umorzeniu nabytych w ten sposób oraz posiadanych obecnie akcji własnych kapitał zakładowy Funduszu dzielić się będzie na 9.747 tys. akcji wobec 21.347 tys. akcji na dzień dzisiejszy. Zarząd Funduszu zwraca jednocześnie uwagę, iż w związku z przekroczeniem już obecnie progu 33% akcji własnych (posiadanych przez Fundusz oraz spółki zależne), Fundusz zgodnie z obowiązującymi przepisami jest zobowiązany do ogłoszenia wezwania na akcje własne w liczbie, która łącznie z posiadanymi obecnie akcjami własnymi stanowić będzie 66% wszystkich akcji Funduszu. Nabyte ewentualnie w ten sposób akcje również będą umorzone. Fundusz zawarł umowy zobowiązujące podmioty wymienione powyżej do zbycia posiadanych akcji Funduszu po cenie 11 zł za akcję.

c) Redukcji kosztów działania ponoszonych przez sam Fundusz. Stanie się to poprzez zmniejszenie liczby pracowników, zmniejszenie wynagrodzeń (w szczególności członków Zarządu i Rady Nadzorczej), ograniczenie kosztów prawnych, wyprzedaż niektórych zbędnych aktywów (w szczególności samochody, mieszkania).

Ad.2. W celu poprawy komunikacji z rynkiem finansowym, Zarząd Funduszu dążyć będzie przede wszystkim do wdrożenia w maksymalnym stopniu Zasad Dobrych Praktyk przyjętych przez Giełdę Papierów Wartościowych; w szczególności dotyczy to zasady, iż co najmniej połowę członków Rady Nadzorczej stanowić powinni członkowie niezależni. Dodatkowo zawarcie przez Fundusz lub jakiegokolwiek podmiot zależny transakcji z podmiotem powiązanym, a także dowolnej transakcji powyżej określonej wartości, będzie wymagać zgody większości członków niezależnych. W ten sposób akcjonariusze uzyskają pewność, że w przyszłości wszelkie transakcje będą zawierane na warunkach rynkowych. Ponadto Zarząd Funduszu przewiduje przedstawianie w komentarzach do przekazywanych raportów finansowych bardziej szczegółowych informacji dotyczących sytuacji finansowej Funduszu, w szczególności dotyczących realizacji projektów nieruchomościowych. Zamiarem Zarządu Funduszu jest również dokonywanie regularnych prezentacji dla akcjonariuszy i inwestorów. Jednocześnie Fundusz zamierza uruchomić stronę internetową, na której znajdować się będą wszystkie dokumenty korporacyjne, raporty finansowe, komunikaty bieżące oraz inne informacje potrzebne inwestorom do oceny sytuacji finansowej Funduszu.

Wszystkie powyższe działania mają na celu z jednej strony zwiększenie przejrzystości działania, a z drugiej zapewnienie efektywnej wyceny akcji Funduszu na giełdzie papierów wartościowych poprzez zapewnienie powszechnego dostępu do wszystkich istotnych informacji mających wpływ na tą wycenę.

Ad.3. Obecnie Fundusz jest właścicielem czterech spółek celowych, których główną działalnością jest prowadzenie projektów nieruchomościowych.

a) Amster Sp. z o.o. Głównym aktywem spółki jest prawo użytkowania wieczystego działki o powierzchni 81.766 metrów kwadratowych położonej w Warszawie przy ul. Mińskiej 25 oraz prawo własności budynków położonych na tej nieruchomości. Na działce tej znajduje się obecnie szereg obiektów o charakterze przede

wszystkim składowo-magazynowym. Plan działania zakłada likwidację tych obiektów oraz wybudowanie dużego osiedla mieszkaniowego. Obecnie działka nie posiada planu zagospodarowania przestrzennego, ale spółka czyni wszelkie starania by uzyskać stosowne pozwolenia administracyjne niezbędne do przeprowadzenia inwestycji. Przewiduje się, iż realizacja I etapu projektu mieszkaniowego może rozpocząć się w roku 2007. Prawo użytkowania wieczystego nieruchomości zostało wycenione w księgach spółki na 30 mln zł.

b) Mardex sp. z o.o. Spółka jest użytkownikiem wieczystym działki o powierzchni 1.876 metrów kwadratowych położonej w Warszawie u zbiegu ulic Hoża i Mokotowska. Spółka uzyskała pozwolenie na budowę dwóch siedmipiętrowych budynków apartamentowo-biurowych o łącznej powierzchni komercyjnej około 6 tys. metrów kwadratowych. Rozpoczęcie realizacji prac budowlanych planowane jest jeszcze w tym roku. Nieruchomość ta została wyceniona w księgach spółki na 24 mln zł.

c) PZO Investment S.A. Spółka jest użytkownikiem wieczystym kilku działek o łącznej powierzchni 8.032 metrów kwadratowych zlokalizowanych w Warszawie przy ul. Grochowskiej oraz Kamionkowskiej oraz właścicielem budynków posadowionych na tych działkach. Ponadto PZO Investment S.A. jest jedynym właścicielem spółki PZO Sp. z o.o., która to spółka posiada w swoich aktywach prawo użytkowania wieczystego jednej działki zlokalizowanej przy ulicy Kamionkowskiej w Warszawie o powierzchni 3.514 metrów kwadratowych oraz prawo własności budynków posadowionych na tej działce. Budynki znajdujące się na terenie, o którym mowa powyżej mają charakter przemysłowy. Aktualnie spółka czyni starania by dokonać rewitalizacji obiektów znajdujących się na jednej z działek. Docelowo jednak plan zakłada rewitalizację całego terenu którego rezultatem będzie wybudowanie powierzchni apartamentowo-usługowych o łącznej powierzchni użytkowej około 18 tys. metrów kwadratowych. Nieruchomości powyższe są wycenione w księgach spółek na łączną wartość 22,8 mln. zł.

d) Mińska Development Sp. z o.o. Głównym aktywem spółki jest prawo własności lokali użytkowych o łącznej powierzchni 4. 682,72 metrów kwadratowych zlokalizowanych w budynku biurowym przy ulicy Mińskiej 25 w Warszawie oraz związany z tym prawem 40,91% udział w prawie użytkowania wieczystego gruntu stanowiącego działkę o powierzchni 1.965 metrów kwadratowych, na którym posadowiony jest ww. budynek. Ponadto spółka posiada prawo użytkowania wieczystego dwóch działek niezabudowanych o powierzchni łącznej 8212 metrów kwadratowych położonych w Warszawie przy ulicy Mińskiej 25a. Nieruchomości spółki zostały wycenione w jej księgach na odpowiednio 13.3 mln zł oraz 2.6 mln zł. Ze względu na niski potencjał wzrostu wartości, Zarząd Funduszu zakłada wstępnie sprzedaż spółki lub jej aktywów.

W dalszej przyszłości Zarząd Funduszu rozważać będzie także pozyskiwanie nowych projektów inwestycyjnych na rynku nieruchomości. Obecnie jednak nie jest to priorytetem ze względu na bardzo dużą skalę oraz potencjał projektów, których Fundusz jest właścicielem obecnie.

Realizacja strategii, o której mowa wyżej, wymagać będzie pozyskania przez Fundusz środków finansowych. W szczególności mimo, iż skup akcji własnych dokonywany będzie od spółek zależnych, wymagać będzie w części zapłaty gotówką, aczkolwiek należy zauważyć, że gotówka ta, po uregulowaniu stosownych podatków, pozostanie do dyspozycji grupy kapitałowej Funduszu. Ponadto realizacja już posiadanych projektów nieruchomościowych wymagać będzie zaangażowania przez Fundusz dodatkowych środków. Zarząd Funduszu będzie prowadził dalsze analizy dotyczące skali koniecznego finansowania powyższych działań oraz struktury tego finansowania (zadłużenie versus kapitał własny) i poinformuje akcjonariuszy o rezultatach tej analizy. Obecnie Zarząd pragnie jedynie zasygnalizować, iż najprawdopodobniej konieczne będzie dokonanie emisji nowych akcji. Emisja taka - w ocenie Zarządu - powinna być dokonana z zachowaniem prawa poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy. Z tej przyczyny na najbliższym walnym zgromadzeniu Zarząd będzie wnioskować o zmianę statutu Funduszu, który obecnie wyłącza prawo poboru.

7. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju,

Grupa kapitałowa nie odnotowała w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku istotnych osiągnięć w dziedzinie badań i rozwoju.

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

W dniu 2 czerwca 2005 r. Zachodni NFI S.A. nabył od Skarbu Państwa 1.260.796 akcji własnych o wartości nominalnej równej 0,10 zł za jedną akcję, które stanowią 5,91 % kapitału zakładowego i w przypadku wykonywania z nich prawa głosu uprawniają do wykonywania 1.260.796 głosów na Walnym Zgromadzeniu, za średnią cenę równą 4,71 zł za jedną akcję. Nabycie nastąpiło w drodze pozasesyjnej transakcji pakietowej. W wyniku ww. transakcji Fundusz posiadają łącznie 3.370.796 akcji własnych, które stanowią 15,79% kapitału

zakładowego i w przypadku wykonywania z nich prawa głosu uprawniają do wykonywania 3.370.796 głosów na Walnym Zgromadzeniu - tj. 15,79% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu. Nabycie ww. akcji nastąpiło w celu ich umorzenia. Zgodnie z treścią art. 364 § 2 Ksh, nie wykonuje się prawa głosu z akcji własnych.

Fundusz zawarł umowy zobowiązujące do zbycia akcji Funduszu posiadanych przez podmioty zależne po cenie 11 zł za akcję. Zestawienie zawartych umów przedstawiono poniżej:

	Data zawarcia	ilość akcji	udział w kapitale Funduszu
PZO Investment S.A.	28-kwi-2006	5 785 518	27,10%
Stradom S.A.*	26-maj-2006	1 327 738	6,22%
Foxone Sp. z o.o.	28-kwi-2006	664 892	3,11%
PZO Nieruchomości S.A.	28-kwi-2006	450 806	2,11%

8. Posiadane oddziały (zakłady).

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

9. Instrumenty finansowe w zakresie:

- ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażony jest Emitent,**
- przyjętych przez Fundusz celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.**

W roku 2005 nie stosowano instrumentów finansowych w powyższym zakresie.

10. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa.

W 2005 roku Grupa Kapitałowa osiągnęła zysk netto w wysokości 15 255 tys. zł.

Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku wykazał spadek stanu środków pieniężnych netto o 8 853 tys. zł w stosunku do końca roku 2004. Na dzień 31 grudnia 2005 roku Fundusz posiadał płynne środki finansowe w wysokości 4 411 tys. zł.

W styczniu 2005 roku jednostka dominująca otrzymała zwrot podatku dochodowego od osób prawnych za 1998 rok. Zwrot został dokonany po pozytywnym rozpatrzeniu przez Prezesa Sadu Najwyższego skargi kasacyjnej. Ponadto jednostka dominująca po otrzymaniu interpretacji Urzędu Skarbowego stosownych przepisów dokonał w 2005 roku zmiany obliczania podatku dochodowego od osób prawnych za lata 1999, 2001 i 2002. Powyższe spowodowało zwrot na konto funduszu łącznej kwoty 14.448 tys. zł

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

Na aktywa Grupy Kapitałowej składają się:

Wyszczególnienie	Wartość w tys. zł	Struktura
Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	214	0,14%
Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	78 994	50,42%
Należności	52 947	33,79%
Środki pieniężne	4 411	2,82%
Inne aktywa	20 119	12,84%
Ogółem	156 685	100,00%

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

Grupa Kapitałowa posiada ponad 4 mln zł najbardziej płynnych aktywów tj. środków pieniężnych, co z punktu widzenia Grupy nie wskazuje na kłopoty z płynnością finansową. Jednakże ponad 3,5 mln zł należy do jednostki dominującej

Na pasywa Grupy Kapitałowej składają się:

Wyszczególnienie	Wartość w tys. zł	Struktura
Zobowiązania	1 018	0,65%
Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów	288	0,18%
Rezerwy	2 040	1,30%
Kapitał własny	153 334	97,86%
PASYWA RAZEM	156 680	100,00%

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

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

Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Kapitałowej w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach zostały przedstawione w pkt 6 sprawozdania.

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

W roku 2005 roku Grupa Kapitałowa poniosła następujące nakłady inwestycyjne (wyłączono transakcje wzajemne):

zakup akcji i udziałów pozostałych	375 tys. zł
zakup akcji w jednostkach zależnych	20 932 tys. zł
zakup udziałów stowarzyszonych	877 tys. zł
zakup akcji własnych	5 938 tys. zł
niefinansowe aktywa trwałe	2 090 tys. zł
Razem	30 211 tys. zł

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

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

Struktura portfela inwestycyjnego na dzień 31 grudnia 2005 roku przedstawiała się następująco:

1 spółka wiodąca	15 973	20,17%
2 spółki stowarzyszone	19 312	24,38%
11 spółek mniejszościowych	234	0,30%
nienotowane dłużne papiery wartościowe	43 494	54,91%
udziały w innych jednostkach nienotowanych	195	0,25%
Razem wartość bilansowa:	79 208	100,00%

w tys. zł

Wartość portfela inwestycyjnego na 31 grudnia 2005 roku wyniosła 96 850 tys. zł. Wzrost wartości portfela inwestycyjnego o 19 033 tys. zł w stosunku do końca 2004 roku był głównie związany z zaangażowaniem części wolnych środków finansowych akcje spółek zależnych.

Sprzedaż spółek (poza Grupę)

W roku 2005 Grupa sprzedała 1 spółkę stowarzyszoną oraz zbył część akcji spółki PZO Investment na rzecz spółki celem ich umorzenia (tabela zawiera wyłączenia konsolidacyjne)

Spółka	Przychody	Zrealizowany zysk
Mostostal Wrocław S.A.	3 882	234
PZO Investment S.A.	10 038	2 438
Razem	13 086	2 438

w tys. zł

Grupa sprzedała udziały i akcje w 17 spółkach mniejszościowych i otrzymała łączne przychody z tego tytułu w wysokości 922 tys. zł a zrealizowany zysk wyniósł 503 tys. zł.

Z dniem 31 grudnia 2005 roku Fundusz porzucenia akcji 40 spółek mniejszościowych będących w stanie upadłości. Wartość bilansowa porzuconych spółek wynosiła 0. Wykreślenie zostało dokonane poprzez porzucenie własności zgodnie z art.180 kodeksu cywilnego. Dokonując decyzji o porzuceniu akcji spółek w upadłości Zarząd opierał się na opinii prawnej przygotowanej przez Kancelarię prawną „Grynhoff, Woźny i Wspólnicy S.K.”. Zgodnie z opinią porzucenie rzeczy bezwartościowej, lub której wartość jest niższa niż koszty utrzymania tej rzeczy, uznać należy za działania racjonalne i mieszczące się w zakresie celów działania Funduszu

Fundusz zbył akcje spółki Premium Internet, traktowanej jako inwestycja krótkoterminowa realizując przychód 405 tys. i zysk 30 tys. zł. Nabywcą była spółka Pakiety Mniejszościowe (podmiot zależny), która następnie zbyła nabyte udziały na rzecz podmiotu zewnętrznego. Zysk Grupy wyniósł 60 tys. zł.

W roku 2005 Fundusz nabył akcje spółek Stradom i PZO Investment (Fundusz zwiększył swój udział w obu spółkach) oraz udziały w spółce Mińska Development Sp. z o.o. (tabela zawiera wyłączenia konsolidacyjne).

Spółka	Cena nabycia
Stradom S.A.	318
PZO Investment S.A.	559
Mińska Development Sp. z o.o.	20 932
Razem	21 809

w tys. zł

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

Spółka powstała w wyniku połączenia spółki Zakłady Elektrotechniki Motoryzacyjnej S.A. z siedzibą (spółka przejmująca) ze spółką Polskie Zakłady Optyczne S.A. (spółka przejmowana).

Obecnie Fundusz posiada wraz ze spółką zależną Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. 4 008 248 akcji Spółki co stanowi 38,38% kapitału zakładowego Spółki (spółka w grudniu 2005 roku nabyła akcje własne celem umorzenia).

Połączenie polegało, zgodnie z art. 492 § 1 ust. 1 kodeksu spółek handlowych, na przeniesieniu całego majątku Spółki Polskie Zakłady Optyczne S.A. (Spółki Przejmowanej) na Zakłady Elektrotechniki Motoryzacyjnej S.A. (Spółkę Przejmującą) w zamian za akcje, które Spółka Przejmująca wyda akcjonariuszom Spółki Przejmowanej, z podwyższeniem kapitału zakładowego ZEM S.A. PZO S.A. przeniósł na ZEM S.A. cały swój majątek wraz ze wszystkimi korzyściami i ciężarami, rozwiązując PZO S.A. bez przeprowadzenia postępowania likwidacyjnego, zgodnie z art. 493 § 1 Ksh, w zamian za akcje, które ZEM S.A. wyda akcjonariuszom PZO S.A. Połączenie spółek formalnie dokonane zostało w dniu 6 października 2005 r. poprzez wpisanie połączenia do rejestru właściwego według siedziby ZEM S.A.

Po połączeniu spółka przejmująca prowadzi przedsiębiorstwo pod firmą PZO Investment S.A.

Akcje PZO Investment S.A. zostały przyznane akcjonariuszom PZO S.A., według stanu posiadania akcji PZO S.A. na dzień połączenia. Liczbę akcji PZO Investment S.A., które otrzyma akcjonariusz PZO S.A., ustala się przez pomnożenie posiadanej przez niego liczby akcji PZO S.A. w dniu połączenia przez Parytet Wymiany. Przez akcjonariuszy PZO S.A. rozumie się osoby, które w dniu połączenia były właścicielami akcji PZO S.A.

Wydanie akcji PZO Investment S.A. nastąpi z chwilą zapisania ich na rachunkach papierów wartościowych wskazanych przez akcjonariuszy PZO S.A. prowadzonych przez banki lub domy maklerskie.

Parytet wymiany akcji wynosi 1: 6,90451, czyli akcjonariusze spółki przejmowanej w zamian za 1 akcję spółki przejmowanej o wartości nominalnej 1,99 zł otrzymają 6,90451 akcji spółki przejmującej o wartości nominalnej 2,93 zł każda. W związku z brakiem możliwości wydania ułamkowej części akcji, w przypadku, gdy po zastosowaniu powyższego parytetu ilość akcji przysługujących akcjonariuszom nie stanowiłaby liczby całkowitej, to wówczas liczba wydawanych im akcji PZO Investment S.A. zostanie zaokrąglona w dół do najbliższej liczby całkowitej, a w zamian za przysługującą część ułamkową akcji otrzymają oni dopłatę gotówkową. W sumie akcjonariusze spółki przejmowanej, w zamian za 1.200.000 akcji spółki przejmowanej o łącznej wartości nominalnej 2.388.000 zł, otrzymają 8.285.327 akcji spółki przejmującej o łącznej wartości nominalnej 24.276.008,11 zł oraz otrzymają dopłaty w łącznej kwocie 602,99 zł.

Podstawą określenia Parytetu Wymiany była wycena majątku łączących się Spółek na dzień 1 marca 2005 r. Akcje obu spółek wyceniono metodą skorygowanych aktywów netto, którą zastosowano ze względu na charakter majątku obu spółek (PZO - nieruchomości i majątek finansowy, ZEM S.A. - majątek finansowy). Parytet Wymiany został pozytywnie oceniony przez biegłego sądowego.

Po dokonaniu połączenia akcjonariusze PZO S.A. staną się posiadaczami około 80% głosów na Walnym Zgromadzeniu PZO Investment S.A., natomiast dotychczasowi akcjonariusze ZEM S.A. posiadać będą około 20% głosów na Walnym Zgromadzeniu PZO Investment S.A.

Dniem, od którego akcje przyznane w Spółce Przejmującej uprawniają do uczestnictwa w zysku spółki jest dzień rejestracji połączenia spółek w Krajowym Rejestrze Sądowym.

Ze względu na dotychczasowy brak szczególnych uprawnień jakichkolwiek akcjonariuszy, po połączeniu wszystkie akcje będą dawały równe prawa. Spółka Przejmująca nie przyzna także żadnych uprawnień innym, poza akcjonariuszami, osobom uprawnionym z akcji. Nie przewiduje się także przyznania szczególnych korzyści członkom organów Spółek, ani innym osobom uczestniczącym w połączeniu.

W związku z przejęciem PZO S.A. statut Spółki Przejmującej - ZEM S.A. ulegnie zmianie z uwagi na m. in. podwyższenie kapitału zakładowego i zmianę firmy Spółki Przejmującej na PZO Investment S.A.

Przesłanki ekonomiczne i finansowe, zarówno dla łączących się Spółek jak i ich akcjonariuszy wskazują na zasadność połączenia PZO S.A. z ZEM S.A. Połączenie jest celowe zarówno w kategoriach strategicznych, operacyjnych i kosztowych, jak również wynikających z doświadczeń i know-how łączących się Spółek.

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

Polityka w zakresie kierunków rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta przedstawiona jest w pkt 6 Sprawozdania.

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

Na dzień 31 grudnia 2005 roku jedyną wykazaną w pozabilansowo pozycją są zobowiązania Funduszu z tytułu sprawy sądowej, w wysokości 23 tys. zł.

Na dzień 31 grudnia 2005 roku zobowiązania pozabilansowe w jednostkach powiązanych nie wystąpiły

17. Transakcje z podmiotami powiązanymi.

W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku nie wystąpiły żadne transakcje pomiędzy Funduszem a członkami Zarządu i Rady Nadzorczej Funduszu.

Transakcje z podmiotami powiązanymi, które nie zostały rozliczone do dnia bilansowego:

Transakcje ze spółką Pakiety Mniejszościowe Sp. z o. o.

Dnia 6 grudnia 2005 roku została zawarta umowa sprzedaży na mocy której spółka Pakiety Mniejszościowe Sp. z o. o. sprzedaje dla Zachodniego NFI S.A. 875.000 akcji PZO Investment S.A. za kwotę 5.696.250 zł. oraz umowa na mocy której spółka Pakiety Mniejszościowe Sp. z o. o. sprzedaje dla Zachodniego NFI S.A. 47.345 akcji Stradom S.A. za kwotę 1.799.110 zł. Fundusz zobowiązał się uiścić łączną cenę za wszystkie akcje do dnia 31 stycznia 2006 roku.

Od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku w wyniku podpisanych umów udzielono spółce Pakiety Mniejszościowe pożyczek na łączną kwotę 7.950.000 zł. W dniu 31 grudnia wierzytelność Funduszu wobec Pakietów Mniejszościowych składała się z następujących pożyczek i obligacji:

- 1) obligacji z dnia 27 września 2004 r. na kwotę 10 000 0000 zł,
- 2) umowy pożyczki z dnia 12 grudnia 2003 r. na kwotę 11 627 763,23 zł,
- 3) umowy pożyczki z dnia 16 marca 2005 r. na kwotę 1 000 000 zł,
- 4) umowy pożyczki z dnia 4 lutego 2005 r. na kwotę 1 150 000 zł,
- 5) umowy pożyczki z dnia 5 maja 2005 r. na kwotę 3 000 000 zł,
- 6) umowy pożyczki z dnia 5 października 2005 r. na kwotę 1 800 000 zł,
- 7) umowy pożyczki z dnia 1 września 2005 r. na kwotę 1 000 000 zł.

oraz odsetek naliczonych na łączną kwotę 3.112.222,91 zł. W dniu 31 grudnia 2005 roku została zawarta umowa pomiędzy Funduszem a Pakietami Mniejszościowymi Sp. z o.o. na mocy której odsetki naliczone od powyższych wierzytelności zostały skapitalizowane i przekształciły się w pożyczkę w wysokości 3.112.222,91 zł o terminie spłaty 31 grudnia 2007 roku i oprocentowaniu 8% w skali roku płatne do 31 grudnia każdego roku. Zabezpieczeniem spłaty pożyczki wraz z odsetkami będzie weksel własny niezupełny, który może zostać przez Pożyczkodawcę uzupełniony na kwotę pożyczki oraz odsetki w przypadku opóźnienia w zwrocie kwoty pożyczki lub odsetek.

9 stycznia 2006 roku zostało zawarte „Porozumieniem o spłacie wierzytelności” zgodnie z którym

- począwszy od dnia 1 stycznia 2006 roku od niespłaconych Zachodniemu NFI S.A wierzytelności wymienionych powyżej będą naliczane odsetki w wysokości 8% w skali roku. Odsetki będą płatne rocznie 31 grudnia każdego roku obowiązywania umowy;
- wierzytelność przysługująca Pakietom Mniejszościowym wobec Zachodniego NFI S.A. wynikająca z umowy sprzedaży z dnia 6 grudnia 2005 r. spółki Stradom S.A. oraz umowy sprzedaży z dnia 6 grudnia 2005 r. spółki PZO Investment S.A. w kwocie 7.495.360 zł zostanie potrącona z częścią kwoty głównej pożyczki wynikającej z umowy z dnia 12 grudnia 2003 roku.
- pozostała do spłacenia wierzytelność płatna jest w terminie 31 grudnia 2007 roku.

Transakcje ze spółką EMER Sp. z o. o.

W marcu 2004 roku Fundusz zawarł ze spółką EMER Inwestycje Sp. z o.o. - podmiotem powiązaniem z Funduszem – porozumienie dotyczące emisji przez Spółkę na rzecz Funduszu obligacji serii B o wartości nominalnej 5.740.350,00 zł. Pieniądze pozyskane z tytułu emisji wyżej wskazanych obligacji Spółka planowała przeznaczyć na sfinansowanie inwestycji polegającej na budowie budynku mieszkalno-biurowego w Warszawie. Środki przeznaczone przez Spółkę na inwestycję, zabezpieczone zostały hipoteką na nieruchomości, na której stanąć ma budynek. Ustanowiono również zastaw rejestrowy na udziałach spółki oraz zastaw rejestrowy na dłużnych papierach wartościowych będących w posiadaniu Spółki. Powiązanie pomiędzy Funduszem a Spółką polega na tym, że udziałowcem Spółki posiadającym 99% udziałów Spółki są Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. - spółka zależna od Funduszu. Transakcja zawarta została na typowych, rynkowych warunkach. Przedmiotowe obligacje zostały zabezpieczone zastawem rejestrowym ustanowionym na rzecz Funduszu na udziałach spółki EMER Inwestycje Sp. z o.o..

W dniu 7 lipca 2004 roku Fundusz, po przyjęciu propozycji nabycia obligacji spółki EMER Inwestycje Sp. z o.o., nabył obligację serii C o wartości nominalnej 6.362.250,00 zł. Pieniądze pozyskane z tytułu emisji wyżej wskazanych obligacji przeznaczone zostaną przez Spółkę na sfinansowanie inwestycji polegającej na budowie budynku mieszkalno-biurowego w Warszawie. Ustanowiono zastaw rejestrowy na dłużnych papierach wartościowych będących w posiadaniu Spółki. Środki przeznaczone przez Spółkę na inwestycję zabezpieczono hipoteką na nieruchomości, na której stanąć ma budynek.. Transakcja zawarta została na typowych, rynkowych warunkach.

Transakcje ze spółką PZO S.A., PZO Nieruchomości S.A., PZO Investment S.A.

W 2004 roku Fundusz Fundusz udzielił spółce PZO S.A. pożyczek

- W dniu 4 lutego 2004 roku na kwotę 1 mln złotych, do końca 2005 roku odsetki od pożyczki płatne były co miesiąc. Do 31 grudnia 2005 roku spłacono 450 tys. zł. należności głównej oraz odsetki w wysokości 85 tys. zł.

- W dniu 14 maja 2004 roku na kwotę 400 tys. zł. Na mocy aneksu z dnia 30 grudnia 2004 roku Spółka zobowiązała się zwrócić kwotę udzielonej pożyczki wraz z odsetkami do dnia 31 grudnia 2005 roku.
- W wyniku zawarcia w dniu 30 grudnia 2004 roku porozumienia pomiędzy PZO S.A, Zachodnim NFI S.A. oraz PZO Nieruchomości, Spółka PZO S.A. przystąpiła do długu po stronie PZO Nieruchomości do kwoty 959 tys. zł. a PZO Nieruchomości zostało zwolnione przez Fundusz ze zobowiązania do wysokości wynikającej z przystąpienia do długu przez PZO S.A.

W wyniku połączenia spółki PZO S.A.(spółka przejmująca) ze spółką ZEM S.A. i utworzenia spółki pod nazwą PZO Investment S.A. następcą prawnym spółki PZO S.A. stała się spółka PZO Investment S.A.

W dniu 20 października 2005 roku Fundusz podpisał z PZO Investments S.A. (następca prawny PZO S.A.) porozumienie dotyczące wierzytelności przejętych na podstawie umowy zawartej w dniu 12 września 2003 roku. Na mocy Porozumienia dokonano kapitalizacji odsetek do dnia 31 sierpnia 2005 roku, przesunięto termin spłaty należności przysługującej Zachodniemu NFI S.A. na dzień 31 marca 2006 roku a oprocentowanie ustalono na poziomie 6,50% w skali roku.

W dniu 30 grudnia 2005 roku Fundusz zawarł porozumienie ze spółką PZO Investment S.A. na mocy którego zostały ujednolicone zasady spłat powyższych pożyczek i wierzytelności. Ustalono termin spłaty do dnia 30 listopada 2006 roku oraz oprocentowanie w wysokości 6,5% w skali roku.

W dniu 2 września 2004 roku Fundusz zawarł porozumienie z PZO S.A. na mocy którego w dniu 7 września 2004 roku zostały wykupione bony dłużne o nominale 3.900 tys. zł wyemitowane przez Spółkę. W tym samym dniu Fundusz przyjął propozycję nabycia obligacji PZO S.A. o wartości nominalnej 3.900 tys. zł. Przedmiotowe obligacje oprocentowane były w wysokości 9,61% w skali roku a termin wykupu obligacji przypadał na dzień 07 września 2005 roku. W dniu 7 września spółka spłaciła odsetki należne od obligacji w kwocie 375 tys. zł. W dniu 20 października 2005 roku Fundusz podpisał Porozumienie z PZO Investment S.A. na mocy którego przesunięto termin wykupu obligacji do dnia 31 marca 2006 roku a oprocentowanie ustalono na poziomie 6,50% w skali roku.

W dniu 1 czerwca 2005 roku, w wyniku objęcia przez Fundusz obligacji PZO Nieruchomości S.A., wyemitowanych zgodnie z porozumieniem z dnia 30 grudnia 2004 roku, doszło do spłaty pożyczki udzielonej tej spółce przez Fundusz we wcześniejszym okresie obrachunkowym.

W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku nie wystąpiły żadne transakcje pomiędzy Funduszem a małżonkami, krewnymi lub powinowatymi w linii prostej do drugiego stopnia członków Zarządu i organów nadzorczych Funduszu, jednostek, w których Fundusz posiada udziały wiodące, zależne od Funduszu i z nimi stowarzyszone.

W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku nie wystąpiły żadne transakcje pomiędzy Funduszem, a osobami związanymi z tytułu opieki, przysposobienia lub kurateli z członkami Zarządu i organów nadzorczych Funduszu, jednostek w których Fundusz posiada udziały wiodące jednostek, zależnych od Funduszu i z nim stowarzyszonych.

W dniu 29 grudnia 2005 roku dokonano przeniesienia własności 1.444.360 akcji na okaziciela spółki PZO Investment S.A., których właścicielem był Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A., na rzecz PZO Investment S.A. Akcje zostały nabyte w celu umorzenia na podstawie umowy z dnia 21 grudnia 2005 roku. Spółka planuje umorzyć akcje oraz obniżyć kapitał zakładowy do końca czerwca 2006 roku. Fundusz zrealizował zysk na transakcji w wysokości 2.438 tys. zł.

18. Udzielone pożyczki

Od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku w wyniku podpisanych umów udzielono spółce Pakiety Mniejszościowe pożyczek na łączną kwotę 7.950.000 zł. W dniu 31 grudnia wierzytelność Funduszu wobec Pakietów Mniejszościowych składała się z następujących pożyczek i obligacji:

- 1) obligacji z dnia 27 września 2004 r. na kwotę 10 000 0000 zł,

- 2) umowy pożyczki z dnia 12 grudnia 2003 r. na kwotę 11 627 763,23 zł,
- 3) umowy pożyczki z dnia 16 marca 2005 r. na kwotę 1 000 000 zł,
- 4) umowy pożyczki z dnia 4 lutego 2005 r. na kwotę 1 150 000 zł,
- 5) umowy pożyczki z dnia 5 maja 2005 r. na kwotę 3 000 000 zł,
- 6) umowy pożyczki z dnia 5 października 2005 r. na kwotę 1 800 000 zł,
- 7) umowy pożyczki z dnia 1 września 2005 r. na kwotę 1 000 000 zł.

oraz odsetek naliczonych na łączną kwotę 3.112.222,91 zł. W dniu 31 grudnia 2005 roku została zawarta umowa pomiędzy Funduszem a Pakietami Mniejszościowymi Sp. z o.o. na mocy której odsetki naliczone od powyższych wierzytelności zostały skapitalizowane i przekształciły się w pożyczkę w wysokości 3.112.222,91 zł o terminie spłaty 31 grudnia 2007 roku i oprocentowaniu 8% w skali roku płatne do 31 grudnia każdego roku. Zabezpieczeniem spłaty pożyczki wraz z odsetkami będzie weksel własny niezupełny, który może zostać przez Pożyczkodawcę uzupełniony na kwotę pożyczki oraz odsetki w przypadku opóźnienia w zwrocie kwoty pożyczki lub odsetek.

W dniu 20 października 2005 roku Fundusz podpisał z PZO Investments S.A. (następca prawny PZO S.A.) porozumienie dotyczące wierzytelności przejętych na podstawie umowy zawartej w dniu 12 września 2003 roku. Na mocy Porozumienia dokonano kapitalizacji odsetek do dnia 31 sierpnia 2005 roku, przesunięto termin spłaty należności przysługującej Zachodniemu NFI S.A. na dzień 31 marca 2006 roku a oprocentowanie ustalono na poziomie 6,50% w skali roku.

W dniu 30 grudnia 2005 roku Fundusz zawarł porozumienie ze spółką PZO Investment S.A. na mocy którego zostały ujednolicone zasady spłat powyższych pożyczek i wierzytelności. Ustalono termin spłaty do dnia 30 listopada 2006 roku oraz oprocentowanie w wysokości 6,5% w skali roku.

W dniu 30 marca 2005 Fundusz udzielił spółce Foxone pożyczki na kwotę 2 150 tys. zł.

W dniu 8 września 2005 roku Fundusz udzielił pożyczki spółce Tompark w kwocie 200 tys. Do 31 grudnia pożyczkobiorca wykorzystał pożyczkę w wysokości 60 tys. zł

Emisja papierów dłużnych

W pierwszym roku 2005 spółki z Grupy Kapitałowej Funduszu nie emitowały dłużnych papierów wartościowych.

19. Wynagrodzenie wypłacone w roku 2005 spółkom audytorskim oraz spółkom doradztwa finansowego.

W roku 2005 Fundusz wypłacił spółkom audytorskim oraz spółce doradztwa finansowego łącznie 407 tys.zł.

BDO Polska Sp. z o.o. – 141 tys. zł.

HLB Frąckowiak i Wspólnicy Sp. z o.o. – 43 tys.zł.

KPMG Sp. z o.o. – 223 tys.zł.

Spółka zależna Pakiety Mniejszościowe wypłaciła spółkom audytorskim łącznie 10 tys zł.

20. Czynniki nietypowe

W roku 2005 nie wystąpiły czynniki nietypowe, mające istotny wpływ na wynik finansowy Funduszu.

21. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok

Spółki z Grupy Kapitałowej Funduszu nie publikowały prognoz wyników finansowych na rok 2005.

22. Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi Grupy Kapitałowej, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom

Zarządzanie zasobami finansowymi Funduszu wynika z przyjętego planu restrukturyzacji Grupy Kapitałowej Zachodniego NFI omówionej w punkcie 6. Przewidywany rozwój Emitenta. Na dzień bilansowy Fundusz, jak i spółki z Grupy Kapitałowej nie posiadały znaczących zobowiązań do podmiotów zewnętrznych, w dniu publikacji raportu zobowiązania występują, jednak Zarząd nie widzi zagrożenia ich nieterminowej spłaty.

23. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową

Poza zmianami wynikającymi z ograniczania kosztów działalności Funduszu, opisanych w punkcie 6 niniejszego sprawozdania, Fundusz nie planuje dodatkowych zmian w zasadach zarządzania.

24. Umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. umowy tego typu pomiędzy spółkami z Grupy Kapitałowej a osobami Zarządzającymi nie były zawierane

25. Łączna liczba i wartości nominalne wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Zgodnie posiadaną wiedza Zarządu Zachodniego NFI na dzień 31 grudnia 2005 roku nikt z osób zarządzających i nadzorujących nie posiadał akcji emitenta lub akcji spółek powiązanych. Po dacie bilansu Fundusz otrzymał informacje od Członka rady Nadzorczej, Pana Andrzeja Kosińskiego o nabyciu w dniu 29.03.2006 rok 43.483 szt. akcji Funduszu za cenę 8,12 zł za jedną akcję. Wartość nominalna nabytych akcji wynosi 4.348,30 zł

26. Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Fundusz zawarł umowy zobowiązujące do odkupu akcji własnych od spółek zależnych. Umowy te zostały dokładniej opisane w punkcie 8 dotyczącym nabycia akcji własnych emitenta.

27. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne

uprawnienia kontrolne w stosunku do emitenta, wraz z opisem tych uprawnień

Nie występują.

28. Informację o systemie kontroli programów akcji pracowników

Spółki z Grupy Kapitałowej nie posiadają programów akcji pracowników.

29. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje emitenta

Nie występują.

30. Oświadczenia Zarządu

Zarząd Funduszu oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za 2005 rok obrotowy został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz, że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki do wydania bezstronnej i niezależnej opinii zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

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

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

Jarosław Kaczka

Wiceprezes Zarządu

27 czerwca 2006 roku