

KOMENTARZ
ZARZĄDU NARODOWEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OCTAVA SA
DO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU ZA III KWARTAŁ 2006 ROKU

Raport kwartalny Funduszu został przygotowany opierając się na wymaganiach Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 r. Nr 209 poz. 1744) oraz zgodnie z obowiązującymi zasadami określonymi w:

- ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694, z późn. zm.),
- rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 roku w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. z 2005 r. Nr 209, poz. 1743),
- rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 22 grudnia 1995 r. w sprawie szczególnych warunków, którym powinna odpowiadać rachunkowość narodowych funduszy inwestycyjnych (D. U. z 1996 r. Nr 2, poz. 12)

z zastosowaniem zasady wyceny aktywów i pasywów oraz pomiaru wyniku finansowego netto określonych na dzień bilansowy, z uwzględnieniem korekt z tytułu rezerw, rezerwy i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego, o których mowa w Ustawie, oraz odpisów aktualizujących wartość składników aktywów.

Skonsolidowany raport kwartalny Grupy Kapitałowej został przygotowany wg Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej numer 34.

Kurs EURO użyty do przeliczenia poszczególnych pozycji aktywów i pasywów bilansu wynosił na koniec III kwartału 2006 roku – 3,9835 zł, natomiast na koniec III kwartału 2005 roku – 3,9166 zł, i były to średnie kursy obowiązujące na dany dzień bilansowy, ogłoszone przez Narodowy Bank Polski.

Kurs EURO użyty do przeliczenia poszczególnych pozycji rachunku zysków i strat narastająco za III kwartał 2006 wynosił 3,9171 zł, natomiast za III kwartał 2005 – 4,0583 zł; i były to kursy średnie, wyliczone z kursów średnich ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski na koniec każdego kolejnego miesiąca 2006 roku oraz odpowiednio - na koniec każdego kolejnego miesiąca w analogicznym okresie 2005 roku.

Raport został sporządzony w PLN z zastosowaniem zaokrągleń do tysiąca złotych przy prezentacji kwot w sprawozdaniu.

I. OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ OPIS DOKONAŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ FUNDUSZU

W skład Grupy Kapitałowej wchodzi Narodowy Fundusz Inwestycyjny Octava S.A., Legnicka Development S.A., Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o., Łąki Konstancińskie Sp. z o.o., Międzyrzecze Sp. z o.o. i Przy Parku Sp. z o.o. Jednostką dominującą jest Octava NFI S.A.

Do najważniejszych dokonań Grupy Kapitałowej w III kwartale 2006 roku należy kontynuacja prac budowlanych centrum handlowego Galeria Legnicka we Wrocławiu.

II. OPIS CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ MAJĄCYCH ZNACZĄCY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ FUNDUSZU W III KWARTALE 2006 ROKU

Aktywa Grupy Kapitałowej Funduszu na koniec III kwartału 2006r. wynosiły 235.356 tys. zł (59.083 tys. euro), zaś aktywa netto 128.728 tys. zł (32.315 tys. euro). Na koniec III kwartału 2006 roku Grupa Kapitałowa Funduszu zanotowała stratę netto w kwocie 2.220 tys. zł (567 tys. euro). Za III kwartał 2006 roku Grupa Kapitałowa osiągnęła stratę netto w kwocie 690 tys. zł (176 tys. euro).

Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty na koniec III kwartału 2006 roku miały:

- przychody z inwestycji	555 tys. zł	142 tys. €
- wynagrodzenie firmy zarządzającej	790 tys. zł	202 tys. €
- pozostałe koszty administracyjne	1.941 tys. zł	496 tys. €

Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty w III kwartale 2006 roku miały:

- przychody z inwestycji	348 tys. zł	89 tys. €
- wynagrodzenie firmy zarządzającej	215 tys. zł	55 tys. €
- pozostałe koszty administracyjne	414 tys. zł	106 tys. €

Aktywa Octava NFI S.A. na koniec III kwartału 2006r. wynosiły 97.414 tys. zł (24.454 tys. euro), zaś aktywa netto 96.217 tys. zł (24.154 tys. euro). Na koniec III kwartału 2006 roku Fundusz zanotował stratę netto w kwocie 1.077 tys. zł (275 tys. euro). Za III kwartał 2006 roku Fundusz zanotował stratę netto w kwocie 835 tys. zł (213 tys. euro).

Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty na koniec III kwartału 2006 roku miały:

- przychody z inwestycji	1.608 tys. zł	411 tys. €
- pozostałe przychody operacyjne	171 tys. zł	44 tys. €
- wynagrodzenie firmy zarządzającej	790 tys. zł	202 tys. €
- pozostałe koszty	1.088 tys. zł	278 tys. €
- rezerwy i odpisy aktualizujące	-736 tys. zł	-188 tys. €

Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty w III kwartale 2006 roku miały:

- przychody z inwestycji	-153 tys. zł	-39 tys. €
- wynagrodzenie firmy zarządzającej	215 tys. zł	55 tys. €
- pozostałe koszty	299 tys. zł	76 tys. €
- rezerwy i odpisy aktualizujące	-327 tys. zł	83 tys. €

W III kwartale 2006 roku nie wystąpiły nietypowe wydarzenia, które miałyby istotny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę.

W okresie objętym sprawozdaniem nie było istotnych zmian dotyczących wielkości szacunkowych.

III. OBJAŚNIENIA DOTYCZĄCE SEZONOWOŚCI LUB CYKLICZNOŚCI DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ FUNDUSZU

W Grupie nie występuje sezonowość, cykliczność działalności.

IV. INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY DŁUŻNYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W III kwartale 2006 r. podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej nie emitowały papierów wartościowych.

V. INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ LUB ZADEKLAROWANEJ DYWIDENDY

W okresie sprawozdawczym nie była wypłacana ani zadeklarowana dywidenda.

VI. ZDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DACIE BILANSU

W dniu 24 października 2006 r. Fundusz zawarł z Narodowym Funduszem Inwestycyjnym Magna Polonia SA z siedzibą w Warszawie umowę sprzedaży udziałów na mocy, której NFI OCTAVA S.A. nabędzie pod warunkiem zawieszającym:

– 1147 udziałów w kapitale zakładowym spółki pod firmą Łąki Konstancińskie Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Konstancinie Jeziorna o wartości nominalnej 500 zł każdy to jest o łącznej wartości nominalnej 573 500 zł, które to udziały reprezentują 19,17% kapitału zakładowego tejże spółki i uprawniają do wykonywania 19,17% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników tejże spółki. W/w udziały zakupiono po łącznej cenie sprzedaży za wszystkie udziały 1 511 746,00 zł

– 707 udziałów w kapitale zakładowym spółki pod firmą Międzyrzecze Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Konstancinie Jeziorna o wartości nominalnej 500 zł każdy to jest o łącznej wartości nominalnej 353 500 zł, które to udziały reprezentują 19,22% kapitału zakładowego tejże spółki i uprawniają do wykonywania 19,22% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników tejże spółki. W/w udziały zakupiono po łącznej cenie sprzedaży za wszystkie udziały 488 183,50 zł

– 92 udziały w kapitale zakładowym spółki pod firmą Przy Parku Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Konstancinie Jeziorna o wartości nominalnej 500 zł każdy, to jest o łącznej wartości nominalnej 46 000 zł, które to udziały reprezentują 19,17% kapitału zakładowego tejże spółki i uprawniają do wykonywania 19,17% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników tejże spółki. W/w udziały zakupiono po łącznej cenie sprzedaży za wszystkie udziały 1zł.

Przeniesienie własności udziałów danej Spółki na rzecz NFI OCTAVA S.A uzależnione jest od spełnienia się wszystkich poniższych warunków zawieszających:

- Sprzedający otrzyma Cenę Sprzedaży należną Sprzedającemu, zgodnie z postanowieniami Umowy,
- Zgromadzenie Wspólników danej Spółki wyrazi zgodę na zbycie Udziałów tej Spółki przez Sprzedającego na rzecz Kupującego.
- Przeniesienie własności udziałów danej Spółki na rzecz NFI OCTAVA S.A uzależnione jest od wykonania prawa pierwszeństwa przysługującego wspólnikom danej spółki.

W dniu 31 października 2006 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, które zatwierdziło sprawozdanie finansowe Funduszu oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej za rok 2005; dokonało pokrycia straty za rok 2005 oraz udzieliło absolutorium członkom Zarządu i Rady Nadzorczej.

W dniu 3 listopada 2006 roku wpłynął od akcjonariusza Octava NFI SA – Manchester Securities Corporation posiadającego 5.009.015 akcji stanowiących blisko 41,62% kapitału zakładowego wniosek o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w następującym brzmieniu:

„Działając w imieniu Manchester Securities Corporation – Akcjonariusza Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „Octava” Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (dalej „Fundusz”) posiadającego 5.009.015 5 akcji stanowiących blisko 41,62% kapitału zakładowego, wnoszę o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy nie później niż w dniu 15 grudnia 2006 r. oraz umieszczenie w porządku obrad następujących spraw:

- Zmiany w składzie Rady Nadzorczej Funduszu.
- Podjęcie uchwały w sprawie pozbawienia akcjonariuszy Funduszu w całości prawa poboru akcji nowej emisji
- Podjęcie uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Funduszu poprzez emisję, z wyłączeniem prawa poboru, nie mniej niż 60.176.270 i nie więcej niż 120.352.540 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł i przeprowadzenia oferty publicznej w tym zakresie.
- Podjęcie uchwały w sprawie zmiany statutu Funduszu w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego Funduszu.
- Podjęcie uchwały w sprawie upoważnienia Rady Nadzorczej Funduszu do ustalenia tekstu jednolitego statutu Funduszu.
- Podjęcie uchwały w sprawie zatwierdzenia umowy o zarządzanie majątkiem Funduszu.

Jednocześnie nadmieniam, że w opinii Manchester Securities Corporation emisja nowych akcji powinna zostać skierowana do dotychczasowych akcjonariuszy według stanu akcjonariatu na dzień zaproponowany przez Zarząd Funduszu.”

VII. WSKAZANIE SKUTKÓW ZMIAN W STRUKTURZE GRUPY KAPITAŁOWEJ FUNDUSZU

W okresie objętym sprawozdaniem nie było połączeń, przejęć, sprzedaży jednostek Grupy Kapitałowej Funduszu oraz podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.

VIII. STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW NA DANY ROK

Nie publikowano prognoz wyników.

IX. SKŁAD AKCJONARIATU FUNDUSZU

W oparciu o informacje przekazane do Funduszu na podstawie artykułu 69 Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005 roku, akcjonariuszami posiadającymi, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, na dzień przekazania raportu za II kwartał 2006 roku byli:

Stan na dzień przekazania raportu za III kwartał 2006 roku (14 listopada 2006 roku) oraz na dzień przekazania raportu za I kwartał 2006 (11 sierpnia 2006 roku):

1. Stan na 11 sierpnia 2006 roku:

Akcjonariusz	Liczba akcji i liczba głosów na WZA	% udział w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na WZA
Grupa Kapitałowa	7 336 123	60,96%
Elliott International, L.P. oraz Elliott Associates, L.P. poprzez spółki wchodzące w jej skład:		
-Manchester Securities Corporation		
-Senato Holdings Limited		
-NIF Fund Investments (Cyprus) Limited		
QVT Fund LP	1 100 369	9,14%
PZU Asset Management SA	895 660	7,44%

2. Stan na 14 listopada 2006 roku:

Akcjonariusz	Liczba akcji i liczba głosów na WZA	% udział w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na WZA

Grupa Kapitałowa	7 336 123	60,96%
Elliott International, L.P. oraz Elliott Associates, L.P. poprzez spółki wchodzące w jej skład:		
-Manchester Securities Corporation		
-Senato Holdings Limited		
-NIF Fund Investments (Cyprus) Limited		
QVT Fund LP	1 100 369	9,14%
PZU Asset Management SA	895 660	7,44%

X. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI FUNDUSZU PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE FUNDUSZ

Zgodnie z posiadanymi przez Fundusz informacjami, stan posiadania jego akcji przez osoby zarządzające i nadzorujące OCTAVA NFI SA na dzień przekazania Raportu za III kwartał 2006 roku oraz na dzień przekazania Raportu za II kwartał 2006 roku, przedstawiał się następująco:

	11.08.06	14.11.06
Osoby zarządzające:		
Bogdan Kryca	2	2
Piotr Rymaszewski	0	0
Osoby nadzorujące:		
C. David DeBenedetti	0	0
Jarosław Golacik	0	0
Neil M. Milne	0	0
Hubert Stępniewicz	0	0
Andrzej Wieczorkiewicz	0	0

Ponadto Pani Alicja Kryca – żona pana Bogdana Krycy posiada 54.134 akcje Funduszu.

XI. INFORMACJE ODNOŚNIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ

Przed sądem lub organem administracji publicznej nie toczy się postępowanie dotyczące zobowiązań lub wierzytelności Funduszu lub jednostek zależnych, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Funduszu.

XII. INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ FUNDUSZ LUB JEDNOSTKĘ ZALĘŻNĄ TRASKACJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Zgodnie z posiadanymi informacjami łączna kwota transakcji zawartych przez Fundusz lub jednostki od niego zależne z podmiotami powiązanymi zawartych w 2006 r., które nie były transakcjami typowymi i rutynowymi, zawieranymi na warunkach rynkowych pomiędzy jednostkami powiązanymi

a ich charakter i warunki wynikały z bieżącej działalności operacyjnej prowadzonej przez spółkę nie przekroczyła w 2006 roku kwoty 500 tys. euro.

XIII. INFORMACJA O UDZIELONYCH PORĘCZENIACH KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI

W okresie objętym sprawozdaniem nie były udzielane poręczenia ani gwarancje.

XIV. INFORMACJA DOTYCZĄCA ZMIAN ZOBOWIĄZAŃ WARUNKOWYCH LUB AKTYWÓW WARUNKOWYCH

W okresie objętym sprawozdaniem nie wystąpiły zmiany zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych.

XV. CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE FUNDUSZU BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE NASTĘPNYCH TRZECH MIESIĘCY

Z punktu widzenia realizacji strategii Funduszu, najbardziej istotnym czynnikiem będzie postęp osiągnięty w kolejnych miesiącach w odniesieniu do kontynuacji projektu Legnicka Development S.A.

XVI. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ

Ryzyko związane z głównym przedmiotem prowadzonej działalności:

W chwili obecnej podstawowym przedmiotem działalności grupy jest działalność związana z inwestycjami nieruchomościowymi i prowadzeniem projektów deweloperskich. Spółki grupy występują jako wiodący inwestorzy w prowadzonych projektach i tym samym, w proporcji do swojego zaangażowania kapitałowego, ponoszą ryzyko z nimi związane. Ryzyko to może być podzielone na:

- ryzyko prawno-administracyjne związane z tym, że spółki grupy narażone są na nieotrzymanie lub istotne opóźnienie procesu otrzymania między innymi zgód i pozwoleń związanych z zagospodarowaniem i lokalizacją inwestycji, pozwoleń wynikających z przepisów o ochronie środowiska, pozwoleń na budowę oraz pozwoleń na oddanie budowanego obiektu do użytkowania. Ryzyko te może występować po rozpoczęciu budowy na podstawie ważnych pozwoleń, gdyż strony, które złożyły odwołanie od decyzji administracyjnej mogą kwestionować pozwolenia uzyskane przez inwestora w drodze postępowania sądowego, także po uprawomocnieniu się pozwoleń;
- ryzyko finansowania projektu związane z warunkami na których spółka będąca właścicielem inwestycji uzyskała finansowanie projektu. Standardem przy projektach nieruchomościowych jest korzystanie z finansowania dłużnego na poziomie 70% - 80% wartości projektu;
- ryzyko deweloperskie związane z procesem przygotowania i prowadzenia budowy i komercjalizacji projektu. Deweloper, który jest partnerem spółki z Grupy, na podstawie umowy cywilno-prawnej odpowiada za koordynację przygotowania projektu i jego prowadzenie w trakcie budowy. Deweloper może być w dużej mierze odpowiedzialny za koordynację prac związanych z uzyskaniem wszelkich wymaganych prawem pozwoleń oraz wynegocjowanie umów z głównymi wykonawcami, w tym architektem i generalnym wykonawcą prac budowlanych. Grupa w dużej mierze polega na specjalistycznej wiedzy dewelopera w obszarze negocjacji umów z wykonawcami i podwykonawcami projektu oraz procedur związanych z prowadzeniem procesu budowy. Grupa w dużej mierze polega także na specjalistach odpowiedzialnych za poszczególne elementy procesu budowy.
- ryzyko budowlane związane z procesami budowy lub przebudowy prowadzonych na obszarze nieruchomości. Ryzyko to obejmuje ryzyka związane z zawartymi umowami z głównym wykonawcą budowlanym, podwykonawcami, specjalistycznymi konsultantami w tym także agentami d.s. wynajmu lub sprzedaży.

- ryzyko rynkowe, które obejmuje wszelkie ryzyka związane z koniunkturą na rynku nieruchomości. Ryzyka te są funkcją popytu na budowaną nieruchomość oraz podaży konkurencyjnych nieruchomości na danym rynku geograficznym.

Bogdan Kryca
Prezes Zarządu

Warszawa, 14 listopada 2006 roku