

Informacja dodatkowa do formularza SAF-QSr za IV kwartał 2007 roku**Zasady przyjęte przy sporządzaniu skonsolidowanego raportu kwartalnego****1. Podstawy prawne sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Zgodnie ze znowelizowaną ustawą o rachunkowości, która weszła w życie 1 stycznia 2005 roku Grupa Kapitałowa Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej. Grupa zastosowała MSSF według stanu obowiązującego na 31 grudnia 2007 roku.

Jednostkowe oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. (dalej „Fundusz”, „Zachodni NFI S.A.”) zostało zaprezentowane zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz.U. Nr 209, poz. 1744).

Fundusz sporządza sprawozdania finansowe za okresy rozpoczynające się 1 stycznia 2005 roku (z dniem 1 stycznia 2004 roku, jako datą przejścia) zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej na podstawie decyzji WZA Funduszu z dnia 21 marca 2005 roku.

Wszystkie kwoty przedstawione w jednostkowym i skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są wykazane w tysiącach złotych polskich.

2. Udziały Zachodniego NFI S.A. w jednostkach zależnych objętych konsolidacją metodą pełną na dzień 31 grudnia 2007 roku.

Wykaz jednostek Grupy Kapitałowej Zachodniego NFI S.A.:

- Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. – jednostka dominująca
- Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. w likwidacji – jednostka zależna
- Mińska Development Sp. z o.o. – jednostka zależna
- West Development Sp. z o.o. – jednostka zależna
- Mardex Sp. z o.o. w likwidacji – jednostka zależna
- PZO Investment Sp. z o.o. – jednostka zależna
- Fabryka PZO Sp. z o.o. – jednostka zależna
- Mardex Sp. z o.o. Spółka Komandytowa – jednostka zależna
- Praga z Okna Sp. z o.o. – jednostka zależna
- R. and R. Adv. Secundo Sp. z o.o. – jednostka zależna

Fundusz posiada pakiet 3 016 660 szt. akcji Przedsiębiorstwa Budownictwa Przemysłowego nr 1 Grupa Jedyńska Wrocławska S.A. w upadłości, dający 57,49% głosów na Walnym Zgromadzeniu, ale w związku tym, że spółka ta postawiona jest w stan upadłości – Fundusz nie posiada faktycznej kontroli nad jednostką – nie została ona objęta konsolidacją.

Udziały Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. w jednostkach zależnych objętych konsolidacją metodą pełną na dzień 31 grudnia 2007 roku.

Nazwa spółki	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział NFI w kapitale zakładowym spółki	Udział NFI pośredni i bezpośrednio w ogólnej liczbie głosów
Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania	100,00%	100,00%
Mińska Development Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami	100,00%	100,00%
West Development Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami	100,00%	100,00%
Mardex Sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	Wykonywanie robót budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków	0,00%	100,00%
PZO Investment Sp. z o.o.	Warszawa	Pośrednictwo, obrót w zakresie nieruchomości	74,93%	100,00%
Fabryka PZO Sp. z o.o.	Warszawa	Zarządzanie nieruchomościami	0,00%	100,00%
Mardex Sp. z o. o. Spółka komandytowa	Warszawa	Kupno i sprzedaż nieruchomości	0,0001%	100,00%
Praga z Okna Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami	0,00004%	100,00%
R. and R. Adv. Secundo Sp. z o.o.	Wrocław	Pozostałe pośrednictwo finansowe	0,00%	100,00%

3. Stosowane zasady rachunkowości

a. Zasady konsolidacji

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Zachodniego NFI S.A. zostało sporządzone na podstawie jednostkowego sprawozdania Zachodniego NFI S.A. oraz na podstawie sprawozdań jednostkowych i skonsolidowanych sprzedanych przez jednostki niższego szczebla (spółki zależne) wchodzące w skład Grupy Kapitałowej. Jednostki bezpośrednio i pośrednio zależne od jednostki dominującej skonsolidowane zostały metodą pełną.

Akcje Funduszu będące w posiadaniu jednostek zależnych są wyłączone z tych jednostek i prezentowane w kapitałach własnych grupy kapitałowej ze znakiem ujemnym jako akcje własne.

Metoda konsolidacji pełnej polega na sumowaniu, w pełnej wartości, poszczególnych pozycji sprawozdania jednostki dominującej i jednostek zależnych, dokonaniu wyłączeń oraz korekt.

Wyłączeniu podlega wyrażona w cenie nabycia wartość udziałów posiadanych przez jednostkę dominującą i inne jednostki objęte konsolidacją w jednostkach zależnych z tą częścią, (wycenionych według wartości godziwej aktywów netto jednostek zależnych), która odpowiada udziałowi jednostki dominującej i innych jednostek grupy kapitałowej objętych konsolidacją w jednostkach zależnych, na dzień rozpoczęcia sprawowania nad nimi kontroli.

Jeżeli wartość posiadanych udziałów i odpowiadająca im część aktywów netto jednostek zależnych, wycenionych według ich wartości godziwych, różni się to:

- nadwyżkę wartości udziałów nad odpowiadającą im częścią aktywów netto wycenionych według ich wartości godziwych – wartość firmy, wykazuje się w aktywach skonsolidowanego bilansu w odrębnej pozycji „Wartość firmy jednostek podporządkowanych”,
- nadwyżkę odpowiedniej części aktywów netto wycenionych według ich wartości godziwych nad wartością udziałów – ujemną wartość firmy odpisuje się jednorazowo w momencie powstania.

Jeżeli sprawowanie kontroli nad jednostką zależną powstaje lub zostaje wzmocnione w wyniku kilku znaczących transakcji lub transakcje te następują w znacznych odstępach czasu, to różnicę ustala się na każdy dzień nabycia poszczególnych części udziałów, przy czym po raz pierwszy ustala się je na dzień powstania stosunku podporządkowania.

W przypadku zmiany procentowego udziału jednostki dominującej w aktywach netto jednostki zależnej w wyniku wydania (emisji) udziałów, powstałą różnicę zalicza się w całości do przychodów lub kosztów finansowych.

Wyłączeniu podlegają w całości:

- zyski lub straty powstałe w wyniku operacji gospodarczych dokonanych między jednostkami objętymi konsolidacją,
- dywidendy naliczone lub wypłacone przez jednostki zależne jednostce dominującej.

Jeżeli w ciągu roku obrotowego zbyt mało udziałów w jednostce zależnej, to w skonsolidowanym rachunku zysków i strat wykazuje się:

- wyniki działalności osiągnięte przez tę jednostkę zależną do ostatniego dnia kwartału zakończonego przed dniem zbycia udziałów przez jednostkę dominującą,
- wynik ze zbycia udziałów jednostki zależnej, ustalony jako różnica między przychodem ze zbycia udziałów a odpowiadającą im częścią aktywów netto jednostki zależnej, skorygowana o nieodpisaną część wartości firmy, dotyczącą zbytych udziałów.

Udziały w kapitale własnym jednostek zależnych, należące do osób lub jednostek innych niż objęte konsolidacją, wykazuje się w odrębnej pozycji pasywów skonsolidowanego bilansu, jako „Kapitał mniejszości”.

Spółki stowarzyszone podlegają konsolidacji przy zastosowaniu metody praw własności. Na dzień objęcia kontroli przez Fundusz lub inne jednostki grupy kapitałowej, spółki stowarzyszone ujmowane są według wartości udziału Funduszu lub innej jednostki wchodzącej w skład grupy kapitałowej, w kapitale własnym jednostki stowarzyszonej, na ten dzień. Ewentualna różnica między wartością nabycia akcji i udziałów a odpowiadającą im częścią aktywów netto według ich wartości godziwej wykazywana jest jako „Ujemna wartość firmy” lub „Wartość firmy z wyceny”, które to pozycje korygują wartość bilansową spółki. Ujemną wartość firmy odpisuje się jednorazowo w momencie powstania.

W kolejnych okresach sprawozdawczych po dokonaniu korekty, udziały stowarzyszone wycenia się co kwartał metodą praw własności, z uwzględnieniem rezerwy na trwałą utratę wartości. Wartość tych udziałów powiększa się lub pomniejsza o odpowiednią część zwiększenia lub zmniejszenia kapitału własnego tych jednostek oraz pomniejsza o przypadające na rzecz Funduszu lub innej jednostki wchodzącej w skład grupy kapitałowej, dywidendy lub inne udziały w zyskach.

W przypadku utraty kontroli nad spółką stowarzyszoną odstępuje się od stosowania wyceny metodą praw własności, jednocześnie obejmując wartość takiej spółki stuprocentową rezerwą na trwałą utratę wartości.

Zgodnie z MSR 28 pkt 21 udział grupy w jednostce stowarzyszonej stanowi suma wszystkich udziałów posiadanych w tej jednostce przez jednostkę dominującą i jej jednostki zależne. Udziały posiadane przez inne jednostki stowarzyszone lub wspólne przedsięwzięcia grupy nie są w tym celu uwzględniane.

b. Środki pieniężne

Środki pieniężne w bilansie obejmują środki pieniężne w kasie, na rachunkach bankowych oraz lokaty i krótkoterminowe papiery wartościowe z terminem zapadalności do trzech miesięcy.

c. Inwestycje

Udziały i akcje spółek zależnych i stowarzyszonych są prezentowane zgodnie z MSR 27 i 28.

Zgodnie z MSR 39 udziały mniejszościowe nienotowane zaliczone do aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży wycenia się na dzień bilansowy wg wartości godziwej ze skutkiem przeszacowania odnoszonym na kapitał z aktualizacji wyceny do momentu wyłączenia składnika aktywów finansowych z bilansu, kiedy skumulowane zyski lub straty poprzednio ujęte w kapitale własnym ujmuje się w rachunku zysków i strat, a w sytuacji, gdy nie można ustalić wiarygodnej wartości godziwej, prezentowane są według ceny nabycia skorygowanej o odpis na trwałą utratę wartości.

Zgodnie z MSR 39 udziały mniejszościowe notowane wycenia się na dzień bilansowy wg wartości godziwej ze skutkiem przeszacowania odnoszonym na wynik:

- udziały mniejszościowe notowane na CeTO wyceniane są wg ceny rynkowej (kurs zamknięcia z ostatniego notowania w dniu bilansowym, przy braku transakcji w dniu bilansowym średni kurs z dnia, w którym były dokonywane ostatnie transakcje na akcjach spółki).
- udziały mniejszościowe notowane na GPW wyceniane są według kursu zamknięcia (notowania ciągłe) lub wg fixing 2 (notowania jednolite).

d. Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe za wyjątkiem nieruchomości wyceniane są zgodnie z MSR 16 w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia, lub wartości przeszacowanej, pomniejszonych o dotychczasowe umorzenie oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Wartość początkowa środków trwałych obejmuje cenę nabycia lub kosztów wytworzenia powiększoną o koszty bezpośrednio związane z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdatnego do używania. Koszty poniesione po dacie oddania środka trwałego do użytkowania, które powodują, że wartość użytkowa środka trwałego po zakończeniu ulepszenia przewyższa jego wartość początkową, zwiększają odpowiednio jego wartość. Środki trwałe są amortyzowane przez określony z góry okres ekonomicznego użytkowania. W momencie likwidacji lub sprzedaży środków trwałych, wartość netto jest wyksięgowywana, a wynik likwidacji lub sprzedaży jest odnoszony w ciężar rachunku zysków i strat. Rzeczowy majątek trwały amortyzowany jest metodą liniową począwszy od pierwszego dnia miesiąca następnego po miesiącu, w którym środek trwały został oddany do użytkowania, stosując stawki amortyzacji odzwierciedlające okres ekonomicznej użyteczności środków trwałych.

Grupa dokonała na dzień przejścia na MSR/MSSF tj. 01.01.2004r. przeszacowania wartości środków trwałych z grupy budynki do wartości godziwej, odnosząc różnicę na dzień bilansowy bezpośrednio na kapitały.

Poniesione nakłady, dotyczące środków trwałych będących w toku budowy lub montażu są wyceniane nie rzadziej niż na każdy dzień bilansowy, według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, pomniejszonych o odpis z tytułu trwałej utraty wartości.

Stawki amortyzacyjne stosowane dla środków trwałych są następujące:

Urządzenia techniczne i maszyny – 6-30%

Środki transportu – 14-20%

Pozostałe środki trwałe – 10-20%

e. Wartości niematerialne

Wartości niematerialne wyceniane są w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia, zgodnie z MSR 38. Składniki aktywów ujmuje się w bilansie tylko wówczas, gdy jest prawdopodobne, że przyniosą one jednostce określone korzyści ekonomiczne.

Wartości niematerialne amortyzowane są w ciągu 2-5 lat.

f. Zapasy

Zapasy zgodnie z MSR 2 wycenia się stosując cenę nabycia lub koszt wytworzenia pomniejszone o odpisy aktualizujące ich wartość lub też cenę sprzedaży netto możliwą do

uzyskania w zależności od tego, która z kwot jest niższa. Rozchód wyceniany jest metodą FIFO.

Produkcja w toku stanowi poniesione nakłady związane z realizacją projektów deweloperskich przez spółki zależne Funduszu. W maju 2007 r. Komitet do Spraw Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej zaaprobował projekt interpretacji dotyczącej zasad rachunkowości w zakresie rozliczania budowy i sprzedaży budynków mieszkalnych w ramach działalności deweloperskiej. W dokumencie tym proponowany jest zakaz zastosowania metody procentowej (MSR 11) w przypadku budowy i sprzedaży budynków mieszkalnych w ramach działalności deweloperskiej. Zgodnie z projektem interpretacji należy stosować metodę zakończonego kontraktu – MSR 18. W związku z tym Grupa Kapitałowa Funduszu przyjęła metodę zakończonego kontraktu do rozpoznawania przychodów i kosztów dotyczących umów deweloperskich. Oznacza to, że koszty projektu są odnoszone na produkcję w toku, a zaliczki wpłacane przez klientów są wykazywane w pozycji rozliczeń międzyokresowych przychodów. Dopiero w momencie zakończenia procesu inwestycyjnego, następuje rozliczenie kosztów budowy i ustalenie wartości poszczególnych lokali mieszkalnych, miejsc postojowych, powierzchni wspólnych, itd., które wejdą do pozycji wyrobów gotowych. Grupa będzie rozpoznawała wynik na sprzedaży z umów deweloperskich w momencie przeniesienia prawa własności lokalu na nabywców.

Spółki będą realizować projekty deweloperskie na bazie nieruchomości (grunty, budynki, które będą podlegały modernizacji), które wcześniej były przez nie wynajmowane i stanowiły ich nieruchomości inwestycyjne. Działalność polegająca na wynajmie będzie kontynuowana do momentu rozpoczęcia projektu deweloperskiego, tj. rozpoczęcia prac przez zakontraktowanych wykonawców. Na ten moment nastąpi przeklasyfikowanie danego gruntu i/lub budynków z pozycji „Nieruchomości inwestycyjne” do pozycji „Zapasy – produkcja w toku”.

Wyroby gotowe wyceniane są według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia (kosztu wytworzenia - zawierającego koszty bezpośrednie i uzasadnioną część kosztów pośrednich oraz koszty finansowania zewnętrznego poniesione do dnia zakończenia projektu) lub możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto. Jeżeli cena nabycia lub koszt wytworzenia jest wyższa niż przewidywana cena sprzedaży, dokonywany jest odpis aktualizujący, który koryguje koszt własny sprzedaży.

Koszty finansowania zewnętrznego, które bezpośrednio dotyczą danego projektu budowlanego są aktywowane do dnia zakończenia budowy.

g. Nieruchomości oraz prawo wieczystego użytkowania

Nieruchomości wykorzystywane do działalności podstawowej, to nieruchomości które wykorzystywane są przy produkcji, dostawach towarów, świadczeniu usług lub innych czynnościach administracyjnych. Nieruchomości te wyceniane są na dzień przyjęcia do użytkowania według historycznego kosztu nabycia lub wytworzenia ustalonego zgodnie z MSR 16. Początkowa wartość tych nieruchomości pomniejszana jest o zakumulowaną amortyzację oraz zakumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

Stawki amortyzacyjne stosowane dla nieruchomości wykorzystywanych do działalności podstawowej są następujące:

Budynki – 2,5 %

Budowle – 2,5-4%

Nieruchomości inwestycyjne mogą stanowić grunt, prawo wieczystego użytkowania gruntu, budynek lub część budynku, które traktowane są jako źródło przychodów z czynszów lub są utrzymywane ze względu na ich przyrost wartości. Nieruchomości inwestycyjne wyceniane są na dzień nabycia według historycznego kosztu nabycia lub wytworzenia z uwzględnieniem kosztów przeprowadzenia transakcji ich nabycia. Nieruchomości inwestycyjne wyceniane są w wartości godziwej zgodnie z MSR 40.

Prawo wieczystego użytkowania wykorzystywane w ramach działalności podstawowej wyceniane jest analogicznie, jak nieruchomości wykorzystywane do działalności podstawowej jednostki. Odpisy amortyzacyjne dokonywane są przez okres zgodny z okresem wieczystego użytkowania.

Prawo wieczystego użytkowania o charakterze inwestycyjnym wyceniane jest według wartości godziwej (analogicznie do nieruchomości inwestycyjnych).

Prawo wieczystego użytkowania, zgodnie z definicją aktywów „jest utrzymywane przez jednostkę gospodarczą w celu wykorzystania w procesie produkcyjnym lub przy dostawach towarów i świadczeniu usług, w celu oddania do używania innym podmiotom na podstawie umowy najmu, lub w celach administracyjnych oraz towarzyszy mu oczekiwanie, iż będzie wykorzystywane przez czas dłuższy niż jeden okres”¹. Prawo wieczystego użytkowania jest nierozdzielnie związane z gruntem, nie może dotyczyć żadnego innego aktywu, stanowi powszechny przedmiot obrotu na rynku nieruchomości, o możliwej do ustalenia wartości

W 2005 r. w ramach dostosowania zasad rachunkowości do MSR/MSSF spółki dokonały na dzień 1.01.2004 roku przeszacowania posiadanych nieruchomości oraz prawa użytkowania wieczystego do wartości godziwej, odnosząc skutek przeszacowania na wynik z lat ubiegłych, a w przypadku prawa wieczystego użytkowania otrzymanego nieodpłatnie na przychody przyszłych okresów. Spółki, które objęto kontrolą, dokonały powyższego przeszacowania na dzień objęcia kontroli nad nimi przez Fundusz.

h. Zobowiązania

Za zobowiązania uznaje się obowiązek wykonania świadczeń o wiarygodnie określonej wartości, które spowodują wykorzystanie już posiadanych lub przyszłych aktywów Spółki. Na dzień powstania zobowiązania wycenia się wg wartości nominalnej (wymaganej zapłaty). Na dzień bilansowy zobowiązania wykazywane są w kwocie wymagającej zapłaty.

i. Należności

Należności są wykazywane w kwocie wymaganej zapłaty pomniejszonej o odpisy aktualizujące. Wysokość odpisów aktualizujących określa się uwzględniając stopień prawdopodobieństwa zapłaty należności. Należności umorzone, przedawnione lub nieściągalne zmniejszają dokonane uprzednio odpisy aktualizujące ich wartość. Należności umorzone, przedawnione lub nieściągalne, od których nie dokonano odpisów aktualizujących ich wartość lub dokonano odpisów w niepełnej wysokości, zalicza się do pozostałych kosztów operacyjnych.

¹ MSR 16, art. 6

j. Rezerwy

Rezerwy są to zobowiązania, których termin wymagalności lub kwota nie są pewne. Tworzy się je na pewne lub prawdopodobne przyszłe zobowiązania w ciężar pozostałych kosztów operacyjnych, kosztów finansowych, strat nadzwyczajnych, zależnie od okoliczności, z którymi przyszłe zobowiązania się wiążą.

k. Rezerwy na świadczenia pracownicze

Rezerwy na świadczenia emerytalne i rentowe wyceniane są w zależności od istotności metodą aktuarialną lub przy wykorzystaniu metod matematycznych.

l. Podatek dochodowy odroczony

Na przejściowe różnice między wartością księgową aktywów i pasywów a ich wartością podatkową tworzone są rezerwy i ustalone aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego od osób prawnych.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmowane są w sprawozdaniu finansowym tylko wtedy, gdy ich zrealizowanie jest ponad wszelką wątpliwość uzasadnione.

m. Kapitały mniejszości

Kapitały mniejszości ustala się jako wartość aktywów netto jednostki powiązanej przypadających na dzień nabycia akcjonariuszom spoza grupy kapitałowej. Wartość tą zmniejsza/zwiększa się o przypadające na kapitał mniejszości zwiększenia/zmniejszenia, z tym, że straty mogą być przyporządkowane kapitałowi mniejszości tylko do wysokości kwoty gwarantujących ich pokrycie przez mniejszość. Nadwyżka strat podlega rozliczeniu z kapitałem własnym grupy kapitałowej.

n. Kapitały własne

Kapitały własne wycenia się w wartości nominalnej i wykazuje z podziałem na ich rodzaje.

W wyniku przejścia z dniem 1 stycznia 2005 roku na Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”), w prezentowanym sprawozdaniu finansowym Funduszu nie stosuje się już podziału zysków (odnosi się to również do zysku/straty z lat ubiegłych) na zrealizowane oraz niezrealizowane.

Decyzję o podziale zysku lub pokryciu straty netto podejmuje Walne Zgromadzenie Funduszu.

o. Odpisy aktualizujące

Odpisy aktualizujące tworzone są w przypadku wystąpienia lub prawdopodobieństwa wystąpienia trwałej utraty wartości posiadanych aktywów. Odpisy te obciążają rachunek zysków i strat. Odpisy aktualizujące pomniejszają wartość bilansową aktywów, w powiązaniu z którymi zostały utworzone.

4. Porównywalność danych.

Dane finansowe zawarte w raporcie za okres od 1 października 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku są porównywalne odpowiednio z danymi za czwarty kwartał 2006 roku.

Począwszy od raportu za pierwszy kwartał 2007 roku nastąpiła zmiana prezentacji danych polegająca na uszczegółowieniu niektórych pozycji sprawozdania:

- w rachunku zysków i strat pozostałe przychody operacyjne zostały podzielone na trzy pozycje: przychody ze sprzedaży lokali i pokrewne, przychody z najmu, pozostałe przychody operacyjne.
- w rachunku zysków i strat koszty operacyjne zaprezentowano w dwóch pozycjach - w zależności jakim przychodom te koszty odpowiadają. Wykazano koszty operacyjne związane z przychodami z inwestycji i koszty operacyjne dotyczące pozostałej działalności operacyjnej. Wprowadzono bardziej szczegółowy podział kosztów na: odsetki z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek), ujemne różnice kursowe, zużycie materiałów i energii, usługi obce, wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników, podatki i opłaty oraz pozostałe koszty. Jednocześnie usunięto następujące pozycje: wynagrodzenie firmy zarządzającej, usługi doradztwa finansowego i usługi prawne.
- w bilansie uszczegółowiono pozycję należności, dodając dwa elementy: należności z tyt. dostaw i usług i należności z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń, oraz analogicznie pozycję zobowiązań, dodając dwa elementy: zobowiązania z tyt. dostaw i usług i zobowiązania z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń.
- w bilansie wprowadzono nowe kategorie: nieruchomości inwestycyjne, przychody naliczone z tytułu kontraktów długoterminowych oraz przychody przyszłych okresów z tytułu kontraktów długoterminowych.
- w bilansie uszczegółowiono pozycję zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek), wprowadzając podział na długoterminowe i krótkoterminowe.
- w bilansie do innych aktywów dodano pozycję: zapasy.
- w rachunku przepływów pieniężnych dodano pozycje: zbycie nieruchomości inwestycyjnych, wpływy ze sprzedaży z tytułu kontraktów długoterminowych, wpływy z najmu, wydatki związane z realizacją kontraktów długoterminowych, wydatki na usługi obce i wypłacone wynagrodzenia. Jednocześnie usunięto: zapłacone wynagrodzenia firmy zarządzającej, wydatki z tytułu usług doradztwa finansowego i wydatki z tytułu usług prawnych.

W wyniku zmiany prezentacji wymienionych pozycji sprawozdania za okres od 1 października 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku, zamieszczono dane porównywalne za okres od 1 października 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku.

5. Rezerwy i odpisy aktualizujące wartość składników aktywów.

W IV kwartale 2007 roku Fundusz i spółki zależne od Funduszu dokonały oceny posiadanych pakietów akcji i innych składników aktywów w wyniku czego:

- w spółce Praga z Okna zawiązano odpis na należności w wysokości 5 tys. zł,
- w spółce PZO Investment rozwiązano odpis na należności w wysokości 34 tys. zł oraz zawiązano odpis aktualizujący wartość zapasów w kwocie 65 tys. zł,
- w spółce Fabryka PZO zawiązano odpis na należności w wysokości 4 tys. zł.

6. Zwięzły opis dokonań Grupy Kapitałowej Zachodniego NFI S.A. w IV kwartale 2007 roku.

Grupa Kapitałowa Zachodniego NFI S.A. w IV kwartale 2007 roku odnotowała zysk w wysokości 33.625 tys. zł. Wynik ten wynikał przede wszystkim z przeszacowania wartości nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwych o 42.400 tys. zł skorygowanego o zawiązanie rezerwy na podatek odroczony w kwocie 8.056 tys. zł. Netto wycena nieruchomości inwestycyjnych wpłynęła na wynik finansowy kwotą 34.344 tys. zł. Bieżąca działalność operacyjna Grupy Kapitałowej wygenerowała stratę w wysokości 719 tys. zł i w większości dotyczyła spółek West Development Sp. z o.o. oraz Fabryka PZO Sp. z o.o. Fabryka PZO wynajmowała w IV kwartale 2007 roku jedynie część powierzchni posiadanych nieruchomości, jednocześnie ponosząc koszty ich utrzymania. Ograniczenie wynajmu spowodowane było koniecznością przygotowania budynków w związku z projektem inwestycyjnym, polegającym na rewitalizacji całego terenu i przeprowadzeniu adaptacji istniejących budynków na ekskluzywne powierzchnie mieszkaniowe – tzw. lofty oraz powierzchnie usługowe, którego realizacja ma się rozpocząć pod koniec I kwartału 2008 roku. Natomiast West Development jest to spółka zależna Funduszu, która pełni funkcję zastępcy inwestycyjnego dla projektów nieruchomościowych należących do Fabryki PZO Sp. z o.o. oraz Pragi z Okna Sp. z o.o.

7. Segmenty działalności

Podziałem podstawowym jest podział na segmenty branżowe. Grupa kapitałowa działa w większości w obrębie segmentu geograficznego warszawskiego. Jedynie spółka R. and R. Adv. Secundo Sp. z o.o. była zarejestrowana we Wrocławiu. W związku z tym, że Spółka R. and R. Adv. Secundo Sp. z o.o. weszła w skład Grupy kapitałowej w dniu 29 maja 2007 roku, a w dniu 1 lutego 2008 roku spółka została postawiona w stan likwidacji, jej wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest nieistotny.

Działalność prowadzoną przez Fundusz i spółki z Grupy Kapitałowej można zgodnie z MSR 14 podzielić na 2 segmenty branżowe: działalność finansową oraz działalność polegającą na kupnie, sprzedaży, wynajmie nieruchomości oraz zastępstwie inwestycyjnym.

Działalnością finansową gdzie indziej nie sklasyfikowaną zajmuje się Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. oraz spółki Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. w likwidacji, PZO Investment Sp. z o.o., Mardex Sp. z o.o. w likwidacji, R. and R. Adv. Secundo Sp. z o.o.. Działalnością polegającą na kupnie, sprzedaży oraz wynajmie nieruchomości zajmują się Spółki Mińska Development Sp. z o.o., Fabryka PZO Sp. z o.o., Mardex Sp. z o.o. Spółka Komandytowa, Praga z okna Sp. z o.o., West Development Sp. z o.o.

tys. złotych	działalność finansowa	sprzedaż i wynajem nieruchomości	korekty konsolidacyjne	łącznie
PRZYCHODY Z INWESTYCJI	5 894	1 341	-5 463	1 772
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE	19 045	13 682	-18 336	14 391
KOSZTY OPERACYJNE ZWIĄZANE Z PRZYCHODAMI Z INWESTYCJI	-12 450	0	5 179	-7 271
KOSZTY OPERACYJNE DOTYCZĄCE POZOSTAŁEJ DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	-1 377	-12 774	2 655	-11 496
ZYSK/STRATA Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	121 012	55 022	-127 533	48 501
ZYSK (STRATA) BRUTTO SEGMENTU	121 012	55 022	-127 533	48 501
ZYSK (STRATA) NETTO SEGMENTU	121 858	46 958	-127 534	41 282
AKTYWA	301 162	371 668	-397 884	274 946
PORTFEL INWESTYCYJNY	227 673	144 328	-371 989	12
NALEŻNOŚCI	15 513	12 705	-25 890	2 328
ŚRODKI PIENIĘŻNE	57 232	1 176	0	58 408
INNE AKTYWA	745	213 460	-7	214 198
1. Wartości niematerialne i prawne	6	36	1	43
2. Rzeczowy majątek trwały	164	801	-7	958
3. Nieruchomości inwestycyjne	0	208 743	0	208 743
4. Rozliczenia międzyokresowe	314	416	0	730
5. Zapasy	260	1 927	0	2 187
6. Pozostałe	0	1 537	0	1 537
ZOBOWIĄZANIA	48 691	6 164	-52 883	1 973
ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE I PRZYCHODY PRZYSZŁYCH OKRESÓW	387	29	0	416
KAPITAŁ WŁASNY PRZYPADAJĄCY DLA AKCJONARIUSZY JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	246 714	340 937	-345 000	242 651
Amortyzacja	-74	-290	0	-364

8. Istotne wydarzenia w okresie bilansowym.

W dniu 11 października 2007 roku Zarząd Funduszu otrzymał informację od Pana Macieja Wandzla o nabyciu przez spółkę od niego zależną Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji, akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. poza rynkiem regulowanym. W wyniku transakcji bezpośredni i pośredni stan posiadania akcji Zachodniego NFI S.A. przez Pana Macieja Wandzla wynosi obecnie 19.627.153 akcji, uprawniających do 18,39% w ogólnej liczbie głosów w Zachodnim NFI.

W dniu 11 października 2007 roku Zarząd Funduszu otrzymał informację od Pana Macieja Zientary o nabyciu przez spółkę od niego zależną Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji, akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. poza rynkiem regulowanym.

W wyniku transakcji bezpośredni i pośredni stan posiadania akcji Zachodniego NFI S.A. przez Pana Macieja Zientarę wynosi obecnie 11.054.454 akcje, uprawniających do 10,36% w ogólnej liczbie głosów w Zachodnim NFI.

W dniu 11 października 2007 roku Zarząd Funduszu otrzymał informację od spółki Supernova Capital S.A. o zbyciu przez podmiot od niej zależny tj. Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress S.A. („NFI Progress”), akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. poza rynkiem regulowanym. W wyniku sprzedaży NFI Progress posiada bezpośrednio 4.077.131 akcji, stanowiących 3,82% kapitału zakładowego Zachodniego NFI i uprawniających do 3,82% w ogólnej liczbie głosów w Zachodnim NFI. Zmienił się tym samym pośredni udział spółki Supernova Capital z 14.716.191 akcji i 13,79% na 4.216.191 akcji i 3,95% w ogólnej liczbie głosów w Zachodnim NFI.

W dniu 22 października 2007 r. o Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy KRS wydał postanowienie w sprawie rejestracji zmiany wysokości kapitału zakładowego spółki (obniżenie) Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (spółka zależna w 100 % od Funduszu).

W dniu 6 listopada 2007 r. złożony został w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy - XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wniosek o otwarcie postępowania likwidacyjnego dotyczącego spółki Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (spółka zależna w 100 % od Funduszu).

W dniu 6 listopada 2007 r. Pan Bogdan Dzudzewicz złożył rezygnację z funkcji członka Rady Nadzorczej Funduszu.

W dniu 7 listopada 2007 r. Pan Piotr Rzeźniczak złożył rezygnację z funkcji członka Rady Nadzorczej Funduszu. Pan Piotr Rzeźniczak pełnił w Radzie Nadzorczej Funduszu stanowisko Wiceprzewodniczącego Rady.

Zwołane na dzień 8 listopada 2007 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu uchyliło uchwały związane z emisją akcji serii C i D, emisją warrantów subskrypcyjnych oraz związane z nimi zmiany statutu. Walne Zgromadzenie uzupełniło skład Rady Nadzorczej Zachodniego NFI powołując do niej Pana Andrzeja Kosińskiego, Pana Piotra Surmackiego oraz Pana Piotra Janczewskiego. Walne Zgromadzenie zwiększyło liczebność Rady Nadzorczej do 6 osób. Walne Zgromadzenie uchwaliło również zmiany statutu Funduszu i regulaminu Rady Nadzorczej Funduszu. Pełny opis podjętych uchwał znajduje się w raporcie bieżącym 60/2007 z dnia 8 listopada 2007 r.

W dniu 14 listopada 2007 roku do Funduszu wpłynęło postanowienie Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dotyczące rejestracji w dniu 6 listopada 2007 roku obniżenia kapitału zakładowego Zachodniego NFI S.A. W wyniku umorzenia posiadanych przez Fundusz akcji własnych kapitał zakładowy Funduszu został obniżony z kwoty 10.673.571,50 zł do kwoty 9.513.596,50 zł natomiast liczba akcji Funduszu zmniejszyła się odpowiednio z 106.735.715 sztuk do 95.135.965 sztuk.

Dnia 4 grudnia 2007 r. został podpisany Aneks nr 2 do Umowy Holdingu, o której Zarząd informował w raporcie bieżącym 73/2006 z dnia 18.10.2006 r. (Umowa Holdingu została zmieniona następnie Aneksem nr 1 z dnia 29.12.2006 r. – RB 100/2006). Obecne zmiany w

w/w Umowie dotyczą m.in. przystąpienia do Umowy Holdingu spółek R. AND R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu oraz Fabryka PZO Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie jako Spółek Zależnych w rozumieniu art. 4 § 1 pkt 4 Kodeksu spółek handlowych. Jednocześnie strony Umowy Holdingu dokonały aktualizacji danych dot. Spółek Zależnych, co ma związek z procesem restrukturyzacji Grupy Kapitałowej Funduszu.

W dniu 20 grudnia 2007 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy KRS, wydał postanowienie w sprawie rejestracji przekształcenia spółki PZO Investment SA z siedzibą w Warszawie (jednostka zależna od Funduszu) w spółkę PZO Investment Sp. z o.o. Równoległe z przekształceniem, Sąd zarejestrował zmianę wysokości kapitału zakładowego spółki PZO Investment Sp. z o.o.

9. Istotne wydarzenia po dacie bilansu.

W dniu 4 stycznia 2007 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy KRS, wydał postanowienie w sprawie rejestracji zmiany wysokości (obniżenie) kapitału zakładowego spółki Mińska Development Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (spółka zależna w 100 % od Funduszu).

W dniu 22 stycznia 2008 r. Fundusz przedstawił zatwierdzony przez Radę Nadzorczą Plan działania Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. na rok 2008. Szczegóły Planu przedstawione są w punkcie 18 poniżej.

W dniu 25 stycznia 2008 roku Zarząd Funduszu otrzymał informację od Pana Macieja Wandzla o nabyciu przez spółkę od niego zależną Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji, akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. w transakcji pakietowej. W wyniku transakcji bezpośredni i pośredni stan posiadania akcji Zachodniego NFI S.A. przez Pana Macieja Wandzla wynosi obecnie 22.842.900 akcji, uprawniających do 24,01% w ogólnej liczbie głosów w Zachodnim NFI.

W dniu 28 stycznia 2008 roku Zarząd Funduszu otrzymał informację od Pana Stanisława Drabarka o zbyciu przez niego oraz jego najbliższą rodzinę, akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. w transakcji pakietowej. W wyniku transakcji stan posiadania akcji Zachodniego NFI S.A. przez Pana Stanisława Drabarka oraz jego rodziny spadł poniżej 5% w ogólnej liczbie głosów w Zachodnim NFI.

W dniu 1 lutego 2008 r. złożony został w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy - XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wniosek o otwarcie postępowania likwidacyjnego dotyczącego spółki PZO Investment Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. PZO Investment Sp. z o.o. jest spółką zależną od Funduszu.

W dniu 1 lutego 2008 r. złożony został w Sądzie Rejonowym dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu - VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego wniosek o otwarcie postępowania likwidacyjnego dotyczącego spółki R. and R. Adv. Secundo Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu. R. and R. Adv. Secundo Sp. z o.o. Sp. z o.o. jest spółką pośrednio zależną od Funduszu.

W dniu 18 lutego 2008 roku Funduszu poinformował o otrzymaniu informacji od Pana Macieja Zientary o nabyciu przez spółkę od niego zależną Superkonstelacja Limited z

siedzibą w Nikozji, akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. w transakcji pakietowej. W wyniku transakcji bezpośredni i pośredni stan posiadania akcji Zachodniego NFI S.A. przez Pana Macieja Zientarę wynosi obecnie 16.552.393 akcje, uprawniające do 17,40% w ogólnej liczbie głosów w Zachodnim NFI.

10. Czynniki i zdarzenia mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki w IV kwartale 2007 roku.

Przychody z inwestycji w IV kwartale 2007 roku wyniosły 652 tys. zł, a ich źródłem były odsetki od lokat bankowych. Zrealizowane zyski z inwestycji wynikały z przeszacowania nieruchomości, co opisano w punkcie 6 powyżej. Przychody z najmu powierzchni magazynowych i biurowych w nieruchomościach należących do Grupy Kapitałowej wyniosły 2.557 tys. zł.

Koszty operacyjne poniesione w IV kwartale br. ukształtowały się na poziomie 4.635 tys. zł, z czego koszty operacyjne dotyczące przychodów z inwestycji wyniosły 1.673 tys. zł, a dotyczące przychodów z pozostałej działalności operacyjnej 3.962 tys. zł.

Wynik z inwestycji netto osiągnięty w opisywanym okresie był ujemny i wyniósł 464 tys. zł.

Po uwzględnieniu podatku dochodowego Grupa Kapitałowa wykazała za IV kwartał 2007 roku zysk netto w wysokości 33.625 tys. zł.

11. Skutki zmian w strukturze jednostki gospodarczej w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.

W IV kwartale nastąpiło przekształcenie spółki PZO Investment ze spółki akcyjnej w spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością oraz otwarcie likwidacji spółki Pakiety Mniejszościowe. Zdarzenia te nie miały wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe i wynikały z planu restrukturyzacji Grupy Kapitałowej Funduszu.

12. Realizacja prognozy wyników finansowych.

Fundusz dotychczas nie publikował prognoz wyników finansowych.

13. Wykaz akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% na WZ Funduszu na dzień 29 lutego 2008 roku.

Zgodnie z informacjami otrzymanymi przez Fundusz, na dzień 29 lutego 2008 roku akcjonariuszami posiadającymi ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Funduszu były następujące podmioty:

	Ilość akcji	Ilość głosów	% kapitału	% głosów
Maciej Wandzel (przez podmioty zależne)	22 842 900	22 842 900	24,01%	24,01%
Maciej Zientara (przez podmioty zależne)	16 552 393	16 552 393	17,40%	17,40%
Władysław Knabe	7 300 080	7 300 080	7,67%	7,67%
Pozostali	48 440 592	48 440 592	50,92%	50,92%
Suma	95 135 965	95 135 965	100,00%	100,00%

Zmiany struktury własności pakietów akcji funduszu w stosunku do daty publikacji sprawozdania za III kwartał 2007

W dniu 25 stycznia 2008 roku Zarząd Funduszu otrzymał informację od Pana Macieja Wandzla o nabyciu przez spółkę od niego zależną Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji, akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. w transakcji pakietowej. W wyniku transakcji bezpośredni i pośredni stan posiadania akcji Zachodniego NFI S.A. przez Pana Macieja Wandzla wynosi obecnie 22.842.900 akcji, uprawniających do 24,01% w ogólnej liczbie głosów w Zachodnim NFI.

W dniu 28 stycznia 2008 roku Zarząd Funduszu otrzymał informację od Pana Stanisława Drabarka o zbyciu przez niego oraz jego najbliższą rodzinę, akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. w transakcji pakietowej. W wyniku transakcji stan posiadania akcji Zachodniego NFI S.A. przez Pana Stanisława Drabarka oraz jego rodziny spadł poniżej 5% w ogólnej liczbie głosów w Zachodnim NFI.

W dniu 18 lutego 2008 roku Funduszu poinformował o otrzymaniu informacji od Pana Macieja Zientary o nabyciu przez spółkę od niego zależną Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji, akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. w transakcji pakietowej. W wyniku transakcji bezpośredni i pośredni stan posiadania akcji Zachodniego NFI S.A. przez Pana Macieja Zientarę wynosi obecnie 16.552.393 akcje, uprawniające do 17,40% w ogólnej liczbie głosów w Zachodnim NFI.

14. Zmiany w stanie posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta, zgodnie z posiadanymi informacjami.

Fundusz nie posiada informacji, że na dzień 31 grudnia 2007 r. osoby zarządzające i nadzorujące Fundusz posiadały akcje Funduszu lub uprawnienia do nich.

15. Informacje o wszczęciu przed sądem lub organem administracji publicznej jednego lub więcej postępowań, dotyczących zobowiązań lub wierzytelności emitenta lub jednostek od niego zależnych, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

W IV kwartale 2007 roku nie wszczęto przed sądem lub organem administracji publicznej postępowań dotyczących zobowiązań lub wierzytelności Funduszu lub jednostek od niego

zależnych, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Funduszu.

16. Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli wartość tych transakcji (łączna wartość wszystkich transakcji zawartych w okresie od początku roku obrotowego) przekracza wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500.000 euro - jeżeli nie są one transakcjami typowymi i rutynowymi, zawieranymi na warunkach rynkowych pomiędzy jednostkami powiązanymi, a ich charakter i warunki wynikają z bieżącej działalności operacyjnej, prowadzonej przez emitenta lub jednostkę od niego zależną

Zgodnie z wiedzą Funduszu Zachodni NFI S.A., ani żadna ze spółek z Grupy Kapitałowej nie zawierały między sobą, w bieżącym okresie, transakcji o wartości przekraczającej równowartość 500 000 euro na warunkach odbiegających od warunków rynkowych.

17. Informacja o udzieleniu przez Zachodni NFI S.A. lub jednostki od niego zależne poręczeń kredytu lub pożyczki bądź udzieleniu gwarancji.

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie udzielał poręczeń kredytu lub pożyczki oraz nie udzielał żadnych gwarancji.

Zgodnie z posiadaną przez Fundusz wiedzą żadna ze spółek z Grupy Kapitałowej nie udzielała w okresie sprawozdawczym poręczeń kredytu lub pożyczki oraz nie udzielała żadnych gwarancji.

18. Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.

Przedstawione poniżej zamierzenia Funduszu dotyczące działalności w 2008 roku zostały poddane ocenie Rady Nadzorczej Funduszu, która na posiedzeniu w dniu 18 stycznia 2008 r. zaakceptowała proponowane kierunki działań.

W trakcie 2008 roku Fundusz będzie się koncentrować na realizacji dwóch głównych inwestycji deweloperskich na posiadanych przez Grupę Kapitałową Funduszu nieruchomościach:

1. Nieruchomości spółki Praga z Okna o powierzchni 81.766 m² położone są w Warszawie przy ul. Mińskiej 25. Na działce znajduje się obecnie szereg obiektów o charakterze biurowo-magazynowym. Plan działania zakłada likwidację tych obiektów oraz wybudowanie dużego osiedla mieszkaniowego o docelowej powierzchni użytkowej nie mniejszej niż 125 tys. m². W procesie przygotowania inwestycji złożono wnioski o wydanie decyzji o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu. Otrzymanie decyzji powinno nastąpić nie później niż w I kwartale 2008 roku. Niezwłocznie po jej otrzymaniu Fundusz wystąpi o pozwolenie na budowę dla pierwszego etapu projektu. Przewiduje się, iż realizacja pierwszego etapu projektu mieszkaniowego rozpocznie się w drugiej połowie 2008 roku natomiast ostatni etap powinien zostać zakończony w drugiej połowie 2014 roku.

Przewiduje się, że realizacja projektu pozwoli na osiągnięcie wewnętrznej stopy zwrotu z kapitału (IRR) w wysokości nie niższej niż 16 % oraz marży brutto na poziomie nie niższym niż 19 %.

2. Nieruchomości spółki Fabryka PZO o łącznej powierzchni 11.546 m² znajdują się w Warszawie przy ul. Grochowskiej i Kamionkowskiej. Budynki znajdujące się na tym terenie mają charakter przemysłowy. Unikalny projekt inwestycyjny polega na rewitalizacji całego terenu i przeprowadzeniu adaptacji istniejących budynków na ekskluzywne powierzchnie mieszkaniowe – tzw. lofty oraz powierzchnie usługowe. Łączna powierzchnia użytkowa całego projektu wyniesie ok. 18,3 tys. m² (w tym ok. 6 tys. m² powierzchni komercyjnej).

Realizacja inwestycji podzielona jest na dwa etapy. Dotychczas uzyskano pozwolenie na budowę dla pierwszej fazy I etapu inwestycji (budynki od ulicy Kamionkowskiej) natomiast dla drugiej fazy I etapu złożono wniosek o pozwolenie na budowę. Dla pozostałych terenów (etap II tj. obszar pomiędzy ulicami Kamionkowską a Mińską) złożono wniosek o wydanie warunków zabudowy i zagospodarowania terenu. Uzyskanie pozwolenia na budowę dla drugiej fazy I etapu oraz decyzji o warunkach zabudowy dla etapu II spodziewane jest w I kwartale 2008 r. Przewiduje się, iż prace budowlane dot. I etapu projektu zostaną rozpoczęte w pierwszym kwartale 2008 roku. Zakończenie realizacji całości projektu planowane jest na połowę 2010 roku.

Przewiduje się, że realizacja projektu pozwoli na osiągnięcie wewnętrznej stopy zwrotu z kapitału (IRR) w wysokości nie niższej niż 22 % oraz marży brutto na poziomie nie niższym niż 16 %.

Fundusz będzie dokładał wszelkich starań, aby przygotowanie i realizacja projektów inwestycyjnych prowadzone były w sposób profesjonalny. W tym celu Fundusz powołał spółkę West Development Sp. z o.o., w której skoncentrowano kompetencje związane z realizacją projektów deweloperskich. W spółce West Development Sp. z o.o. zatrudniono zespół doświadczonych specjalistów, których zadaniem jest koordynacja przygotowania projektu architektonicznego, uzyskanie niezbędnych pozwoleń administracyjnych, nadzór nad realizacją projektów inwestycyjnych oraz zarządzanie marketingiem i sprzedażą. Wysokie kompetencje i doświadczenie pozyskanego zespołu osób potwierdza fakt, iż w ostatnich sześciu latach uczestniczyły one w realizacji bądź sprzedaży łącznie 2500 mieszkań. West Development pełni funkcję inwestora zastępczego w stosunku do spółek celowych realizujących przedsięwzięcia deweloperskie. Ponadto zespół West Development uczestniczy w procesie poszukiwania oraz oceny atrakcyjności nowych projektów inwestycyjnych.

W Grupie Kapitałowej Funduszu znajduje się również spółka Mińska Development Sp. z o.o., posiadająca prawo własności lokali użytkowych o łącznej powierzchni 4.683 m², 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 m², na którym posadowiony jest budynek. Ponadto spółka posiada prawo użytkowania wieczystego dwóch działek niezabudowanych o powierzchni łącznej 8.212 m² położonych w Warszawie przy ulicy Mińskiej 25a. Fundusz nadzoruje prowadzoną bezpośrednio przez spółkę działalność polegającą na wynajmie posiadanych powierzchni. W najbliższym czasie Fundusz nie przewiduje zmiany sposobu zagospodarowania posiadanego budynku biurowego.

Fundusz zamierza w 2008 roku kontynuować działalność polegającą na wynajmie powierzchni biurowej, magazynowej i handlowej we własnych nieruchomościach, przy czym znaczenie tej działalności będzie malało w miarę postępów w realizacji projektów deweloperskich. Działalność polegająca na wynajmie powierzchni pozwala osiągać stabilne przepływy finansowe niezależnie od harmonogramu wpływów z realizacji przedsięwzięć deweloperskich.

Posiadane nadwyżki finansowe Fundusz planuje inwestować w kolejne przedsięwzięcia realizowane na rynku nieruchomości. Inwestycję w nowe projekty nieruchomościowe będzie w każdym przypadku poprzedzała szczegółowa analiza przedsięwzięcia, obejmująca między innymi:

- analizę opłacalności projektu: Fundusz będzie inwestował w projekty, których wewnętrzna stopa zwrotu (IRR) wynosi minimum 15%;
- analizę atrakcyjności lokalizacji: Fundusz będzie poszukiwał nowych projektów przede wszystkim na terenie Warszawy, jednak z uwagi na rosnące ceny działek oraz ograniczoną podaż interesujących gruntów w stolicy, Zachodni NFI S.A. nie wyklucza również realizacji przedsięwzięć deweloperskich w innych dużych miastach Polski, pod warunkiem, że lokalne ceny sprzedaży pozwolą na osiągnięcie satysfakcjonujących stóp zwrotu;
- charakter projektu: Fundusz zakłada, że w strukturze portfela przeważać będą inwestycje o charakterze mieszkaniowym; rynek mieszkaniowy ma obecnie wysoki potencjał, który powinien zapewnić stabilny wzrost w tym sektorze w okresie kilku najbliższych lat; nie wyklucza się realizacji projektów komercyjnych, ale raczej jako uzupełnienie funkcji mieszkaniowej;
- ocenę skali projektu: wartość budżetu na zakup gruntu i realizację nowego projektu nie powinna przekraczać 30% sumy aktywów Grupy Kapitałowej Funduszu.

Poza realizacją projektów inwestycyjnych, w 2008 roku Fundusz będzie kontynuował działalność polegającą na restrukturyzacji Grupy Kapitałowej. Należy zaznaczyć, iż główny etap procesu restrukturyzacji został już ukończony. W jego wyniku rozwiązano problem akcji własnych w Grupie, uproszczono strukturę Grupy oraz sposób finansowania projektów, a także urealniono wycenę posiadanych aktywów.

W 2008 roku planowane jest zakończenie działań restrukturyzacyjnych poprzez likwidację kolejnych spółek: Mardex Sp. z o.o. w likwidacji, "Mardex Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Spółka Komandytowa, Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. w likwidacji, PZO Investment Sp. z o.o. (Spółka powstała z przekształcenia PZO Investment SA w spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością) oraz R&R Adv. Secundo Sp. z o.o. Jeszcze przed końcem 2008 roku w Grupie Kapitałowej Funduszu powinny pozostać wyłącznie spółki celowe związane z realizacją projektów inwestycyjnych Funduszu oraz West Development – spółka powołana przez Fundusz do realizacji projektów deweloperskich, która świadczy usługi zastępstwa inwestycyjnego na rzecz spółek projektowych. Celem prowadzonych działań restrukturyzacyjnych jest uproszczenie struktury Grupy Kapitałowej, a tym samym poprawa efektywności i przejrzystości jej działania oraz obniżenie kosztów funkcjonowania Grupy.

19. Zastosowane kursy EURO

Wybrane dane finansowe zawarte w niniejszym raporcie zostały przeliczone na EURO według następujących zasad:

- poszczególne pozycje aktywów i pasywów – według średniego kursu ogłoszonego na dzień 31 grudnia 2007 roku przez Narodowy Bank Polski (3,5820 zł / EURO),
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów środków pieniężnych – według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca okresu sprawozdawczego (3,7768 zł / EURO).

Informacja dodatkowa do skróconego sprawozdania finansowego za IV kwartał 2007 roku**Forma prawna NFI.**

Fundusz prowadzi działalność na podstawie Ustawy z dnia 15 września 2000 roku Kodeks Spółek Handlowych (Dz.U. Nr 94, poz. 1037); do 31 grudnia 2000 roku Rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 27 czerwca 1934 roku Kodeks Handlowy (Dz. U. Nr 57, poz. 503 z 1934 roku z późniejszymi zmianami) oraz Ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 roku o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. Nr 44, poz. 202 i z 1994 roku Nr 84, poz. 385) i Statutu Funduszu.

Zgodnie z Polską Klasyfikacją Działalności pod nr 6523 jest sklasyfikowana działalność narodowych funduszy inwestycyjnych. Działalność jest prowadzona na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Zasady wyceny aktywów i pasywów**1. Udziały wiodące i mniejszościowe**

Według MSSF, spółki wiodące są klasyfikowane jako spółki zależne lub stowarzyszone – w zależności od stopnia kontroli Funduszu nad Spółką. Fundusz spółki wiodące prezentuje w jednostkowym sprawozdaniu finansowym w cenie nabycia skorygowanej o odpisy aktualizujące z tytułu trwałej utraty wartości. Przechodząc z PSR na MSR wyeliminował metodę praw własności.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. Fundusz nie posiadał w portfelu inwestycyjnym spółek wiodących.

Spółki mniejszościowe, prezentowane są zgodnie z MSR 39 w wartości godziwej, a w tych wypadkach gdzie nie jest to możliwe do oszacowania w cenie nabycia skorygowanej o odpis na trwałą utratę wartości.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. Fundusz posiadał w portfelu inwestycyjnym 1 spółkę mniejszościową o zerowej wartości bilansowej.

2. Jednostki zależne i stowarzyszone

Wycena udziałów w jednostkach zależnych i stowarzyszonych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym dokonywana jest według ceny nabycia, pomniejszonej o odpisy aktualizujące z tytułu trwałej utraty wartości.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. Fundusz posiadał 10 jednostek zależnych.

Wartość bilansowa posiadanych bezpośrednio przez Fundusz udziałów w spółkach zależnych na dzień 31.12.2007 r.:

w tym spółki nienotowane

68.202 tys. zł

68.202 tys. zł

Na dzień 31.12.2007 roku Fundusz nie posiadał spółek stowarzyszonych.

Zachodni NFI S.A. wykazuje w portfelu inwestycyjnym papiery wartościowe w momencie przeniesienia praw do papierów na Fundusz, a nie w momencie podpisania umowy kupna.

3. Wycena pozostałych inwestycji

Wyceny innych inwestycji dokonuje się w następujący sposób:

- akcje notowane - według ceny rynkowej,
- akcje i udziały nienotowane - według wartości godziwej, a gdy nie jest możliwe jej oszacowanie, według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia lub oszacowanej wartości rynkowej,
- dłużne papiery wartościowe notowane - według ceny rynkowej powiększonej o należne odsetki,
- dłużne papiery wartościowe nienotowane - według ceny nabycia powiększonej o należne odsetki z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny.

4. Rzeczowy majątek trwały

Po początkowym ujęciu pozycje rzeczowych aktywów trwałych jako składnika aktywów wykazuje się według ceny nabycia lub koszcie wytworzenia, pomniejszonej o zakumulowaną amortyzację oraz o zaktualizowane odpisy z tytułu utraty wartości.

5. Należności

Należności są wykazywane w kwocie wymagającej zapłaty. Odpisy aktualizujące na należności tworzone są w oparciu o analizę ściągальności należności od poszczególnych dłużników.

6. Opodatkowanie

Na przejściowe różnice między wartością księgową aktywów i pasywów a ich wartością podatkową tworzone są rezerwy i ustalane aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego od osób prawnych.

Ponieważ dochód do opodatkowania Narodowych Funduszy Inwestycyjnych w dużej mierze określony jest przez strukturę przychodów, w tym udział przychodów zwolnionych z opodatkowania podatkiem od osób prawnych, zasada ta jest uwzględniana przy kalkulacji różnic ujemnych. Z uwagi na brak możliwości precyzyjnego oszacowania wskaźnika struktury przychodów przyjmuje się wskaźnik za ubiegły rok podatkowy.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmowane są w sprawozdaniu finansowym tylko wtedy, gdy ich zrealizowanie jest ponad wszelką wątpliwość uzasadnione.

7. Zyski (straty) zrealizowane i niezrealizowane oraz wynik do podziału

W wyniku przejścia na MSR wszystkie wyniki finansowe prezentuje się w sprawozdaniu jako zrealizowane.

8. Rezerwy i odpisy aktualizujące

W związku z dokonywaną wyceną posiadanych aktywów Fundusz dokonuje odpisów aktualizujących. Odpisy aktualizujące są tworzone w przypadku wystąpienia lub prawdopodobieństwa wystąpienia trwałej utraty wartości danej pozycji. Odpisy te obciążają rachunek zysków i strat Funduszu.

W IV kwartale 2007 r. Fundusz nie tworzył odpisów aktualizujących.

9. Zasada wykazywania zysków ze sprzedaży akcji/udziałów

Fundusz wykazuje zysk/stratę ze sprzedaży akcji/udziałów w momencie przeniesienia praw własności akcji/udziałów na kupującego, a nie w momencie podpisania umowy kupna/sprzedaży. W części przypadków zamknięcie transakcji (moment przeniesienia praw własności akcji) jest poprzedzone przedpłatą otrzymaną od kupującego. Otrzymane przedpłaty na poczet sprzedaży akcji/udziałów wykazywane są w pozycji „Pozostałe zobowiązania”, a wynik na sprzedaży wykazywany jest w rachunku zysków i strat dopiero z chwilą przeniesienia praw własności akcji/udziałów na kupującego.

10. Kapitał zakładowy

Kapitał zakładowy wykazywany jest w wartości nominalnej wyemitowanych i zarejestrowanych akcji. Na dzień 31 grudnia 2007 roku kapitał zakładowy w wysokości 9 514 tys. zł tworzyło 95.135.965 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

11. Akcje własne

Akcje własne wyceniane są w cenie nabycia (bez kosztów prowizji bankowych i maklerskich) i prezentowane są w kapitałach własnych jako wielkość ujemna w momencie przeniesienia praw do tych akcji na Fundusz, a nie w momencie podpisania umowy. Ujęcie w kapitałach jest zgodne z najlepszą praktyką potwierdzoną Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości. Zgodnie z art. 364 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych Fundusz nie wykonuje praw udziałowych z własnych akcji, z wyjątkiem uprawnień do ich zbycia lub wykonania czynności, które zmierzają do zachowania tych praw.

12. Zbywalność składników portfela inwestycyjnego

Dla celów klasyfikacji składników portfela inwestycyjnego według ich zbywalności przyjęto następujące kryteria podziału:

- „z ograniczoną zbywalnością” - to udziały i papiery wartościowe, które nie zostały dopuszczone do publicznego obrotu,
- „z nieograniczoną zbywalnością” - to papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu i znajdujące się w publicznym obrocie mocą decyzji administracyjnej (akcje, obligacje) lub z mocy prawa (bony skarbowe i obligacje skarbowe),
- „obróć giełdowy” - papiery wartościowe notowane na giełdzie lub giełdach,
- „regulowany obrót pozagiełdowy” - papiery wartościowe kwotowane w regulowanym obrocie pozagiełdowym; w przypadku papierów kwotowanych w Polsce dotyczy to papierów wartościowych będących w obrocie na CeTO S.A. lub innym prowadzonym przez instytucję, której działalność jest regulowana przepisami prawa, a obrót prowadzony za jej pośrednictwem ma charakter permanentny,
- „nienotowane” - papiery wartościowe niebędące w obrocie na giełdzie lub w regulowanym obrocie pozagiełdowym

13. Przekształcenie sprawozdań finansowych w celu zapewnienia porównywalności danych

W pierwszym kwartale 2007 roku nastąpiła zmiana prezentacji sprawozdania Funduszu, która została szczegółowo opisana w punkcie 4. Informacji dodatkowej do formularza SAF-QSr za IV kwartał 2007 roku.

Dane finansowe dotyczące prezentowanego okresu roku bieżącego są porównywalne z analogicznym okresem poprzedniego roku obrotowego.

14. Portfel inwestycyjny

Zmiana liczby spółek w IV kwartale 2007 r.

Wyszczególnienie	Liczba spółek na koniec kwartału	Liczba spółek sprzedanych lub umorzonych w całości w IV kwartale	Liczba spółek sprzedanych częściowo w IV kwartale
Portfel wiodący	-	-	-
W tym: notowane	-	-	-
nienotowane	-	-	-
Portfel mniejszościowy	1	-	-
W tym: notowane	-	-	-
nienotowane	1	-	-
Spółki zależne	10	-	-
W tym: notowane	-	-	-
nienotowane	10	-	-
W tym: w upadłości	1	-	-
w likwidacji	2	-	-
Spółki stowarzyszone	-	-	-
W tym: notowane	-	-	-
nienotowane	-	-	-
Pozostałe jednostki krajowe	-	-	-
W tym: notowane	-	-	-
nienotowane	-	-	-

Sprzedaże (w tys. PLN) w IV kwartale 2007 r.

Spółka	Przychody ze sprzedaży	Zysk/strata ze sprzedaży
Portfel wiodący	-	-
Spółki zależne	-	-
Spółki stowarzyszone	-	-
Portfel mniejszościowy	-	-
Pozostałe jednostki krajowe	-	-
Jednostki uczestnictwa	-	-

Inwestycje (w tys. PLN) w IV kwartale 2007 r.

	Kwota inwestycji	Uwagi
Portfel wiodący	-	-
Spółki zależne	-	-
Spółki stowarzyszone	-	-
Portfel mniejszościowy	-	-
Pozostałe jednostki krajowe	-	-