



**Sprawozdanie Zarządu
z działalności
Jupiter Narodowy Fundusz
Inwestycyjny S.A.
za pierwszą połowę 2007 rok**

WARSZAWA, PAŹDZIERNIK 2007 R.

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

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

SPIS TREŚCI

I. Stan formalno - prawny działalności JUPITER NFI S.A. w 2007 roku	5
I.1 Akcjonariat	5
I.2 Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, dających specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Jupiter NFI S.A.	5
I.3 Zmiany w Statucie	5
I.4 Władze Funduszu	6
I.4.1 Rada Nadzorcza	6
I.4.2 Zarząd	6
I.4.3 Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnienia	6
I.4.4 Wynagrodzenia osób zarządzających i nadzorujących Fundusz	6
I.4.5 System kontroli programów akcji pracowniczych	7
I.4.6 Akcje Jupiter NFI S.A. i spółek portfelowych w posiadaniu władz Funduszu	7
I.4.7 Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności akcji Jupiter NFI S.A. i papierów wartościowych i w zakresie wykonywania prawa głosu przypadającego na nie	8
I.5 Znaczące umowy oraz istotne zdarzenia	8
I.5.1 Znaczące umowy zawarte przez Jupiter NFI S.A. w pierwszej połowie 2007 roku	8
I.5.2 Porozumienie dotyczące rozliczenia ceny za sprzedaż akcji spółki dataCom S.A.	9
I.5.3 Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Jupiter NFI S.A., jakie nastąpiły po dniu 30.06.2007 roku do dnia sporządzenia śródrocznego sprawozdania finansowego Funduszu za pierwszą połowę 2007 roku	9
I.6 Umowy zawarte z podmiotem uprawnionym do badania i przeglądu sprawozdań finansowych	11
I.7 Sprawy sądowe – złożenie pozwu przeciwko Netia S.A.	11
II. Działalność Jupiter NFI S.A. w pierwszej połowie 2007 roku	12
II.1 Przedmiot i obszar działalności	12
II.2 Usługi zewnętrzne	12
II.3 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Jupiter NFI S.A.	13
II.4 Główne cele działalności Jupiter NFI S.A. w pierwszej połowie 2007 roku	13
II.5 Działalność inwestycyjna Jupiter NFI S.A. w pierwszej połowie 2007 roku	13
II.5.1 Skala i struktura inwestycji	13
II.5.2 Źródła finansowania inwestycji Jupiter NFI S.A. w pierwszej połowie 2007 roku wraz z oceną zarządzania zasobami finansowymi Funduszu	14
II.6 Wyniki finansowe Jupitera NFI S.A. w I połowie 2007 roku	15
II.6.1 Opis wyników Jupiter NFI S.A. za I połowę 2007 roku	15
II. 6.2 Informacja o powiązaniach organizacyjnych i kapitałowych Jupiter NFI S.A. z innymi podmiotami z portfela Funduszu	18
II.6.3 Charakterystyka portfela i działalności Jupiter NFI S.A. w pierwszej połowie 2007 roku w zakresie spółek stowarzyszonych	19
II.6.5 Działalność w zakresie spółek mniejszościowych	19
II.6.6 Aktywność Funduszu na rynku publicznym	20
II.7 Akcje własne	20
III. Przewidywany rozwój Jupiter NFI S.A.	20

III.1	Perspektywy rozwoju działalności Jupiter NFI S.A. i polityka inwestycyjna	20
III.2	Czynniki mające wpływ na wyniki działalności i rozwój Jupiter NFI S.A. (w tym czynniki ryzyka i zagrożeń)	21
III.3	Ocena możliwości realizacji przez Jupiter NFI S.A. zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych przez Fundusz środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności.	22
IV.	<i>Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa</i>	22
IV.1	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych wraz z opisem czynników (w tym o nietypowym charakterze) mających wpływ na osiągnięte wyniki z działalności w pierwszej połowie 2007 roku	22
IV.2	Zaciągnięte i udzielone kredyty i pożyczki, udzielone poręczenia i gwarancje oraz transakcje z podmiotami powiązanymi	24
IV. 3	Zasady ładu korporacyjnego	25

I. Stan formalno - prawny działalności JUPITER NFI S.A. w 2007 roku

I.1 Akcjonariat

Na dzień 1 stycznia 2007 roku akcjonariat Jupiter NFI S.A. („Fundusz”), według posiadanych przez Fundusz informacji, kształtował się następująco:

	Liczba akcji	Udział w kapitale akcyjnym
Trinity Management Sp. z o.o.	24 082 871	46,18%
Pozostali	28 061 537	53,82%
Razem	52 144 408	100,00%

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

W trakcie sześciu miesięcy struktura akcjonariatu nie zmieniła się i na dzień 30 czerwca 2007 roku kształtowała się jak powyżej.

Do dnia sporządzenia przez Zarząd sprawozdania finansowego Jupiter NFI S.A. za pierwszą połowę 2007 roku, Fundusz otrzymał, na podstawie art. 69 ust. 1, 2 i 4 „Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych”, zawiadomienie o nabyciu przez Pana Krzysztofa Moska w transakcji giełdowej dokonanej w dniu 17 sierpnia 2007 roku oraz w dniu 20 sierpnia 2007 roku 681.512 akcji Jupiter NFI S.A., stanowiących 1,31% kapitału zakładowego Funduszu.

W wyniku tych transakcji Pan Krzysztof Moska posiada 2.820.000 akcji Jupiter NFI S.A. stanowiących 5,41 % kapitału zakładowego Funduszu a wraz z podmiotem od niego zależnym tj. spółką „Prymus” Sp. z o.o. posiada łącznie 3.080.700 akcji Jupiter NFI S.A. stanowiących 5,91 % kapitału zakładowego Funduszu i uprawniających do 3.080.700 głosów, stanowiących 5,91 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu.

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

I.2 Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, dających specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Jupiter NFI S.A.

Nie dotyczy.

I.3 Zmiany w Statucie

W okresie od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku nie miały miejsca jakiegokolwiek zmiany w Statucie Funduszu.

I.4 Władze Funduszu

I.4.1 Rada Nadzorcza

W pierwszej połowie 2007 roku nie nastąpiły żadne zmiany w składzie Rady Nadzorczej. W okresie tym Rada Nadzorcza Jupitera NFI S.A. działała w następującym składzie:

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

I.4.2 Zarząd

W pierwszej połowie 2007 roku nie nastąpiły żadne zmiany w składzie Zarządu Jupiter NFI S.A.

Skład Zarządu Funduszu na dzień 30 czerwca 2007 roku przedstawiał się następująco:

Prezes Zarządu	-	Janusz Koczyk
Wiceprezes Zarządu	-	Zbigniew Niesiobędzki

I.4.3 Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnienia

Zgodnie z art. 15 Statutu Jupiter NFI S.A. Zarząd jest powoływany przez Radę Nadzorczą na dwuletnią wspólną kadencję. Zgodnie z Umową o zarządzanie majątkiem Narodowego Funduszu Inwestycyjnego z dnia 12 lipca 1995 roku Rada Nadzorcza Jupiter NFI S.A. powołuje w skład Zarządu Funduszu osoby wskazane przez Firmę Zarządzającą, tj. Trinity Management Sp. z o.o. oraz odwołuje Członków Zarządu na wniosek Firmy Zarządzającej. Uprawnienia Zarządu określa Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037) oraz Statut Funduszu.

I.4.4 Wynagrodzenia osób zarządzających i nadzorujących Fundusz

Członkowie Zarządu Funduszu nie pobierali w okresie od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji w Funduszu.

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

W okresie od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku Fundusz nie wypłacił żadnych wynagrodzeń, nagród ani premii członkom Zarządu.

Osoby zarządzające nie otrzymały żadnego wynagrodzenia od spółek zależnych i

stowarzyszonych z tytułu zasiadania w ich radach nadzorczych.

Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku wyniosły 79,2 tys. złotych. Członkowie Rady otrzymali wynagrodzenie w następujących kwotach:

Tabela 1. Wartość wypłaconego w pierwszej połowie 2007 roku osobom nadzorującym Fundusz wynagrodzenia z tytułu zasiadania w Radzie Nadzorczej Jupiter NFI S.A.

Imię i nazwisko	Sprawowana funkcja	Kwota w PLN
Andrzej Wrębiak	Przewodniczący	30.000,00
Stanisław Ładyka	Członek / Wiceprzewodniczący	21.000,00
Magdalena Robak	Sekretarz	9.000,00
Waldemar Markiewicz	Członek	9.000,00
Bogdan Nogalski	Członek	10.192,60
Razem		79.192,60

W okresie od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 20067 roku Fundusz nie wypłacił żadnych nagród ani wynagrodzeń z zysku członkom organów nadzorczych Funduszu.

Członkowie organów nadzorczych Funduszu nie otrzymali w okresie od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku żadnego wynagrodzenia w tym również żadnych nagród i wynagrodzeń z zysku od jednostek, w których Fundusz posiada udziały wiodące oraz od jednostek stowarzyszonych i zależnych Funduszu.

I.4.5 System kontroli programów akcji pracowniczych

Nie występuje.

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

Na dzień 30 czerwca 2007 roku w posiadaniu osób zarządzających Funduszem znajdowały się 24 akcje Jupiter NFI S.A.

Tabela 2. Łączna liczba akcji Jupiter NFI S.A. w posiadaniu osób zarządzających na dzień 30 czerwca 2007 roku.

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

Według stanu na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Jupiter NFI S.A. za pierwszą

połowę 2007 roku, członkowie Zarządu oraz prokurent nie posiadają akcji w spółkach z portfela Jupiter NFI S.A.

Na dzień 30 czerwca 2007 roku osoby nadzorujące nie posiadały akcji Jupiter NFI S.A.

Według stanu na dzień sporządzenia śródrocznego sprawozdania finansowego Jupiter NFI S.A. za pierwszą połowę 2007 roku, członkowie Rady Nadzorczej Funduszu nie posiadają akcji w spółkach z portfela Jupiter NFI S.A.

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

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

1.5 Znaczące umowy oraz istotne zdarzenia

1.5.1 Znaczące umowy zawarte przez Jupiter NFI S.A. w pierwszej połowie 2007 roku

W dniu 12 kwietnia 2007 roku Jupiter NFI S.A. zawarł ze spółką Krakowskie Centrum Inwestycyjne S.A. z siedzibą w Krakowie oraz KCI Krowodrza Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie i KCI Łobzów Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie umowę inwestycyjną, na podstawie której Fundusz zobowiązał się, iż do dnia 15 maja 2007 roku obejmie 9.411 nowych udziałów w spółce KCI Krowodrza Spółka z o.o. (Spółka), o wartości nominalnej 2.125,00 zł każdy, stanowiących łącznie 24,25 % kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 24,25% głosów na zgromadzeniu wspólników. Fundusz obejmie powyższe udziały za cenę równą ich wartości nominalnej, tj. za łączną kwotę 19.998.375,00 zł. Objęcie powyższych udziałów przez Fundusz nastąpiło po spełnieniu się następujących warunków zawieszających:

1. Zgromadzenie wspólników Spółki podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez ustanowienie 9.411 nowych udziałów, z wyłączeniem prawa pierwszeństwa do ich objęcia przez dotychczasowych wspólników i zaoferowaniem tych udziałów Funduszowi;
2. Zostały złożone stosowne oświadczenia przez KCI Łobzów Sp. z o.o. o poddaniu się egzekucji oraz przez KCI Krowodrza Sp. z o.o. o ustanowieniu hipoteki, celem zabezpieczenia opcji sprzedaży przez Fundusz objętych udziałów;
3. W skład Rady Nadzorczej KCI Krowodrza Sp. z o.o. i KCI Łobzów Sp. z o.o. zostali powołani przedstawiciele Funduszu (po jednym w każdej z tych spółek).

Umowa przewiduje, iż środki uzyskane z podwyższenia kapitału zakładowego wykorzystane zostaną na realizację projektów deweloperskich na terenie Krakowa przez Grupę KCI.

Umowa przewiduje opcję wyjścia Funduszu z tej inwestycji, poprzez odkupienie przez KCI Łobzów Sp. z o.o. objętych przez Fundusz nowych udziałów Spółki, z uwzględnieniem gwarantowanej stopy zwrotu.

Fundusz posiada opcję sprzedaży posiadanych udziałów KCI Krowodrza Sp. z o.o. na rzecz innej spółki z grupy KCI, tj. KCI Łobzów Sp. z o.o. Realizacja opcji sprzedaży będzie mogła

mieć miejsce w dwóch okresach czasowych, tj. po roku lub po dwóch latach od objęcia udziałów w KCI Krowodrza Sp. z o.o.

W sprawozdaniu finansowym nabycie ww. udziałów zakwalifikowano do pozycji należności z tytułu pożyczek, ze względu na występujące w ramach transakcji opcje.

1.5.2 Porozumienie dotyczące rozliczenia ceny za sprzedaż akcji spółki dataCom S.A.

Zgodnie z Umową sprzedaży z dnia 13 lipca 2006 roku, Jupiter NFI S.A. zbył pakiet akcji spółki dataCom S.A. na rzecz spółki MNI Telecom Sp. z o.o. za cenę w wysokości 19 mln zł, z czego kwotę 18 mln zł Fundusz otrzymał wraz z przeniesieniem własności akcji w dniu 29 sierpnia 2006 roku, a pozostałą część ceny w kwocie 1 mln zł Fundusz miał otrzymać do dnia 31 lipca 2007 roku, o ile wskaźnik marży brutto Spółki liczony za okres od czerwca 2006 roku do maja 2007 roku będzie nie mniejszy niż ten wskaźnik liczony za okres od czerwca 2005 roku do maja 2006 roku.

W dniu 5 kwietnia 2007 roku Fundusz zawarł z MNI Telecom Sp. z o.o. porozumienie dotyczące płatności drugiej raty ceny za akcje. Zgodnie z ww. porozumieniem Fundusz otrzymał kwotę 850 tys. zł, co wyczerpuje w całości roszczenie wobec MNI Telecom Sp. z o.o. o zapłatę drugiej raty ceny sprzedaży akcji.

1.5.3 Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Jupiter NFI S.A., jakie nastąpiły po dniu 30.06.2007 roku do dnia sporządzenia śródrocznego sprawozdania finansowego Funduszu za pierwszą połowę 2007 roku

Na skutek podwyższenia kapitału zakładowego spółki Ceramika Nowa Gala S.A., Fundusz nabył prawa poboru uprawniające do zapisu na akcje nowej emisji Spółki. W dniu 19 lipca 2007 roku Fundusz wykorzystując posiadane prawa poboru nabył w drodze zapisu podstawowego 1.274.913 praw do akcji o wartości 4.080 tys. zł oraz w ramach zapisu dodatkowego 1.870 praw do akcji Spółki o wartości 6 tys. zł. Wartość posiadanych praw poboru na dzień zamiany praw poboru na akcje wynosiła 4.360 tys. zł, co spowodowało, że ostatecznie cena nabycia praw do akcji ukształtowała się na poziomie 8.446 tys. zł.

W dniu 31 sierpnia 2007 roku Jupiter NFI S.A. nabył na podstawie umowy sprzedaży udziałów zawartej z czterema osobami fizycznymi 980 udziałów w spółce GLOBSTAR Sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach, o wartości nominalnej 500,00 zł każdy, stanowiących 51% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do takiej samej liczby głosów stanowiących 51% ogólnej liczby głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki. GLOBSTAR Sp. z o.o. została założona w lutym 2007 roku, a jej przedmiotem działalności jest budownictwo. Głównym aktywem Spółki jest nieruchomości położona w centrum Katowic, dla której Spółka w czerwcu br. uzyskała decyzję o warunkach zabudowy, z której wynika możliwość jej zabudowy budynkiem biurowo – apartamentowym o łącznej powierzchni użytkowej ok. 22 tys. m². Fundusz nabył ww. udziały za łączną kwotę 11.229.173,20 zł, tj. po 11.458,34 zł za każdy udział. Pozostałe 49% udziałów Spółki, na podstawie tej samej umowy i na tych samych warunkach, nabył znany warszawski deweloper Krzysztof Brzeski.

W dniu 5 października 2007 roku Jupiter NFI S.A. nabył na podstawie umowy sprzedaży udziałów zawartej z dwoma osobami fizycznymi w dniu 2 października 2007 roku, 51 udziałów w spółce „Centrum Wystawienniczo – Targowe Organdyna 2006” Sp. z o.o. z siedzibą w Pruszkowie, o wartości nominalnej 500,00 zł każdy, stanowiących 51% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do takiej samej ilości głosów stanowiących 51% ogólnej liczby głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki. Fundusz nabył ww. udziały za łączną kwotę 51.000,00 zł, tj. po 1.000,00 zł za każdy udział. Nabycie ww. udziałów przez Fundusz ma związek z wcześniejszą inwestycją Funduszu dokonaną w udziały spółki GLOBSTAR Sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach. Pozostałe 49% udziałów Spółki, na podstawie tej samej umowy i na tych samych warunkach, nabył Krzysztof Brzeski, partner Funduszu w spółce GLOBSTAR Sp. z o.o.

Po dniu 30 czerwca 2007 roku Fundusz zbył pozostałą część akcji spółki Zakłady Lniarskie „Orzeł” S.A. za kwotę 152,5 tys. zł z wynikiem na sprzedaży w kwocie 123,7 tys. zł oraz 19.452 akcje spółki Famarol za łączną kwotę 7,0 tys. zł z zyskiem na tym samym poziomie.

W dniu 16 lipca 2007 roku Sąd Rejonowy w Katowicach VIII Wydział Gospodarczy KRS dokonał rejestracji podwyższenia zakładowego spółki Energopol Południe S.A. Tym samym Fundusz stał się posiadaczem 3.719.522 akcji serii F. Po podwyższeniu kapitału zakładowego spółki Energopol Południe S.A. Fundusz posiadał łącznie 3.893.289 akcji Spółki, stanowiących 35,07% udziału w kapitale zakładowym i w głosach na walnym zgromadzeniu Spółki.

Jednocześnie Fundusz zbył w ramach transakcji giełdowych 232.740 akcji spółki Energopol Południe S.A., co stanowi 2,9% kapitału zakładowego Spółki. Po tych transakcjach Jupiter NFI S.A. posiada 32,98% udziału w kapitale zakładowym Spółki oraz 32,98% w głosach na walnym zgromadzeniu Spółki.

W dniu 23 października 2007 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Jupiter NFI S.A., które podjęło m. in. uchwały w sprawie:

- zatwierdzenia sprawozdania Zarządu z działalności Funduszu w 2006 roku
- zatwierdzenia sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy 2006;
- podziału zysku netto Funduszu za 2006 rok;
- zatwierdzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Jupiter NFI S.A. wraz ze sprawozdaniem z działalności Grupy Kapitałowej w 2006 roku;
- udzielenia absolutorium członkom Zarządu Funduszu z wykonania obowiązków w 2006 roku;
- udzielenia absolutorium członkom Rady Nadzorczej Funduszu z wykonania obowiązków w 2006 roku;
- zatwierdzenia aneksu do umowy o zarządzanie majątkiem Funduszu.

Informacje na powyższy temat zostały przedstawione w raporcie bieżącym Funduszu nr 17/2007 z dnia 23 października 2007 roku.

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

Jupiter NFI S.A. z siedzibą w Warszawie w dniu 14 września 2007 roku zawarł z firmą BDO Numerica Sp. z o.o. Umowę o przeprowadzenie badania/przeglądu jednostkowych sprawozdań finansowych. Przedmiotem powyższej Umowy było przeprowadzenie przeglądu sprawozdania finansowego Jupiter NFI S.A. za pierwsze półrocze 2007 r. oraz badania sprawozdania finansowego Jupiter NFI S.A. za 2007 r. (sprawozdania sporządzone zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską). Wynagrodzenie z tytułu wykonania Umowy zostało ustalone na kwotę 110 tys. zł netto.

1.7. Sprawy sądowe – złożenie pozwu przeciwko Netia S.A.

W dniu 22 maja 2006 roku Jupiter NFI S.A. zawarł ze spółką Netia S.A. Umowę sprzedaży 5.975 akcji zwykłych na okaziciela spółki Pro Futuro S.A., stanowiących 75,87% udziału w kapitale zakładowym i w głosach na walnym zgromadzeniu Spółki. Przeniesienie własności sprzedanych akcji nastąpiło w dniu 4 lipca 2006 roku. Zgodnie z Umową, w przypadku naruszenia przez którąkolwiek ze Stron swoich zobowiązań (co zostanie ujawnione w okresie 2 lat od dnia przeniesienia własności), Strona winna naruszenia zobowiązana będzie do zapłaty drugiej Stronie płatności gwarancyjnej w kwocie 2,5 mln zł za każde naruszenie, nie więcej jednak niż łącznie za wszystkie naruszenia 10 mln zł.

W dniach 2 kwietnia oraz 27 kwietnia 2007 roku Jupiter NFI S.A. otrzymał od spółki Netia S.A. pisma, w których Kupujący występuje z żądaniem zapłaty dwóch płatności gwarancyjnych, w kwocie 2,5 mln zł każda z nich. Fundusz odmówił zapłaty żądanych płatności gwarancyjnych uważając, że żądanie ich zapłaty jest bezpodstawne. W ocenie Funduszu, co potwierdza Kancelaria Prawna współpracująca z Funduszem w tym zakresie, podstawy roszczeń zgłoszonych przez Netia S.A. wobec Funduszu mogą nie być wystarczające dla uzyskania korzystnego dla niej rozstrzygnięcia tej sprawy przez sąd powszechny.

W dniu 21 września 2007 roku Fundusz złożył w Sądzie Okręgowym w Warszawie XVI Wydział Gospodarczy, pozew przeciwko spółce Netia S.A. w związku z zakwestionowaniem i nie zaplaceniem przez Netia S.A. drugiej części płatności z tytułu sprzedaży przez Fundusz na rzecz Netia S.A. akcji spółki Pro Futuro S.A. Wartość przedmiotu sporu wynosi 2.084 tys. zł.

II. Działalność Jupiter NFI S.A. w pierwszej połowie 2007 roku

II.1 Przedmiot i obszar działalności

Głównym celem działalności Jupitera NFI S.A., określonym w Ustawie z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. Nr 44, poz. 202, z późniejszymi zmianami) jest zwiększanie wartości aktywów Funduszu poprzez podnoszenie wartości spółek, w których posiada udziały, w szczególności poprzez wykonywanie praw z akcji spółek, nabywanie i zbywanie akcji spółek oraz udzielanie i zaciąganie pożyczek.

Zgodnie ze statutem przedmiotem działalności Jupitera NFI S.A. jest:

1. nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
2. nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce,
3. nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez podmioty, o których mowa w pkt. 2,
4. wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych,
5. rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
6. udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce,
7. zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu.

Ze względu na charakter prowadzonej działalności jedynym przedmiotem obrotu Emitenta są papiery wartościowe oraz prawa z nimi związane. Na dzień 30 czerwca 2007 roku Fundusz posiadała portfel inwestycyjny, na który składały się aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, tj. aktywa finansowe dostępne do sprzedaży (akcje i udziały w jednostkach notowanych oraz akcje i udziały w jednostkach nienotowanych, pozostałe notowane papiery wartościowe i instrumenty finansowe, nienotowane dłużne papiery wartościowe), aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat, aktywa utrzymywane do terminu zapadalności oraz inwestycje w jednostkach stowarzyszonych.

Fundusz działa na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej.

II.2 Usługi zewnętrzne

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

- w ramach zarządzania majątkiem Jupiter NFI S.A. Fundusz ma zawartą umowę o zarządzanie z firmą zarządzającą Trinity Management Sp. z o.o.,
- w ramach obsługi księgowej Jupiter NFI S.A. ma zawartą umowę z firmą Korycka, Budziak & Audytorzy Sp. z o.o.
- w zakresie usług audytorskich Fundusz korzysta z usług spółki BDO Numerica Sp. z o.o. (przegląd sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2007 roku oraz badanie sprawozdania finansowego za 2007 rok).
- w zakresie doradztwa prawnego Fundusz korzystał w pierwszej połowie 2007 roku z

usług kancelarii prawnych: Chałas i Wspólnicy Kancelaria Prawna oraz Kancelaria Adwokacka Śliwiński-Zieliński.

- oraz doraźnie innych podmiotów.

II.3 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Jupiter NFI S.A.

Nie dotyczy.

II.4 Główne cele działalności Jupiter NFI S.A. w pierwszej połowie 2007 roku

Przyjęta w kwietniu ub. roku strategia działalności Jupiter NFI S.A. zbiega się z generalnie korzystnym klimatem dla inwestycji kapitałowych w Polsce i zakłada zbudowanie portfela spółek o umiarkowanej kapitalizacji, dużym potencjale wzrostu i ich późniejszej odsprzedaży dla inwestorów branżowych lub na rynku regulowanym.

Cele te zostaną osiągnięte poprzez:

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

Jupiter NFI S.A. będzie poszukiwał potencjalnych projektów inwestycyjnych wśród małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce. Fundusz nie wyklucza również inwestycji o charakterze deweloperskim i typu opportunity.

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

II.5 Działalność inwestycyjna Jupiter NFI S.A. w pierwszej połowie 2007 roku

II.5.1 Skala i struktura inwestycji

W pierwszej połowie 2007 roku Jupiter NFI S.A. Fundusz zaangażował się kapitałowo w projekt deweloperski KCI Krowodrza Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, na który wydatkował łącznie 19.998 tys. zł.

Ponadto Fundusz w nowej emisji akcji spółki Energopol Południe S.A. stał się posiadaczem 1.000.759 praw poboru akcji Spółki. Wycena tych praw na koniec pierwszego kwartału 2007 roku została odniesiona na wynik finansowy w kwocie 84.064 tys. zł. W drugim kwartale br. Fundusz zbył 71.929 praw poboru akcji Spółki. Łączny przychód ze sprzedaży praw poboru wyniósł 7.231 tys. zł. Wartość pozostałych posiadanych praw poboru na dzień ich zamiany na akcje Spółki wyniosła 91.025 tys. zł. Skutek aktualizacji ich wartości na ten dzień ujęto w wyniku finansowym w kwocie 13.004 tys. zł. Jedno prawo poboru uprawniało Fundusz do nabycia 4 akcji spółki Energopol Południe S.A. W drodze zapisu podstawowego Fundusz nabył 3.715.320 sztuk praw do akcji o łącznej wartości 14.861 tys. zł. Ponadto, Fundusz złożył zapis dodatkowy na 4.202 prawa do akcji o łącznej wartości 17 tys. zł. Całkowita wartość obydwu przydziałów wyniosła 14.878 tys. zł. Jednocześnie wartość nabytych w drodze przydziału praw do akcji została powiększona o wartość praw poboru, tj. o kwotę 91.025 tys. zł. Cena nabycia praw do akcji w ujęciu rachunkowym ukształtowała się ostatecznie na poziomie 105.903 tys. zł.

Łącznie pierwszej połowie 2007 roku Fundusz wydatkował 34.866 tys. zł na nowe inwestycje. Skala dokonywanych inwestycji wynikała z przyjętej strategii Funduszu. Głównym źródłem finansowania inwestycji były środki pozyskane z nowej emisji akcji Funduszu oraz ze sprzedaży akcji spółek portfelowych.

II.5.2 Źródła finansowania inwestycji Jupiter NFI S.A. w pierwszej połowie 2007 roku wraz z oceną zarządzania zasobami finansowymi Funduszu

Na koniec czerwca 2007 roku Fundusz zanotował zmniejszenie salda środków pieniężnych w relacji do analogicznego okresu 2006 roku o 7.530 tys. zł, tj. do kwoty 88.697 tys. zł. Zmniejszenie to wynikało przede wszystkim z nabyciem udziałów spółki KCI Krowodrza Sp. z o.o. oraz nabyciem praw do akcji spółki Energopol Południe S.A.

Źródłem finansowania inwestycji w pierwszej połowie 2007 roku były głównie środki zgromadzone przez Fundusz na koniec 2006 roku oraz wpływy ze sprzedaży akcji i praw poboru spółki Energopol Południe S.A.

Wolne środki Funduszu lokowane były w pierwszej połowie 2007 roku w bezpieczne papiery dłużne, w tym certyfikaty depozytowe i obligacje komercyjne podmiotów o uznanych ratingach oraz były umieszczone na lokatach bankowych.

II.6 Wyniki finansowe Jupitera NFI S.A. w I połowie 2007 roku

II.6.1 Opis wyników Jupiter NFI S.A. za I połowę 2007 roku

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT JUPITER NFI S.A.

w tys. zł	30.06.2007	30.06.2006	zmiany (w %)
Działalność kontynuowana			
Przychody i zyski	132 089	711	18 477,9
<i>przychody i zyski z inwestycji</i>	<i>132 089</i>	<i>705</i>	<i>18 636,0</i>
<i>pozostałe przychody i zyski operacyjne</i>	<i>0</i>	<i>6</i>	<i>-100,0</i>
Koszty i straty	-4 614	-5 423	-14,9
<i>koszty i straty z inwestycji</i>	<i>0</i>	<i>-3 934</i>	<i>-100,0</i>
<i>koszty operacyjne</i>	<i>-4 369</i>	<i>-4 301</i>	<i>1,6</i>
<i>rezerwy i utrata wartości</i>	<i>-245</i>	<i>2 812</i>	<i>-108,7</i>
Udział w zyskach (stratach) jednostek wycenianych metodą praw własności	1 146	1 324	-13,4
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	128 621	-3 388	3 896,4
<i>Podatek dochodowy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-</i>
Zysk (strata) netto	128 621	-3 388	3 896,4

W pierwszej połowie 2007 roku zysk netto Jupiter NFI S.A. wyniósł 128.621 tys. zł. Poprawa wyników Funduszu w stosunku do roku poprzedniego jest przede wszystkim efektem wyniku osiągniętego na sprzedaży akcji spółek: Energopol Południe S.A., Koszalińskie Przedsiębiorstwo Przemysłu Drzewnego S.A. i Zakłady Lniarskie „Orzeł” S.A. oraz wyceny praw poboru spółek: Energopol Południe S.A., Ceramika Nowa Gala S.A. i Zakłady Lniarskie „Orzeł” S.A.

DZIAŁALNOŚĆ KONTYNUOWANA

Przychody i zyski z inwestycji

Na przychody i zyski z inwestycji w pierwszej połowie 2007 roku w decydującym stopniu złożyły się przychody z wyceny praw poboru spółek Energopol Południe S.A., Ceramika Nowa Gala S.A. i Zakłady Lniarskie „Orzeł” S.A. oraz przychody ze sprzedaży akcji oraz praw poboru do akcji nowej emisji spółki Energopol Południe S.A., a także sprzedaży akcji spółek mniejszościowych Jupitera NFI S.A. Ponadto na tę pozycję składają się również odsetki bankowe, odsetki od dłużnych papierów wartościowych oraz dywidendy otrzymane od spółek Zakłady Górnicze Trzebieńka S.A. (1.181 tys. zł) i Koszalińskie Przedsiębiorstwo Przemysłu Drzewnego S.A. (24 tys. zł), a także korekta sprzedaży akcji spółki zależnej e-Katalyst S.A., której zbycie nastąpiło w 2005 roku.

Koszty i straty

W pierwszej połowie 2007 roku koszty i straty obejmują koszty operacyjne oraz rezerwy i utratę wartości. Do kosztów operacyjnych zalicza się głównie wynagrodzenie firmy zarządzającej majątkiem Funduszu, pozostałe koszty, koszty doradztwa finansowego

(prowadzenie ksiąg rachunkowych, koszty biegłych rewidentów) oraz koszty usług prawnych. Są one nieznacznie wyższe od poziomu, jaki osiągnęły w analogicznym okresie roku poprzedniego i wynikają ze zwiększenia pozostałych kosztów. Rezerwy i utrata wartości związana była z dokonaniem aktualizacji wyceny spółki 1 Investment Sp. z o.o.

Udział w zyskach (stratach) jednostek wycenianych metodą praw własności

Udział ten wynika z zastosowania metody praw własności do wyceny spółki Energopol Południe S.A.

BILANS JUPITER NFI S.A.

w tys. zł	30.06.2007	31.12.2006	zmiany (w %)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	88 697	96 227	-7,8
Aktywa finansowe wyceniane wg wartości godziwej przez rachunek zysków i strat	3 700	0	-
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	129 034	23 988	437,9
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	26 357	6 232	322,9
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności	7 683	0	-
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	3 119	13 838	-77,5
Wartości niematerialne	0	0	-
Rzeczowe aktywa trwałe	19	22	-13,6
AKTYWA, RAZEM	258 609	140 307	84,3
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	1 818	1 827	-0,5
ZOBOWIĄZANIA, RAZEM	1 818	1 827	-0,5
Kapitał podstawowy	5 214	5 214	0,0
Pozostałe kapitały	32 052	42 362	-24,3
Zyski zatrzymane / Straty nie pokryte	219 525	90 904	141,5
Zyski zatrzymane / Straty nie pokryte z lat ubiegłych	90 904	85 819	5,9
Zysk (strata) netto bieżącego okresu	128 621	5 085	2 429,4
KAPITAŁ WŁASNY RAZEM	256 791	138 480	85,4
PASYWA, RAZEM	258 609	140 307	84,3

Istotne zmiany w poszczególnych pozycjach bilansowych wynikają ze sprzedaży akcji spółki Energopol Południe S.A., a także z uwzględnienia w sprawozdaniu wyceny praw do akcji spółki tej spółki oraz z uwzględnienia praw poboru spółki Ceramika Nowa Gala S.A. i Zakłady Lniarskie Orzeł S.A., oraz nabycia dłużnych papierów wartościowych. Zmiany te są szczególnie widoczne w pozycjach aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat, aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności oraz inwestycje w jednostkach stowarzyszonych.

Środki pieniężne

Spadek środków pieniężnych, jaki dokonał się w trakcie sześciu miesięcy 2007 roku jest pochodną nabycia udziałów w spółce KCI Krowodrza Sp. z o.o. oraz praw do akcji spółki Energopol Południe S.A. oraz papierów dłużnych.

Portfel inwestycyjny

Wartość portfela inwestycyjnego, na który składają się aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat, aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności oraz inwestycje w jednostkach stowarzyszonych, na koniec czerwca 2007 roku w odniesieniu do stanu z 31 grudnia 2006 roku zwiększyła się o 105.710 tys. zł. Wzrost wartości portfela inwestycyjnego wynikał głównie z wyceny akcji i udziałów spółek portfelowych Funduszu według wartości godziwej oraz wyceny praw do akcji spółki Energopol Południe S.A. i praw poboru spółek Ceramika Nowa Gala S.A. i Zakłady Lniarskie „Orzeł” S.A.

Zobowiązania

Zobowiązania razem Jupitera NFI S.A. na koniec pierwszej połowy 2007 roku wyniosły 1.818 tys. zł i obejmowały głównie zobowiązania z tytułu dostaw i usług. Fundusz nie posiadał na koniec czerwca 2007 roku żadnych innych zobowiązań.

Kapitał własny

Kapitał własny Jupitera NFI S.A. na dzień 30 czerwca 2007 roku wyniósł 256.791 tys. zł. Prawie dwukrotne zwiększenie kapitału w stosunku do dnia 31 grudnia 2006 roku wynikało głównie z wypracowanego zysku netto w kwocie 128,6 mln zł.

Aktywa netto przypadające na 1 akcję wyniosły w na koniec pierwszej połowy 2007 roku 4,92 zł (w analogicznym okresie 2006 roku 3,96 zł), natomiast zysk netto na jedną akcję Funduszu 2,47 zł (w pierwszej połowie 2006 roku strata -0,13 zł).

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH JUPITER NFI S.A.

w tys. zł	30.06.2007	30.06.2006
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	20 710	-3 135
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-28 240	495
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	0	-42
Przepływy pieniężne netto, razem	-7 530	-2 682
Środki i ich ekwiwalenty na początek okresu	96 227	25 728
Środki pieniężne i ekwiwalenty na koniec okresu	88 697	23 046

Na dzień 30 czerwca 2007 roku Jupiter NFI S.A. dysponował wolnymi środkami w wysokości 88,7 mln zł.

Działalność operacyjna

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w pierwszej połowie 2007 roku uległy znacznej poprawie w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. W pozycji tej znajdują się środki wydatkowane na nabycie praw do akcji spółki Energopol Południe S.A., odsetki bankowe oraz wpływy środków pieniężnych, wynikające głównie ze sprzedaży akcji spółek portfelowych Funduszu (w tym akcji i praw poboru spółki Energopol Południe S.A. oraz akcji spółek mniejszościowych).

Działalność inwestycyjna

Ujemne saldo przepływów pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej wynika z nabywania papierów dłużnych oraz udzielenia pożyczek spółkom KCI Krowodrza Sp. z o.o. i Auto Centrum Puławska Sp. z o.o.

Działalność finansowa

Fundusz w pierwszej połowie 2007 roku nie zaciągał pożyczek, ani kredytów bankowych oraz nie wypłacał dywidendy.

II. 6.2 Informacja o powiązaniach organizacyjnych i kapitałowych Jupiter NFI S.A. z innymi podmiotami z portfela Funduszu

Powiązanie kapitałowe Jupiter NFI S.A. z podmiotami z portfela spółek stowarzyszonych prezentuje poniższe zestawienie:

Tabela 3. Powiązanie kapitałowe Jupiter NFI S.A. ze spółkami portfelowymi na dzień 30 czerwca 2007 roku.

Nazwa spółki oraz rodzaj prowadzonej działalności	Rodzaj papierów	Liczba papierów	% posiadanego udziału kapitału zakładowego (udział bezpośredni)	% udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu
Energopol Południe S.A. - działalność budowlano-montażowa	Akcje	173 767	7,82	7,46
	Prawa do akcji	3 719 522	-	-
Razem		3 893 289		

II.6.3 Charakterystyka portfela i działalności Jupiter NFI S.A. w pierwszej połowie 2007 roku w zakresie spółek stowarzyszonych

W trakcie pierwszej połowy 2007 roku Jupiter NFI S.A. objął w ramach nowej emisji akcji w ramach zapisu podstawowego 3.715.320 praw do akcji spółki Energopol Południe S.A. oraz w ramach zapisu dodatkowego 4.202 prawa. Łączna wartość obydwu przydziałów wyniosła 14.878 tys. zł, natomiast cena nabycia praw do akcji po powiększeniu o wartość wyceny praw poboru ukształtowała się ostatecznie na poziomie 105.903 tys. zł. Jednocześnie w pierwszej połowie 2007 roku Fundusz zbył w transakcjach giełdowych 866.706 akcji spółki Energopol Południe S.A. za łączną cenę 36.051 tys. zł oraz 71.929 sztuk praw poboru za cenę 7.231 tys. zł.

Tabela 4. Wyniki finansowe (w tys. zł) spółki Energopol Południe S.A. za I połowę 2006 i 2007 roku po dostosowaniu do MSSF

Spółka	Przychody ze sprzedaży na 30.06.2006 r.	Wynik operacyjny na 30.06.2006 r.	Wynik netto na 30.06.2006 r.	Przychody ze sprzedaży na 30.06.2007 r.	Wynik operacyjny na 30.06.2007 r.	Wynik netto na 30.06.2007 r.
Energopol Południe S.A.	35 527	3 138	2 517	25 382	402	14 620

W pierwszej połowie 2007 roku Energopol Południe S.A. odnotował znaczny spadek przychodów ze sprzedaży w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku. Spadek ten był wynikiem przesunięcia terminów realizacji nowych kontraktów budowlanych. Wynik operacyjny Spółki pogorszył się w związku z tym faktem o ok. 2,7 mln zł. Natomiast zysk netto na koniec czerwca 2007 roku wyniósł 14,6 mln zł i był wyższy od zysku netto w pierwszej połowie 2006 roku o prawie 12,1 mln zł i związany był ze sprzedażą na rynku publicznym akcji spółki Mostostal Zabrze S.A., które Spółka otrzymała w ramach zakończenia postępowania układowego (zamiana wierzytelności na akcje).

II.6.5 Działalność w zakresie spółek mniejszościowych

Na dzień 1 stycznia 2007 roku Fundusz posiadał udział mniejszościowy w 54 spółkach o wartości bilansowej 11.582 tys. zł.

Na koniec czerwca 2007 roku Fundusz posiadał udział mniejszościowy w 51 spółkach o wartości bilansowej 12.819 tys. zł, z tego w 28 będących w stanie upadłości lub likwidacji i posiadało zerową wartość bilansową. W pierwszej połowie 2007 roku Fundusz wykreślił z ewidencji księgowej Zamojskie Fabryki Mebli S.A., Zakłady Przemysłu Dziewiarskiego LUXPOL S.A. w upadłości i Zakłady Tworzyw Sztucznych Krywałd-Erg S.A. w związku z wykreśleniem ich z Krajowego Rejestru Sądowego.

Fundusz dokonał wyceny portfela mniejszościowego według wartości godziwej. W wielu przypadkach Fundusz nie dysponował pełną informacją na temat bieżącej i przyszłej sytuacji finansowej tych spółek. Stąd istnieje ryzyko zmiany wartości bilansowej poszczególnych pakietów w przyszłości.

W okresie pierwszej połowy 2007 roku Fundusz zbył część akcji spółek Zakłady Lniarskie „Orzeł” S.A. i Koszalińskie Przedsiębiorstwo Przemysłu Drzewnego S.A. Łączny przychód ze sprzedaży akcji tych spółek wyniósł na koniec czerwca 2007 roku 286,3 tys. zł, natomiast wynik na sprzedaży ukształtował się na poziomie 238,8 tys. zł.

Fundusz stara się aktywnie poszukiwać nabywców na akcje spółek mniejszościowych. W wielu przypadkach jest to jednak trudne z uwagi na brak zainteresowania zakupem kolejnych pakietów ze strony akcjonariuszy, posiadających już kontrolę w spółkach.

II.6.6 Aktywność Funduszu na rynku publicznym

W pierwszej połowie 2007 roku Jupiter NFI S.A. zbył łącznie 866.706 sztuk akcji spółki Energopol Południe S.A. – osiągając przychód w łącznej kwocie 36.051 tys. zł i wynik na sprzedaży w kwocie 26.179 tys. zł (wyceniając akcje według wartości godziwej wynik na sprzedaży wynosi 33.028 tys. zł) – oraz 71.929 praw poboru Spółki, osiągając przychód ze sprzedaży praw poboru Spółki w kwocie 7.231 tys. zł i wynik na sprzedaży w wysokości 1.189 tys. zł.

Ponadto Fundusz zbył w transakcjach na rynku publicznym część pakietu akcji spółki Zakłady Lniarskie „Orzeł” S.A., (2.000 sztuk) oraz część pakietu akcji spółki Koszalińskie Przedsiębiorstwo Przemysłu Drzewnego S.A. (2.902 sztuki) akcji. Przychód ze sprzedaży akcji wyniósł odpowiednio 57,1 tys. zł i 229,2 tys. zł, natomiast zysk osiągnięty na transakcjach 51,2 tys. zł i 187,7 tys. zł.

II.7 Akcje własne

Według stanu na dzień bilansowy 30 czerwca 2007 roku Fundusz nie posiadał akcji własnych.

III. Przewidywany rozwój Jupiter NFI S.A.

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

W 2007 i 2008 roku zakłada się kontynuację realizacji przyjętej w 2006 roku nowej strategii Jupitera NFI S.A.

Fundusz będzie poszukiwał potencjalnych projektów inwestycyjnych wśród małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce, przy czym stosowane będą następujące kryteria polityki inwestycyjnej:

- Atrakcyjność sektora;
- Dobra kadra zarządzającą, zaangażowana kapitałowo w przedsiębiorstwie;
- Posiadanie unikalnego know-how;
- Przewidywalna dynamika wzrostu;
- Czytelna strategii rozwoju;
- Możliwość zbudowania istotnej pozycji właścicielskiej.

Jednocześnie Fundusz będzie unikał inwestycji w spółki, gdzie:

- Istnieje różnica w kapitałach i głosach (tzn. występują akcje uprzywilejowane);
- Przedsiębiorstwo funkcjonuje w oparciu o nie zweryfikowane technologie;
- Spółka znajduje się we wczesnej fazie rozwoju (tzw. start-up);
- Specyfika prowadzonego biznesu charakteryzuje się wysoką cyklicznością;
- Spółka uzależniona jest od niewielkiej bazy klientów.

Inwestycje Funduszu będą się również koncentrowały na rynku nieruchomości. Zakłada się, że inwestycje te będą zlokalizowane w miastach o największym potencjale rozwoju, a Fundusz będzie je przeprowadzał wspólnie z partnerami posiadającymi odpowiednią, specjalistyczną wiedzę i doświadczenie deweloperskie.

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

Prawne regulacje dotyczące funkcjonowania narodowych funduszy inwestycyjnych

Wśród najważniejszych czynników mających znacznie dla dalszego funkcjonowania Jupitera NFI S.A. nadal znajdują się rozwiązania prawne dotyczące wszystkich narodowych funduszy inwestycyjnych. Dotyczy to zwłaszcza szczególnych regulacji podatkowych.

Koniunktura gospodarcza

Pomyślna realizacja wyników spółek z portfela Funduszu będzie w dużym stopniu uzależnione od osiąganego tempa rozwoju gospodarczego w kraju i od sytuacji poszczególnych branż. Te zjawiska makroekonomiczne zdeterminują z jednej strony możliwość uzyskania korzystnych cen transakcyjnych przy sprzedaży ich akcji i udziałów a z drugiej strony określą szanse zakupu nowych podmiotów po atrakcyjnych cenach.

Sytuacja na rynku giełdowym

Znaczenie tego czynnika jest wprost związane z wyceną portfela spółek publicznych Jupitera NFI S.A. jak i pośrednio z wartością firm nienotowanych, którą można odnieść do porównywalnych spółek z GPW w Warszawie. Kontynuacja korzystnych trendów giełdowych ma też negatywny wpływ na rynek private equity w ten sposób, iż przekłada się na konieczność płacenia wyższych cen za te spółki.

Możliwości zbycia pakietów mniejszościowych

Praktycznie wszystkie istotne co do wartości pakiety spółek mniejszościowych Funduszu znajdują się już w posiadaniu inwestorów strategicznych. Skutkuje to ryzykiem nie uzyskania atrakcyjnych cen jako, że inwestorzy ci nie są skłonni akceptować wysokich cen za zwiększenie i tak już posiadanej kontroli nad tymi firmami.

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

Jupiter NFI S.A. posiada w pełni środki umożliwiające realizację polityki inwestycyjnej Funduszu.

IV. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

IV.1 Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych wraz z opisem czynników (w tym o nietypowym charakterze) mających wpływ na osiągnięte wyniki z działalności w pierwszej połowie 2007 roku

Podstawowe wielkości opisujące sytuację finansową Jupiter NFI S.A. w pierwszej połowie 2007 roku przedstawiono w poniższej tabeli:

Tabela 5. Wybrane dane finansowe na 30 czerwca 2007 roku.

Lp.	Wyszczególnienie	30.06.2007
1.	Aktywa razem	258.609 tys. zł
2.	Aktywa netto	256.791 tys. zł
3.	Zysk netto za I połowę 2007 rok	128.621 tys. zł
4.	Wartość aktywów netto na jedną akcję (w zł)	4,92 zł
5.	Zysk na jedną akcję (w zł)	2,47 zł
6.	Zobowiązania razem	1.818 tys. zł

Zysk netto Jupiter NFI S.A. za pierwszą połowę 2007 rok wyniósł 128.621 tys. zł. W analogicznym okresie ubiegłego roku Fundusz poniósł stratę netto na poziomie (-3.388) tys. zł. Na wyniki Funduszu w pierwszej połowie 2007 roku największy wpływ miały następujące elementy:

Tabela 6. Struktura wyniku finansowego Jupiter NFI S.A. za pierwszą połowę 2007 rok.

Wyszczególnienie	30.06.2007
• Przychody i zyski z inwestycji	132.089 tys. zł
• Koszty operacyjne	-4.369 tys. zł
• Rezerwy i utrata wartości	-245 tys. zł
• Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych	1.146 tys. zł

Na koniec czerwca 2007 roku przychody i zyski ukształtowały się na poziomie 132.428 tys. zł i były wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego o kwotę 131.378 tys. zł. Na kwotę przychodów i zysków z inwestycji na koniec pierwszej połowy 2007 roku składały się zrealizowane zyski z inwestycji – zysk ze sprzedaży akcji w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i pozostałych oraz innych w łącznej kwocie 27.699 tys. zł, zyski z wyceny (prawa poboru) w kwocie 100.767 tys. zł, przychody z tytułu odsetek bankowych w kwocie 2.262 tys. zł i dłużnych papierów wartościowych w kwocie 156 tys. zł oraz dywidenda w łącznej kwocie 1.205 tys. zł, wypłacona przez spółki Zakłady Górnicze Trzebieńka S.A. (1.181 tys. zł) oraz Koszalińskie Przedsiębiorstwo Przemysłu Drzewnego S.A. (24 tys. zł). W pierwszej połowie 2007 roku w pozycji koszty i straty odnotowano kwotę (4.614) tys. zł, na którą składały się koszty operacyjne w łącznej kwocie (4.369) tys. zł oraz rezerwy i utrata wartości w kwocie (245) tys. zł. Koszty operacyjne zawierały głównie wynagrodzenie firmy zarządzającej w kwocie (3.500) tys. zł, usługi doradztwa finansowego oraz usługi prawne w łącznej kwocie (331) tys. zł oraz pozostałe koszty w kwocie (535) tys. zł. Na wynik Funduszu składał się również udział w wyniku spółki Energopol Południe S.A. w kwocie 1.146 tys. zł. Aktywa netto na dzień 30 czerwca 2007 roku miały wartość 256.791 tys. zł (na koniec 2006 roku wyniosły 138.480 tys. zł). Wartość aktywów netto na 1 akcję wynosiła za pierwszą połowę 2007 roku 4,92 zł (w analogicznym okresie ubiegłego roku 3,96 zł). Zobowiązania Funduszu na 30 czerwca 2007 roku wyniosły 1.818 tys. zł. Fundusz nie posiadał zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek i emisji bonów komercyjnych. Poziom zobowiązań nie stanowi zagrożenia dla dalszej działalności Jupiter NFI S.A.

Ogółem przychody z tytułu dokonanych przez Fundusz w pierwszej połowie 2007 roku dezinvestycji wyniosły 43.660 tys. zł (w tym z tytułu sprzedaży akcji spółek z portfela Funduszu w łącznej kwocie 36.429 tys. zł oraz z tytułu sprzedaży praw poboru akcji spółki Energopol Południe S.A. w kwocie 7.231 tys. zł). Wynik na sprzedaży akcji wyniósł 27.699 tys. zł. Największy udział wartościowy w całkowitych przychodach pochodził ze sprzedaży akcji i praw poboru akcji spółki Energopol Południe S.A.

Strukturę przychodów i wyników z tytułu sprzedaży akcji w pierwszej połowie 2007 roku przedstawia poniższe zestawienie.

Tabela 7. Struktura przychodów i wyników z tytułu sprzedaży akcji w pierwszej połowie 2007 roku.

Udziały	Przychód tys. zł	Wynik na sprzedaży tys. zł
Wiodące	0	0
Zależne *	92	92
Stowarzyszone **	43.282	27.368
Mniejszościowe	286	239
Pozostałe	0	0
Razem	43.660	27.699

* korekta sprzedaży akcji spółki e-Katalyst S.A. z 2005 roku;

** sprzedaż akcji i praw poboru akcji spółki Energopol Południe S.A.; zgodnie z przyjętą zasadą wyceny jednostek stowarzyszonych według metody praw własności wynik na sprzedaży akcji spółki Energopol Południe S.A. został uwzględniony w oparciu o mpw, w przypadku ujęcia wyniku na sprzedaży akcji według wartości godziwej wynosiłby on wówczas 33.028 tys. zł, a wraz z prawami poboru 34.217 tys. zł).

Wolne środki w danym okresie lokowano przede wszystkim w obligacje, papiery dłużne a także na lokatach bankowych. Stan wolnych środków finansowych wyniósł na koniec

pierwszej połowy 2007 roku 88.697 tys. zł.

Inwestycje Funduszu związane były z realizacją przyjętej w 2006 roku strategii Funduszu. Miały charakter selektywny, skoncentrowany na zaangażowaniu w projektach o charakterze deweloperskim. W pierwszej połowie 2007 roku Fundusz nabył udziały w spółce KCI Krowodrza Sp. z o.o. za łączną cenę 19.998 tys. zł. Spółka realizuje projekt mieszkaniowy w centrum Krakowa. Ponadto Fundusz poniósł wydatki związane z objęciem akcji nowej emisji spółki Energopol Południe S.A. w łącznej kwocie 14.878 tys. zł.

W pierwszej połowie 2007 roku nie zaistniały istotne czynniki i nietypowe zdarzenia, które miały istotny wpływ na osiągnięty wynik z działalności gospodarczej.

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

Informacje o udzielonych pożyczkach według terminów ich wymagalności przedstawia poniższa tabela:

Tabela 8. Saldo należności z tytułu udzielonych pożyczek według terminów ich wymagalności (w zł)

Pożyczkobiorca	Nieopłacona kwota pożyczki	Należne odsetki	Należność razem	Utworzone rezerwy	Termin wymagalności
Izolacja Nidzica	1 000 000,00	173 471,44	1 173 471,44	1 173 471,44	2003-11-30
Auto Centrum	50 000,00	14 479,58	64 479,58	60 250,08	2008-06-30
Auto Centrum	10 000,00	686,41	10 686,41	-	2008-06-30
Auto Centrum	6 000,00	228,21	6 228,21	-	2008-06-30
Auto Centrum	615 000,00	16 276,44	631 276,44	-	2008-06-30
KCI Krowodrza *	20 055 065,60	370 347,67	20 425 413,27	-	-
RAZEM	21 736 065,60	575 489,75	22 311 555,35	1 233 721,52	

* Wartość należności obejmuje także koszty transakcyjne.

Jupiter NFI S.A. posiada zabezpieczenie należności o wartości bilansowej netto na dzień 30 czerwca 2007 roku w kwocie 4.700 tys. zł, w postaci nieruchomości przy ulicy Puławskiej w Warszawie, na której ustanowiono hipotekę na rzecz Funduszu. Wartość godziwa tej nieruchomości przewyższa wartość bilansową ww. należności.

Jupiter NFI S.A. posiada zabezpieczenie należności o wartości bilansowej netto na dzień 30 czerwca 2007 roku w kwocie 20.425 tys. zł, w postaci prawa wieczystego użytkowania nieruchomości w dzielnicy Krowodrza w Krakowie, na którym ustanowiono hipotekę kaucyjną na rzecz Funduszu. Wartość godziwa tej nieruchomości przewyższa wartość bilansową ww. należności.

W pierwszej połowie 2007 roku Jupiter NFI S.A. nie udzielił poręczeń i gwarancji innym podmiotom.

W okresie od 1 stycznia 2006 roku do 30 czerwca 2007 roku Fundusz dokonał następujących transakcji z podmiotami powiązanymi, przekraczającymi równowartość kwoty 500 tys. EURO.

Tabela 9. Transakcje z podmiotami powiązanymi (w tys. zł)

Nazwa spółki	Rodzaj powiązań z Funduszem	Kwota transakcji	Rodzaj transakcji
Trinity Management Sp. z o.o.	firma zarządzająca	3.690	Umowa o zarządzanie oraz koszty administracyjne

IV. 3 Zasady ładu korporacyjnego

Zgodnie uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Jupiter NFI S.A. z dnia 16 maja 2006 roku Jupiter NFI S.A. stosuje zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005” za wyjątkiem zasad:

Nr 14 w części dotyczącej wymogu większości kwalifikowanej 75% głosów dla podjęcia uchwały walnego zgromadzenia o zdjęciu z porządku obrad bądź zaniechaniu rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad na wniosek uprawnionych akcjonariuszy;

Nr 28 w części dotyczącej wymogu, iż Regulamin Rady Nadzorczej powinien przewidywać powołanie co najmniej dwóch komitetów: „audytu” i „wynagrodzeń”. W Funduszu, z uwagi na pięcioosobowy skład Rady Nadzorczej, powołany został jeden komitet: „audytu i wynagrodzeń”.

Podpisy Członków Zarządu

.....

Janusz Koczyk
Prezes Zarządu
Jupiter NFI S.A.

Zbigniew Niesiołędzki
Wiceprezes Zarządu
Jupiter NFI S.A.