



BDO Numerica S.A.
International Auditors & Consultants

ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa
Tel. +48 (22) 543 16 00
Fax +48 (22) 543 16 01
e-mail: office@bdo.pl
www.bdo.pl

Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S. A.
ul. Nowogrodzka 47A
00-695 Warszawa

Opinia i raport
z badania sprawozdania finansowego
za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 roku

**Opinia niezależnego biegłego rewidenta
dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.**

Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Nowogrodzkiej 47 A, na które składa się:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **202.554 tys. złotych**;
- rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący zysk netto w wysokości **77.608 tys. złotych**;
- zestawienie zmian w kapitale własnym wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę **15.407 tys. złotych**;
- rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku o kwotę **12.706 tys. złotych**;
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania odpowiada Zarząd Spółki.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1) rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami),
- 2) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem, zbadane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na dzień 31 grudnia 2007 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku,

- zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, prawidłowo to jest zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Warszawa, dnia 20 czerwca 2008 roku

BDO Numerica S.A.
ul. Postępu 12
02-676 Warszawa
Nr ewidencyjny 523

K. Korycka
Biegły dokonujący badania
Katarzyna Korycka
Biegły Rewident
nr ident. 10771/7809

Działający w imieniu BDO Numerica S.A.
dr André Helin
State Authorized
Public Accountant
Biegły Rewident 90004/502
Prezes BDO Numerica S.A.



BDO Numerica S.A.
International Auditors & Consultants

ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa
Tel. +48 (22) 543 16 00
Fax +48 (22) 543 16 01
e-mail: office@bdo.pl
www.bdo.pl

Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S. A.
ul. Nowogrodzka 47A
00-695 Warszawa

Raport uzupełniający opinię
z badania sprawozdania finansowego
za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 roku

SPIS TREŚCI

I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU	6
II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI	11
III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU	16

I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU

1. Dane identyfikujące Spółkę

1.1 Nazwa i forma prawna

Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna.
Spółka może używać nazwy skróconej – Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. lub Jupiter NFI S.A.

1.2 Siedziba Spółki

00-695 Warszawa, ul. Nowogrodzka 47 A.

1.3 Przedmiot działalności

W badanym okresie Spółka prowadziła działalność określoną w Statucie:

- nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce,
- wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych,
- rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
- udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce, zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu,
- pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej nie sklasyfikowane,
- pozostałe formy udzielania kredytów.

W badanym roku przedmiotem działalności Spółki było przede wszystkim nabywanie i zbywanie papierów wartościowych.

1.4 Podstawa działalności

Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. działa na podstawie:

- Statutu Spółki sporządzonego w formie aktu notarialnego z dnia 15 grudnia 1994 roku (Rep. A - 5176/94) z późniejszymi zmianami oraz
- Kodeksu spółek handlowych (Dz. U. z 2000 r., nr 94, poz. 1037).

1.5 Rejestracja w Sądzie Gospodarczym

W dniu 13 lipca 2001 roku Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy - XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000026567.

1.6 Rejestracja w Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym

NIP - 525-13-47-554
REGON - 011124742

1.7 Wysokość kapitału własnego i jego zmiany w ciągu roku obrotowego

Kapitał podstawowy na koniec 2007 roku wyniósł 5.214 tys. zł i składał się z 52.144.408 sztuk akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja. W badanym okresie oraz do dnia wydania opinii nie wystąpiły zmiany w kapitale podstawowym.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Zgodnie z informacjami uzyskanymi od Spółki skład akcjonariuszy na dzień bilansowy był następujący:

Nazwa akcjonariusza	Udział w kapitale akcyjnym	Udział głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy
Trinity Management Sp. z o.o.	46,18%	46,18%
Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.	1,75%	1,75%
Pozostali akcjonariusze	52,07%	52,07%

Na dzień bilansowy Fundusz posiadał 914.121 sztuk akcji własnych, stanowiących 1,75% kapitału zakładowego. Akcje zostały nabyte celem ich umorzenia. Łączna cena nabycia akcji własnych wyniosła 3.099 tys. zł.

Po dniu bilansowym Fundusz dodatkowo nabył 50.000 sztuk akcji własnych celem ich umorzenia, co stanowi 0,1% kapitału zakładowego. Łączna cena nabycia akcji własnych wyniosła 153 tys. zł.

Pozostałe kapitały obniżyły się w badanym okresie o 59.102 tys. zł do poziomu 38.992 tys. zł. Spadek pozostałych kapitałów wynikał z wyceny lub sprzedaży instrumentów finansowych zaliczanych do kategorii aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, których skutki wyceny odnoszone były na kapitał z aktualizacji wyceny.

Zyski zatrzymane zwiększyły się w badanym okresie o kwotę 337 tys. zł do poziomu 82.774 tys. zł na skutek podziału zysku netto za 2006 rok.

1.8 Zarząd Spółki

Na dzień 31 grudnia 2007 roku w skład Zarządu wchodził:

- Janusz Stanisław Koczyk – Prezes Zarządu,
- Zbigniew Mikołaj Niesiobędzki – Wiceprezes Zarządu.

W trakcie roku obrotowego oraz do dnia wydania opinii nie wystąpiły zmiany w składzie Zarządu.

Prokura udzielona była Panu Tadeuszowi Ryszardowi Rocznikowi.
W trakcie roku obrotowego oraz do dnia wydania opinii nie wystąpiły zmiany w prokurze.

1.9 Rada Nadzorcza

W skład Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2007 roku wchodził:

- Waldemar Zdzisław Markiewicz
- Stanisław Antoni Ładyka
- Bogdan Nogalski
- Andrzej Wrębiak
- Magdalena Robak

W trakcie roku obrotowego oraz do dnia wydania opinii nie wystąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej.

1.10 Zatrudnienie

Fundusz nie zatrudnia pracowników.

Funduszem zarządza firma Trinity Management Sp. z o.o. na podstawie umowy o zarządzanie majątkiem Narodowego Funduszu Inwestycyjnego podpisanej w dniu 12 lipca 1995 roku z późniejszymi aneksami.

1.11 Informacja o jednostkach powiązanych

Na dzień 31 grudnia 2007 roku jednostkami powiązanymi z Funduszem były:

Nazwa podmiotu	Charakter powiązania
Trinity Management Sp. z o.o.	Znaczący inwestor
GLOBSTAR Sp. z o.o. (w dniu 6 marca 2008 roku Uchwałą nr 1 Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników postanowiło rozwiązać Spółkę GLOBSTAR Sp. z o.o. i otworzyć jej likwidację. Na likwidatora Spółki powołano Pana Jacka Tucharza – dotychczasowego Wiceprezesa Zarządu)	Spółka zależna
„Centrum Wystawienniczo – Targowe Organdyna 2006” Sp. z o.o. (nowa nazwa spółki - JUPITER PLAZA Sp. z o.o. została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym po dniu bilansowym)	Spółka zależna
„AUTO – CENTRUM PUŁAWSKA” Sp. z o.o.	Spółka zależna
Mega Plus S.A. w upadłości	Spółka zależna
3 Investment Sp. z o.o. w likwidacji	Spółka zależna
Grupa Handlowa Quercus S.A. w upadłości	Spółka zależna
Energopol Południe S.A.	Spółka stowarzyszona

Zakłady Zbożowo – Młynarskie „GRENO” S.A.
w Grójcu w upadłości

Spółka stowarzyszona

Spółka jest podmiotem dominującym w Grupie Kapitałowej Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. i sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

2. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe

Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia 2007 do 31 grudnia 2007 roku, obejmujące:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 202.554 tys. zł;
- rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku wykazujący zysk netto w wysokości 77.608 tys. zł;
- zestawienie zmian w kapitale własnym wykazujące zwiększenie kapitału własnego o kwotę 15.407 tys. zł;
- rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku o kwotę 12.706 tys. złotych;
- dodatkowe informacje i objaśnienia;
- sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki.

3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie

BDO Numerica S.A. (dawna forma prawna do 7.01.2008 roku: BDO Numerica Sp. z o.o.) z siedzibą w Warszawie ul. Postępu 12 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod nr 523.

Badanie przeprowadzono na podstawie umowy podpisanej w dniu 14 września 2007 roku w siedzibie Spółki w dniach od 28 kwietnia do 20 czerwca 2008 roku przez BDO Numerica S.A. pod kierunkiem Katarzyny Koryckiej - biegłego rewidenta nr ewidencyjny 10771/7809.

Biegły rewident został wybrany na audytora Spółki Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. przez Radę Nadzorczą w drodze Uchwały nr 9/07/V z dnia 20 lipca 2007 roku.

Oświadczamy, że podmiot uprawniony BDO Numerica S.A. oraz biegły rewident badający opisanе sprawozdanie spełniają warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu - zgodnie z Art. 66 ustawy o rachunkowości.

Spółka w czasie badania udostępniła biegłemu rewidentowi żądane dane i udzieliła informacji i wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania.

Biegły nie był ograniczony w doborze właściwych metod badania.

4. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych było sprawozdanie finansowe sporządzone za okres 01.01.2006 – 31.12.2006 r., które było badane przez PriceWaterhouse Coopers Sp. z o.o. i uzyskało opinię z badania bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres 01.01.2006 – 31.12.2006 r. zostało zatwierdzone Uchwałą Nr 4 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 23 października 2007 roku.

Uchwałą Nr 5 z dnia 23 października 2007 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie postanowiło przeznaczyć zysk za 2006 rok w kwocie 336.349,04 zł w całości na kapitał zapasowy Funduszu.

Sprawozdanie finansowe za 2006 rok przekazano do Urzędu Skarbowego w dniu 31 października 2007 roku, do Sądu Rejestrowego w dniu 23 listopada 2007 roku.

Spółka złożyła sprawozdanie finansowe za 2006 rok w dniu 30 kwietnia 2008 do Centrum Obsługi Kancelarii Prezesa Rady Ministrów (Zespół Monitora Polskiego B). Do dnia zakończenia badania sprawozdanie finansowe nie zostało opublikowane.

5. Inne istotne informacje zaistniałe w okresie sprawozdawczym

5.1 Kontrole zewnętrzne

W roku 2007 w Spółce nie miały miejsca kontrole podatkowe.

Zwracamy uwagę, że rozliczenia podatkowe Spółki mogą stać się przedmiotem kontroli podatkowej w przyszłości, a ze względu na fakt, że w przypadku wielu transakcji interpretacja przepisów podatkowych może być różna, kwoty wykazane w sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie, po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez organa skarbowe.

5.2 Istotne zmiany organizacyjne

Nie wystąpiły.

II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI

Poniżej przedstawiono wybrane wielkości z rachunku zysków i strat, bilansu oraz podstawowe wskaźniki finansowe (w tys. zł).

1.1 Bilans

(tys. zł)

	31.12.2007	% sumy bilansowej	31.12.2006	% sumy bilansowej	31.12.2005	% sumy bilansowej
AKTYWA						
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	83 521	41,23%	96 227	51,21%	25 728	26,54%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	89 426	44,15%	85 428	45,46%	61 669	63,61%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	27 791	13,72%	6 232	3,32%	3 160	3,26%
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności	1 797	0,89%	0	0,00%	6 358	6,56%
Wartości niematerialne	0	0,00%	0	0,00%	1	0,00%
Rzeczowe aktywa trwałe	19	0,01%	22	0,01%	28	0,03%
SUMA AKTYWÓW	202 554	100,00%	187 909	100,00%	96 944	100,00%
PASYWA						
Zobowiązania						
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	1 065	0,53%	1 827	0,97%	2 143	2,21%
	1 065	0,53%	1 827	0,97%	2 143	2,21%
Kapitał własny						
Kapitał podstawowy	5 214	2,57%	5 214	2,77%	2 819	2,91%
Akcje własne	-3 099	-1,53%	0	0,00%	0	0,00%
Pozostałe kapitały	38 992	19,25%	98 094	52,20%	259 815	268,01%
Zyski zatrzymane / Straty nie pokryte z lat ubiegłych	82 774	40,87%	82 437	43,87%	-154 558	-159,43%
Zysk / Strata netto bieżącego okresu	77 608	38,31%	337	0,18%	-13 275	-13,69%
	201 489	99,47%	186 082	99,03%	94 801	97,79%
SUMA PASYWÓW	202 554	100,00%	187 909	100,00%	96 944	100,00%

1.2 Rachunek zysków i strat

(tys. zł)

	2007	Dynamika 2006/2005	2006	Dynamika 2005/2004	2005
Przychody i zyski					
Przychody i zyski z inwestycji	144 802	1 205,46%	11 092	190,52%	3 818
Pozostałe przychody i zyski operacyjne	38	-97,75%	1 692	-50,87%	3 444
	144 840	1 032,98%	12 784	76,04%	7 262
Koszty i straty					
Koszty i straty z inwestycji	10	-99,75%	3 934	114,27%	1 836
Koszty operacyjne	8 765	2,96%	8 513	-21,28%	10 814
Pozostałe koszty i straty operacyjne	103	-	0	-100,00%	499
Rezerwy i utrata wartości	58 344	-	0	-100,00%	7 388
	67 222	440,07%	12 447	-39,39%	20 537
Zysk / Strata przed opodatkowaniem	77 618	22 932,05%	337	*	-13 275
Podatek dochodowy od osób prawnych	10		0		0
Zysk netto	77 608	22 929,08%	337	*	-13 275

* wyliczenie niewykonane

1.3. Podstawowe wskaźniki finansowe

	Rok kończący się 31.12.2007	Rok kończący się 31.12.2006	Rok kończący się 31.12.2005
Rentowność kapitału własnego			
<u>wynik finansowy netto</u>			
kapitał własny	38,52%	0,18%	-14,00%
Zysk na akcję			
<u>zysk netto</u>			
średnia ważona liczba akcji*	1,49	0,01	-0,47
Wskaźnik płynności I			
<u>aktywa obrotowe **</u>			
zobowiązania krótkoterminowe	162,36	98,19	24,25
Stopa zadłużenia			
<u>zobowiązania</u>			
suma aktywów	0,53%	0,97%	2,21%
Wartość aktywów netto na akcję (w zł)			
<u>aktywa netto</u>			
liczba akcji***	3,93	3,57	3,64
Cena akcji na GPW w Warszawie (w zł)			
	3,61	3,18	2,59
Cena akcji / zysk na akcję			
<u>cena akcji</u>			
zysk na akcję	2,42	319,02	-5,46

* średnia ważona liczba akcji zwykłych w trakcie roku obrotowego z wyłączeniem akcji zwykłych nabytych przez Fundusz i wykazywanych jako akcje własne

** aktywa obrotowe obejmują środki pieniężne i ich ekwiwalenty, należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności, akcje i udziały w spółkach notowanych oraz notowane dłużne papiery wartościowe

***liczba akcji zwykłych na koniec roku obrotowego z wyłączeniem akcji zwykłych nabytych przez Fundusz i wykazywanych jako akcje własne

1.4 Interpretacja wskaźników i ogólna sytuacja ekonomiczna

W badanym okresie nastąpił wzrost przychodów i zysków Spółki z poziomu 12.784 tys. zł na koniec 2006 roku do 144.840 tys. zł na koniec 2007 roku (wzrost o 1.205,46%). Jednocześnie koszty i straty wzrosły w badanym okresie z poziomu 12.447 tys. zł na koniec 2006 roku do 67.222 tys. zł na koniec 2007 roku (wzrost o 440,07%). Znacznie wyższe tempo wzrostu przychodów i zysków w porównaniu do tempa wzrostu kosztów i strat spowodowało ukształtowanie się wyniku finansowego na wyższym poziomie niż w roku poprzednim. Zysk netto Spółki w 2007 roku wyniósł 77.608 tys. zł i był wyższy od zysku netto w 2006 roku o 77.271 tys. zł (wzrost o 22.929,08%).

W badanym okresie szczególny wpływ na wynik finansowy Jupiter Narodowy Inwestycyjny S.A. wywarła wycena instrumentów finansowych związanych ze spółką stowarzyszoną. W 2007 roku Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. wykazał zysk w wysokości 91.025 tys. zł z tytułu wyceny praw poboru akcji tej spółki. Równocześnie po nowej emisji znacznej obniżce uległ kurs notowania tych akcji na giełdzie. Spadek wartości rynkowej pakietu akcji spółki stowarzyszonej uznany został przez Zarząd Funduszu jako trwała utrata wartości w związku z czym w kosztach ujęta została kwota 58.098 tys. zł.

W roku 2007 nastąpił wzrost sumy bilansowej o 7,79 % do poziomu 202.554 tys. zł. W strukturze aktywów dominującą pozycją były aktywa finansowe dostępne do sprzedaży oraz środki pieniężne i ich ekwiwalenty, które stanowiły odpowiednio 44,15% i 41,23% sumy bilansowej.

W pasywach główną pozycją były zyski zatrzymane z lat ubiegłych oraz zysk netto bieżącego okresu stanowiące odpowiednio 40,87% oraz 38,31% sumy bilansowej.

W wyniku znacznego wzrostu zysku netto w badanym okresie w stosunku do roku ubiegłego poprawie uległ wskaźnik rentowności kapitałów własnych. Wskaźnik ten wyniósł na koniec 2007 roku 38,52% podczas gdy w roku 2006 osiągnął poziom 0,18%.

Wzrost zysku netto spowodował także wzrost wskaźnika zysk na akcję. Zysk na akcję wzrósł z poziomu 0,01 w 2006 roku do 1,49 w 2007 roku.

W badanym okresie nastąpił wzrost wskaźnika płynności I z poziomu 98,19 w 2006 roku do poziomu 162,36 w 2007 roku. Główny wpływ na wzrost wskaźnika miał wzrost należności i spadek zobowiązań krótkoterminowych Spółki.

W wyniku spadku zobowiązań oraz wzrostu sumy bilansowej uległa zmniejszaniu stopa zadłużenia i wyniosła na koniec badanego okresu 0,53%. W roku poprzednim zadłużenie stanowiło 0,97% sumy bilansowej. Niski poziom zobowiązań Spółki w stosunku do jej sumy bilansowej sprawił, iż wskaźniki zadłużenia kształtowały się w latach 2005-2007 na bardzo niskim poziomie.

Wzrost sumy bilansowej oraz zmniejszenie liczby akcji na koniec roku obrotowego (w wyniku wykupu przez Spółkę własnych akcji) w stosunku do poprzedniego okresu wpłynęło na wzrost wartości aktywów netto przypadających na jedną akcję. Wskaźnik wzrósł z poziomu 3,57 zł w 2006 roku do poziomu 3,93 zł w 2007 roku.

Kurs notowań akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie na koniec roku 2007 był wyższy w porównaniu do poprzedniego roku o 0,43 zł i wyniósł 3,61 zł. Wskaźnik cena akcji do zysku na akcję uległ znacznemu spadkowi z poziomu 319,02 na koniec 2006 roku do poziomu 2,42 na koniec 2007 roku. Na spadek wskaźnika miał wpływ znaczny wzrost zysku przypadającego na jedną akcję Spółki.

Osiągnięte wyniki jak i ogólna sytuacja finansowa Spółki nie wskazują na zagrożenie kontynuacji działalności, w rozumieniu ustawy o rachunkowości.

III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU

1. Ocena systemu księgowości i kontroli wewnętrznej

1.1 System rachunkowości

Fundusz począwszy od 2005 roku sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).

Spółka posiada dokumentację, zatwierdzoną przez Zarząd, opisującą przyjęte przez nią zasady rachunkowości określone w Polityce Rachunkowości.

Ewidencja księgowa prowadzona jest rzetelnie, bezbłędnie, sprawdzalnie i bieżąco na podstawie dowodów źródłowych.

Podczas badania nie stwierdziliśmy nieprawidłowości w księgach rachunkowych mogących mieć istotny wpływ na badane sprawozdanie finansowe. Dotyczy to dokumentacji zasad (polityki) rachunkowości, rzetelności, kompletności i przejrzystości udokumentowania operacji gospodarczych oraz ich poprawnego zakwalifikowania do ujęcia w księgach rachunkowych, jak również prawidłowości otwarcia ksiąg oraz kompletności i poprawności dokonanych zapisów i ich powiązania z dokumentami oraz sprawozdaniem finansowym.

Metody wyceny aktywów i pasywów bilansu oraz ustalaniu wyniku finansowego w badanym okresie i w okresie porównawczym stosowane były w sposób ciągły i są zgodne z aktualnie obowiązującymi przepisami prawa.

Ewidencja księgowa prowadzona jest chronologicznie i systematycznie. Księgi rachunkowe są rzetelne, bezbłędne i sprawdzalne a zapisy w nich są powiązane z dowodami księgowymi i sprawozdaniem finansowym.

Dokumentacja księgowa, księgi rachunkowe i sprawozdania finansowe są właściwie chronione i regularnie archiwizowane. Dostęp do danych i systemu ich przetwarzania mają wyłącznie osoby upoważnione.

1.2 Inwentaryzacja składników majątku

Ostatnia inwentaryzacja środków trwałych została przeprowadzona według stanu na dzień 31 grudnia 2004 roku drogą spisu z natury.

Należności z tytułu dostaw i usług zostały zinwentaryzowane poprzez pisemne potwierdzenie sald na dzień 31 grudnia 2007 roku.

Papiery wartościowe zostały zinwentaryzowane poprzez uzyskanie potwierdzeń z rachunków papierów wartościowych prowadzonych przez biura maklerskie lub poprzez uzyskanie potwierdzeń od podmiotów, których akcje lub udziały Spółka posiada według stanu na dzień 31 grudnia 2007 roku.

Środki pieniężne na rachunkach bankowych zostały uzgodnione z potwierdzeniami sald otrzymanymi od banków. Środki pieniężne w kasie potwierdzono spisem z natury wg stanu na dzień 31 grudnia 2007 roku.

Inwentaryzację pozostałych składników majątku przeprowadzono drogą porównania danych ksiąg rachunkowych z odpowiednimi dokumentami i weryfikacji realnej wartości tych składników według stanu na dzień 31 grudnia 2007 roku.

Terminowość i częstotliwość inwentaryzacji składników aktywów i pasywów wymagana ustawą o rachunkowości została zachowana.

1.3 Kontrola wewnętrzna

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za opracowanie i funkcjonowanie systemu kontroli wewnętrznej Spółki oraz zapobieganie i wykrywanie nieprawidłowości.

Przy planowaniu i prowadzeniu badania sprawozdania finansowego Spółki za okres zakończony 31.12.2007 r. wzięliśmy pod uwagę procedury systemu kontroli wewnętrznej, w celu określenia naszych procedur niezbędnych do wydania miarodajnej opinii o badanym sprawozdaniu finansowym.

Organizacja systemu kontroli pozwala na:

- identyfikację i prawidłowe ewidencjonowanie operacji gospodarczych,
- szczegółowy opis operacji gospodarczych pozwalający na właściwą klasyfikację w celu sporządzenia sprawozdań finansowych,
- księgowanie operacji gospodarczych we właściwym okresie sprawozdawczym,
- właściwe przedstawienie operacji gospodarczych w sprawozdaniu finansowym.

Nasz przegląd systemu kontroli wewnętrznej mógł nie ujawnić wszystkich istotnych słabości w strukturze tego systemu.

W czasie badania nie stwierdziliśmy istotnych wad systemu kontroli wewnętrznej.

2. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz informacje dodatkowe i objaśnienia

Spółka sporządziła informację dodatkową obejmującą wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia spełniające wymogi ustawy o rachunkowości oraz wymogi Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej dotyczące zakresu dokonywanych ujawnień.

Dane liczbowe w tych informacjach wynikają z ewidencji księgowej i są zgodne ze zbadanym sprawozdaniem finansowym.

3. Zestawienie zmian w kapitale własnym

Zestawienie zmian w kapitale własnym zostało sporządzone prawidłowo i wykazuje prawidłowe powiązanie z bilansem oraz rachunkiem zysków i strat.

4. Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych wykazuje prawidłowe powiązanie odpowiednio z bilansem, rachunkiem zysków i strat oraz zapisami w księgach rachunkowych.

5. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

6. Oświadczenie kierownictwa jednostki

Kierownictwo Spółki złożyło pisemne oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o braku istotnych zdarzeń po dniu bilansowym.

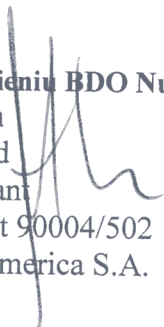
7. Informacje o istotnych naruszeniach prawa

W badanym okresie nie zidentyfikowano istotnych naruszeń prawa i statutu Spółki mogących mieć wpływ na sprawozdanie finansowe.

Warszawa, data 20 czerwca 2008 roku

**BDO Numerica S.A.
ul. Postępu 12
02-676 Warszawa
Nr ewidencyjny 523**


Biegły dokonujący badania
Katarzyna Korycka
Biegły Rewident
nr ident. 10771/7809


Działający w imieniu BDO Numerica S.A.
dr André Helin
State Authorized
Public Accountant
Biegły Rewident 90004/502
Prezes BDO Numerica S.A.