

Sprawozdanie z działalności Zarządu Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku

1. Informacje podstawowe dotyczące Emitenta

Fundusz prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i na dzień 31 grudnia 2008 roku miał swoją siedzibę przy Al. Armii Ludowej 26, 00-609 Warszawa.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku kapitał zakładowy Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. wynosił 9.513.596,50 zł i dzielił się na 9.747.393 akcje serii A o wartości nominalnej 0,10zł każda i 85.388.572 akcje serii B o wartości nominalnej 0,10zł każda (łącznie 95.135.965 akcji serii A i serii B).

Przedmiot działalności Funduszu zdefiniowany jest jako pozostałe pośrednictwo finansowe i oznaczony jest numerem 65.23.Z w Polskiej Klasyfikacji Działalności. Jest nim nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa, a także nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce oraz innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty, wykonywanie praw z tych akcji i udziałów oraz papierów wartościowych, jak również rozporządzanie nimi, udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce oraz zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu, w szczególności określonych w art. 4 ust. 2 Ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji. Ponadto, Fundusz może podejmować działalności gospodarczą polegającą na inwestowaniu w inne aktywa, poza wymienionymi powyżej, w szczególności polegającą na kupnie i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek (PKD 70.12.Z) oraz zagospodarowaniu i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek (PKD 70.11.Z).

W okresie obrotowym, księgowość Funduszu prowadzona była przez pracowników Funduszu do 30 września 2008, od 01 października 2008 księgowość prowadzi firma Assets Management Equity Fellows Sp. z o.o SKA

Dnia 29 lipca 2008 r. Rada Nadzorcza Funduszu podjęła uchwałę w sprawie zatwierdzenia wyboru biegłego rewidenta do przeprowadzenia przeglądu sprawozdań finansowych Funduszu oraz Grupy Kapitałowej Funduszu za I półrocze 2008 roku i badania sprawozdań finansowych Funduszu oraz Grupy Kapitałowej Funduszu za rok 2008. Rada Nadzorcza w uchwale nr 3/29/07/2008 wybrała spółkę WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

2. Akcjonariusze Emitenta

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Fundusz na podstawie oficjalnych oświadczeń otrzymanych przez Fundusz od swoich akcjonariuszy na dzień 31 grudnia 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%
Razem	95 135 965	95 135 965	100,00%	100,00%

Zmiany w akcjonariacie po dacie bilansu

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Fundusz, po dacie bilansu nie nastąpiły zmiany w akcjonariacie.

3. Rada Nadzorcza i Zarząd

Zarząd Funduszu na dzień 31 grudnia 2008 roku działał w składzie:

Prezes: Rafał Mateusiak
Członek Zarządu: Ewa Cieśla

W okresie od 1 stycznia 2008 roku do dnia przygotowania niniejszego raportu w Zarządzie Funduszu zaszły następujące zmiany:

- Z dniem 7 maja 2008 roku pan Romuald Grochocki złożył rezygnację ze stanowiska członka Zarządu Funduszu.
- W dniu 7 maja 2008 roku Rada Nadzorcza Funduszu powołała w skład Zarządu Funduszu pana Rafała Mateusiaka, powierzając mu funkcję Prezesa Zarządu.
- W dniu 20 czerwca 2008 roku Rada Nadzorcza Funduszu powołała w skład Zarządu Funduszu panią Ewę Cieśłą, powierzając jej funkcję Członka Zarządu. Pani Ewa Cieśla zaczęła pełnić funkcję z dniem 1 lipca 2008 roku.
- Z dniem 01 lipca 2008 roku pan Marcin Rulnicki złożył rezygnację ze stanowiska Członka Zarządu Funduszu.

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2008 roku przedstawiał się następująco:

Przewodniczący: Maciej Wandzel
Wiceprzewodniczący: Marcin Zientara
Wiceprzewodniczący: Andrzej Kosiński
Sekretarz: Piotr Surmacki
Członkowie: Rafał Bauer
Michał Kobus
Jarosław Staniec

W okresie od 1 stycznia 2008 roku do dnia przygotowania niniejszego raportu w składzie Rady Nadzorczej Funduszu zaszły następujące zmiany:

- W dniu 17 kwietnia 2008 roku pan Marcin Zientara złożył rezygnację z funkcji członka Rady Nadzorczej Funduszu. W składzie Rady Nadzorczej, Pan Marcin Zientara obejmował stanowisko Sekretarza Rady Nadzorczej.

W dniu 25 sierpnia 2008 r., Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Funduszu skróciło kadencję Rady Nadzorczej i odwołało wszystkie osoby z funkcji pełnionych w Radzie Nadzorczej. Jednocześnie Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy powołało Pana Macieja Wandzla, powołując Pana Macieja Wandzla na funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej, Panów Andrzeja Kosińskiego, Jarosława Stańca, Rafała Bauera, Marcina Zientarę, Piotra Surmackiego oraz Michała Kobus do Rady Nadzorczej na nową wspólną kadencję rozpoczynającą się z dniem 25 sierpnia 2008r.

Koszty wynagrodzenia Zarządu Funduszu w okresie od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wyniosły 893.353,03 zł.

W okresie sprawozdawczym Zarząd Funduszu otrzymał łączną kwotę 249.401,00 zł brutto z tytułu zasiadania w organach spółek zależnych.

Imię i nazwisko	Funkcja	Okres pełnienia funkcji w 2008 roku		Fundusz	Spółki	Łącznie
		Od	Do			
Marcin Rulnicki	Wiceprezes Zarządu	01-01-2008	01-07-2008	281.304,96	0,00	281.304,96
Romuald Grochocki	Wiceprezes Zarządu	01-01-2008	07-05-2008	29.105,26	249.401,00	278.506,26
Rafał Mateusiak	Prezes Zarządu	07-05-2008	31-12-2008	207.766,81	0,00	207.766,81
Ewa Cieśla	Członek Zarządu	01-07-2008	31-12-2008	125.775,00	0,00	125.775,00
				643.952,03	249.401,00	893.353,03

Wynagrodzenia brutto członków Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wyniosły łącznie 239.082,03 zł.

Członkowie organów nadzorczych Funduszu w okresie od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku nie uczestniczyli w Radach Nadzorczych jednostek, w których Fundusz posiada udziały wiodące, zależne i stowarzyszone.

Członkowie Rady Nadzorczej Funduszu nie otrzymali żadnych dochodów z tytułu premii, nagród i wynagrodzenia z zysku.

Imię i nazwisko	Funkcja	Okres pełnienia funkcji w 2008 roku		Fundusz
		Od	Do	
Rafał Bauer	Przewodniczący RN	01-01-2008	25-08-2008	50.483,34
	Członek RN	25-08-2008	31-12-2008	
Andrzej Kosiński	Wiceprzewodniczący RN	01-01-2008	31-12-2008	38.732,67
Marcin Zientara	Sekretarz RN	01-01-2008	17-04-2008	17.500,00
	Wiceprzewodniczący RN	25-08-2008	31-12-2008	
Piotr Surmacki	Sekretarz RN	07-05-2008	31-12-2008	38.732,67
Antoni Kulhawik	Członek RN	01-01-2008	25-08-2008	27.416,67
Piotr Janczewski	Członek RN	01-01-2008	25-08-2008	27.416,67
Maciej Wandzel	Przewodniczący RN	25-08-2008	31-12-2008	16.166,67
Jarosław Staniec	Członek RN	25-08-2008	31-12-2008	11.316,67
Michał Kobus	Członek RN	25-08-2008	31-12-2008	11.316,67
				239.082,03

4. Zarządzanie majątkiem podmiotu dominującego

W dniu 1 października 2008 r. została podpisana umowa o zarządzanie majątkiem Funduszu ze Spółką Assets Management Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo – Akcyjna z siedzibą w Warszawie (00-609) przy Al. Armii Ludowej 26, zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000310805.

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

Istotne zdarzenia zostały szczegółowo opisane w punkcie 54 sprawozdania finansowego.

6. Przewidywany rozwój Emitenta

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. Ze względu na istotne zmiany jakie zaszły w I i II kwartale 2008 roku na rynku budownictwa mieszkaniowego Zarząd Funduszu w dniu 20 sierpnia 2008 roku dokonał zmian w objętych kierunkach działań, podejmując decyzję o wstrzymaniu realizacji projektów realizowanych przez spółki Fabryka PZO oraz Praga z Okna. Na tą decyzję wpływ miał dodatkowo fakt nieuzyskania w oczekiwanym terminie pozwolenia na budowę projektu realizowanego przez spółkę Fabryka PZO Sp. z o.o. oraz słabnące tempo podpisywanych umów rezerwacyjnych przez Klientów.

W przypadku inwestycji mieszkaniowej w Warszawie realizowanej przez spółkę Praga z Okna, Zarząd Funduszu podjął decyzję o rozpoznaniu rynku w zakresie sprzedaży projektu bądź w przypadku nie uzyskania odpowiedniego poziomu ceny, pozyskania partnera do wspólnej realizacji projektu.

W przypadku spółki West Development Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Zarząd Funduszu postanowił zrezygnować z pełnienia przez nią roli spółki zastępstwa inwestycyjnego dla projektów realizowanych przez Fundusz. W zamierzeniach Zarządu Funduszu jest wykonanie analizy opłacalności zmiany funkcji projektu „LOFTY PZO” na obiekt biurowy, oraz zmiany projektu realizowanego przez spółkę Praga z Okna w zakresie poszerzenia funkcji o powierzchnie biurowe i handlowe oraz podział projektu na podprojekty. Zmiana ta wymagać będzie przeprowadzenia kompletu działań w celu uzyskania odpowiednich decyzji administracyjnych takich jak zgoda na geodezyjny podział działek, uzyskanie nowych indywidualnych Decyzji o Warunkach i Zagospodarowaniu Terenu.

Zarząd utrzymał przyjętą strategię działania dla spółki Cracovia Property. Po uzyskaniu decyzji o warunkach zabudowy i zagospodarowaniu terenu Zarząd rozważył możliwość sprzedaży projektu w części bądź całości.

Struktura finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych tworzona jest indywidualnie dla każdego projektu i zależy między innymi od uwarunkowań podatkowych. W fazie uzyskiwania decyzji administracyjnych oraz przygotowania koncepcji Fundusz finansuje projekty ze środków własnych (poprzez podniesienie kapitału w spółkach celowych bądź udzielanie tym spółkom pożyczek) natomiast w fazie realizacji inwestycji Fundusz planuje pozyskiwanie finansowania dla spółek celowych w formie kredytu bankowego oraz korzystanie z przedpłat od nabywców powierzchni.

Spółką zależną od Funduszu jest 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. Spółka w 2008 roku prowadziła działalność polegającą na wynajmie posiadanych powierzchni. W najbliższym czasie Fundusz nie przewiduje zmiany sposobu zagospodarowania posiadanego budynku biurowego.

Fundusz poprzez spółki celowe będzie kontynuował działalność polegającą na wynajmie powierzchni biurowej, magazynowej i handlowej we własnych nieruchomościach.

7. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

Fundusz nie odnotował w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku osiągnięć w dziedzinie badań i rozwoju.

8. Opis istotnych czynników ryzyka i czynników istotnych dla rozwoju Emitenta

Działalność Funduszu skupia się na inwestowaniu w akcje i udziały jednostek zależnych. W związku z prowadzoną przez spółki zależne działalnością deweloperską, Fundusz i jego spółki celowe narażone są przede wszystkim na ryzyka wynikające ze specyfiki tego rodzaju działalności. Poniżej przedstawiono najistotniejsze czynniki ryzyka, na jakie narażony jest Fundusz i Grupa Kapitałowa Zachodniego NFI S.A.

Ryzyko związane z uzyskaniem pozwoleń administracyjnych

Spółki zależne Funduszu prowadzące działalność deweloperską narażone są na ryzyko nieuzyskania lub uzyskania w terminie późniejszym niż zaplanowano pozwoleń administracyjnych niezbędnych do przeprowadzenia inwestycji, ponadto istnieje ryzyko podważenia dotychczas uzyskanych pozwoleń na budowę i zagospodarowanie terenów. Nieuzyskanie stosownych decyzji administracyjnych w planowanym terminie może przyczynić się do opóźnień w realizacji projektów i negatywnie wpłynąć na działalność spółek celowych oraz ich wyniki, a pośrednio również na sytuację finansową Funduszu. Zarząd Funduszu prowadzi działania ograniczające ekspozycję na powyższe ryzyko poprzez ścisłe nadzorowanie działalności spółek celowych w zakresie poszczególnych postępowań administracyjnych.

Ryzyko związane ze wzrostem kosztów realizacji planowanych przedsięwzięć

Spółki celowe, planując realizację projektów deweloperskich, dokonują szczegółowej analizy tendencji związanych z rynkiem nieruchomości i przygotowują orientacyjne projekcje finansowe, w których określają

poziom całkowitych kosztów związanych z przeprowadzeniem i zamknięciem danej inwestycji. Niemniej jednak w normalnym toku działalności operacyjnej może wystąpić ryzyko znacznego wzrostu tych kosztów, związanego przede wszystkim z: wzrostem cen materiałów budowlanych, wzrostem stawek wynagrodzenia dla pracowników, ewentualnymi karami finansowymi z tytułu opóźnień w realizacji projektu.

Ryzyko uzależnienia realizacji poszczególnych projektów inwestycyjnych od wykonawców

Spółki celowe, które należą do Funduszu, część wykonywanych prac będą realizowały za pośrednictwem wyspecjalizowanych firm budowlanych. Fundusz nie wyklucza także zawarcia umów generalnego wykonawstwa. W działalności deweloperskiej bardzo istotna jest jakość wykonywanych prac, dlatego też Fundusz dokona dokładnego przeglądu takich firm działających na rynku, w celu dokonania najlepszego wyboru umożliwiającego uzyskanie najwyższych standardów. Niemniej jednak, nawet przy dołożeniu należytej staranności przy wyborze wykonawcy oraz przy prowadzeniu nadzoru nad przebiegiem prac, Fundusz może być narażony na ryzyko niewykonania projektu w zaplanowanym terminie. Przesunięcia czasowe i nieprawidłowości w wykonawstwie mogą opóźnić sfinalizowanie całego projektu inwestycyjnego i skutkować we wzroście kosztów ich realizacji, a w efekcie mogą przełożyć się na nieosiągnięcie przez spółkę celową, a co za tym idzie również przez Fundusz, założonych zysków.

Ryzyko związane ze spadkiem cen nieruchomości

Wyniki osiągane przez Fundusz, zależą od wyników osiąganych przez jego spółki zależne, które z kolei pozostają w ścisłej zależności od poziomu cen nieruchomości w Polsce.

Ryzyko konkurencji

Fundusz poprzez spółki celowe prowadzi działalność na warszawskim i krakowskim rynku nieruchomości. Rynki te cechują się dużą dynamiką, ale również wysokim stopniem konkurencyjności. Walka konkurencyjna szczególnie zaostrza się na etapie rozpoznawania i pozyskiwania pożądanых gruntów pod nowe projekty inwestycyjne, co znajduje bezpośrednie przełożenie we wzroście cen tych gruntów i może wywierać negatywny wpływ na zyskowność projektów inwestycyjnych realizowanych przez Fundusz. Dynamiczna konkurencja na rynku nieruchomości może doprowadzić do nadpodaży projektów deweloperskich na rynku oraz istotnego wzrostu kosztów pozyskania gruntów pod nowe projekty.

Ryzyko związane ze zmianami przepisów podatkowych

System podatkowy w Polsce charakteryzuje się relatywną niestabilnością. Ewentualne, trudne do przewidzenia zmiany dotyczące opodatkowania działalności gospodarczej mogą wpłynąć negatywnie na prowadzoną przez Fundusz i jego spółki zależne działalność deweloperską. Ponadto istnieje ryzyko, że nowe regulacje podatkowe osłabiają skłonność konsumentów do nabywania nieruchomości.

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

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz nie posiadał akcji własnych, jak również żaden podmiot podporządkowany wobec Funduszu nie posiadał jego akcji własnych.

10. Posiadane oddziały (zakłady)

Fundusz nie posiadał oddziałów (zakładów).

11. Instrumenty finansowe w zakresie:

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

Opis przedstawiono w punkcie 40 sprawozdania finansowego.

12. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

W 2008 roku Fundusz osiągnął zysk netto w wysokości 9.375 tys. zł. Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wykazał spadek stanu środków pieniężnych netto o 52.887 tys. zł w stosunku do końca roku 2007. Na dzień 31 grudnia 2008 roku Fundusz posiadał płynne środki finansowe w wysokości 3 345 tys. zł.

Spadek środków pieniężnych Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. związany jest m.in. z zakupem udziałów w spółce Cracovia Property (RB nr 11/2008 z dn. 29 kwietnia 2008 r.), ponadto nadwyżka płynnych środków finansowych w wysokości 24.900 mln zł została ulokowana w obligacje wyemitowane przez spółkę Progress NFI S.A. Szczegóły transakcji przedstawione zostały w punkcie 19 niniejszego sprawozdania.

13. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów bilansu, w tym z punktu widzenia płynności Emitenta.

Na aktywa Funduszu składają się (31 grudnia 2008 r.):

Wyszczególnienie	Wartość w tys. zł	Struktura
Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	0	0,00%
Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	136.935	93,29%
Należności	6.344	4,32%
Środki pieniężne	3.345	2,28%
Inne aktywa	161	0,11%
Ogółem	146.785	100,00%

Na nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe składają się inwestycje w akcje i udziały spółek zależnych.

Na pasywa Funduszu składają się (31 grudnia 2008 r.):

Wyszczególnienie	Wartość w tys. zł	Struktura
Zobowiązania	12.669	8,63%
Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów	84	0,06%
Rezerwy	56	0,04%
Kapitał własny	133.976	91,27%
PASYWA RAZEM	146.785	100,00%

Struktura pasywów wskazuje na duże zaangażowanie kapitałów własnych w finansowanie działalności Funduszu.

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

Plany mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Funduszu w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach zostały przedstawione w pkt 6 niniejszego sprawozdania.

15. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji kapitałowych dokonanych przez Emitenta w danym roku obrotowym.

Fundusz dokonał w 2008 roku szeregu inwestycji kapitałowych. Wszystkie te transakcje zostały opisane w punkcie 19 niniejszego opracowania.

Nadwyżkę środków pieniężnych lokowano w lokaty bankowe i dłużne nienotowane papiery wartościowe.

16. Opis zmian w organizacji Emitenta oraz ich przyczyn.

Umowa o zarządzanie majątkiem Funduszu

W dniu 1 października 2008 roku została podpisana umowa o zarządzanie majątkiem Funduszu ze Spółką Assets Management Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo – Akcyjna z siedzibą w Warszawie (00-609) przy Al. Armii Ludowej 26, zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000310805. Zmiana ta spowodowała przejęcie przez firmę zarządzającą pracowników Funduszu. W związku z powyższym, stan zatrudnienia w Funduszu na dzień 31 grudnia 2008 wynosił zero.

Rozwiązanie umowy holdingu

W dniu 16 października 2008 roku, w związku z zakończeniem większości działań restrukturyzacyjnych mających na celu optymalizację zarządzania spółkami zależnymi, zostało podpisane Porozumienie w sprawie rozwiązania Umowy Holdingu Grupy Kapitałowej Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A., o której Zarząd informował w raporcie bieżącym 73/2006 z dnia 18.10.2006 roku (Umowa Holdingu została zmieniona następnie Aneks nr 1 z dnia 29.12.2006 r. - Raport Funduszu 100/2006 oraz Aneks nr 2 z dnia 4 grudnia 2007 r. - Raport Funduszu 64/2007). Porozumienie weszło w życie z dniem 16 października 2008 roku

17. Charakterystyka polityki w zakresie kierunków rozwoju Emitenta.

Polityka w zakresie kierunków rozwoju Emitenta przedstawiona jest w pkt 6 powyżej.

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

Fundusz nie posiada pozycji pozabilansowych.

19. Transakcje z podmiotami powiązanymi.

W dniu 28 kwietnia 2008 roku Fundusz nabył 263.500 udziałów w spółce Cracovia Property Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu, o wartości nominalnej 100,00 złotych za każdy udział, za łączną cenę 25.200.000,00 zł za wszystkie udziały, o których mowa powyżej. Nabyte udziały reprezentują 75 % kapitału zakładowego tejże spółki i uprawniają do wykonywania 100% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników. Pozostałych 87.000 udziałów, reprezentujących 25% kapitału zakładowego spółki, zostało przez spółkę nabytych celem umorzenia. Spółka nie wykonuje prawa głosu z posiadanych udziałów własnych. Podstawowym aktywem spółki Cracovia Property Sp. z o.o. jest nieruchomości składająca się z kilku działek o łącznej powierzchni 53.860 m² zlokalizowanych w południowej części Krakowa, przy ulicy Bochenka. Dla przedmiotowej nieruchomości przygotowano koncepcję urbanistyczno-architektoniczną zespołu zabudowy mieszkaniowo-usługowej, która stanowi załącznik do wniosku o wydanie decyzji o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu złożonego przez spółkę w lutym 2008 roku. Łączna cena zapłacona przez Fundusz za udziały Cracovia Property Sp. z o.o. wynosi 25.200.000 zł. Zbywcami były:

- 1) spółka Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) – podmiot powiązany z Funduszem w rozumieniu § 2 ust. 1pkt 37 b) Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19.10.2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych; powiązania pomiędzy Funduszem a spółką Novakonstelacja Limited mają charakter kapitałowy – Novakonstelacja Limited posiadała 22.842.900 akcji Funduszu, uprawniających do 24,01% w ogólnej liczbie głosów,
- 2) spółka Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr).

Nabycie przedmiotowych udziałów nastąpiło w drodze wykonania dwóch umów:

1) umowy zawartej pomiędzy Funduszem a spółką Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr), której przedmiotem jest nabycie przez Fundusz 136.750 udziałów Cracovia Property Sp. z o.o. za łączną cenę 13.078.000,00 zł – zgodnie z postanowieniami umowy Fundusz dokonał płatności w dwóch ratach: pierwsza rata w wysokości 10.000.000,00 zł została zapłacona 29 kwietnia 2008 roku, druga rata w wysokości 3.078.000,00 zł została zapłacona dnia 31 maja 2008 roku;

2) umowy zawartej pomiędzy Funduszem a spółką Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr), której przedmiotem jest nabycie przez Fundusz 126.750 udziałów w Cracovia Property Sp. z o.o. za łączną cenę 12.122.000,00 zł – zgodnie z postanowieniami umowy Fundusz dokonał płatności w dwóch ratach: pierwsza rata w wysokości 10.000.000,00 zł została zapłacona 29 kwietnia 2008 roku, druga rata w wysokości 2.122.000,00 zł została zapłacona dnia 31 maja 2008 roku.

W związku z tym, iż jeden ze Zbywców jest podmiotem powiązanym z Funduszem, przeprowadzenie Transakcji wymagało zgody Rady Nadzorczej Funduszu. Nabycie udziałów w Cracovia Property Sp. z o.o. zostało pozytywnie zaopiniowane przez Radę Nadzorczą, która Uchwałą nr 2/11-16/04/2008 z dnia 16 kwietnia 2008 roku wyraziła zgodę na przeprowadzenie przedmiotowych transakcji. Uchwała została zaakceptowana przez wszystkich niezależnych członków Rady Nadzorczej, reprezentujących akcjonariuszy mniejszościowych. Nabycie ww. udziałów nastąpiło ze środków własnych Funduszu i stanowi inwestycję długoterminową Funduszu.

Nabycie obligacji

W dniu 5 czerwca 2008 roku Fundusz nabył obligacje o łącznej wartości nominalnej 20.000.000 zł, których emitentem jest Narodowy Fundusz Inwestycyjny PROGRESS S.A. Wartość nominalna obligacji równa jest ich cenie emisyjnej, a obligacje są oprocentowane według stawki WIBOR 3M z dnia emisji + 3p.p. w skali roku (365 dni), przy czym odsetki płatne są w okresach trzymiesięcznych. Dzień wykupu obligacji został określony

na dzień 1 czerwca 2009 roku z zastrzeżeniem możliwości ich wcześniejszej spłaty przez emitenta. Obligacje zostały nabyte ze środków własnych Funduszu.

Obligacje nie są obligacjami zabezpieczonymi w rozumieniu ustawy o obligacjach, jednakże Fundusz oraz emitent zawarli w dniu 5 czerwca 2008 roku umowę w sprawie zabezpieczenia wierzytelności wynikających z obligacji, która to umowa ma charakter umowy znaczącej. Zgodnie z umową, zabezpieczeniem wierzytelności z obligacji jest zastaw cywilny na 9 000 000 akcji spółki pod firmą SCANMED S.A., stanowiącej własność emitenta, które to akcje reprezentują 100% kapitału zakładowego SCANMED S.A. oraz uprawniają do wykonywania 100% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu SCANMED S.A. Emitent poddał się również egzekucji wprost z aktu notarialnego, co do spłaty wierzytelności wynikających z obligacji. W ocenie Zarządu Funduszu wartość zabezpieczenia znacząco przekracza wartość zobowiązań wynikających z obligacji.

Fundusz informuje również, że zawarł z emitentem oraz z Raiffeisen Bank Polska S.A. umowę podporządkowania, której przedmiotem jest uprzywilejowanie wierzytelności Raiffeisen Bank Polska S.A., wynikających z umowy kredytowej zawartej w dniu 4 czerwca 2008 roku przez Raiffeisen Bank Polska S.A. z emitentem w stosunku do wierzytelności głównej wynikającej z obligacji.

Celem dodatkowego zabezpieczenia wykupu obligacji w dniu 5 czerwca 2008 roku Fundusz zawarł ze spółką pod firmą: Novakonstelacja Limited (Novakonstelacja) w Nikozji, Cypr, umowę opcji Put, na podstawie której Fundusz jest uprawniony w okresie od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku do żądania, aby Novakonstelacja bezwarunkowo nabyła od niego wszystkie lub wskazane obligacje za cenę będącą sumą wartości nominalnej obligacji i odsetek do dnia nabycia, a Novakonstelacja żądanie to jest zobowiązana spełnić. Powyższa umowa została zawarta pod warunkiem zawieszającym uzyskania zgody Rady Nadzorczej Funduszu. Rada Nadzorcza wyraziła zgodę na umowę opcji Put dnia 20 czerwca 2008 roku.

Ponadto w dniu 05 sierpnia 2008 Fundusz nabył obligacje o łącznej wartości nominalnej 4.900.000 zł, których emitentem jest Narodowy Fundusz Inwestycyjny PROGRESS S.A. Wartość nominalna obligacji równa jest ich cenie emisyjnej, a obligacje są oprocentowane według stawki WIBOR 6M z dnia emisji + 3p.p. w skali roku (365 dni), przy czym odsetki płatne są w dniu wykupu. Dzień wykupu obligacji został określony na dzień 31 grudnia 2008 roku z zastrzeżeniem możliwości ich wcześniejszej spłaty przez emitenta. Obligacje zostały nabyte ze środków własnych Funduszu.

Obligacje nie są obligacjami zabezpieczonymi w rozumieniu ustawy o obligacjach. Fundusz po dniu bilansowym otrzymał kwotę należnych odsetek od Emitenta, a Emitent i Obligatariusz podjęli decyzję o zrolowaniu niniejszego zadłużenia.

W okresie obrotowym Fundusz udzielił następujących pożyczek spółkom z Grupy Kapitałowej:

Data umowy	Dłużnik	Rodzaj	Kwota	Oprocentowanie	Termin spłaty wg umowy
28-1-2008	Fabryka PZO Sp. z o.o.	pożyczka	400 000 zł	WIBOR 1Y + 1,5%	28-1-2009
7-2-2008	Praga z Okna Sp. z o.o.	pożyczka	600 000 zł	WIBOR 1Y + 1,5%	6-2-2009
25-2-2008	Fabryka PZO Sp. z o.o.	pożyczka	300 000 zł	WIBOR 1Y + 1,5%	25-2-2009
28-2-2008	Fabryka PZO Sp. z o.o.	pożyczka	700 000 zł	WIBOR 1Y + 1,5%	28-2-2009
11-3-2008	Fabryka PZO Sp. z o.o.	pożyczka	600 000 zł	WIBOR 1Y + 1,5%	11-3-2009
9-4-2008	Fabryka PZO Sp. z o.o.	pożyczka	400 000 zł	WIBOR 1Y + 1,5%	9-4-2009
9-4-2008	Praga z Okna Sp. z o.o.	pożyczka	325 000 zł	WIBOR 1Y + 1,5%	9-4-2009
11-4-2008	West Development Sp. z o.o.	pożyczka	300 000 zł	WIBOR 1Y + 1,5%	11-4-2009
28-5-2008	Fabryka PZO Sp. z o.o.	pożyczka	260 000 zł	WIBOR 1Y + 1,5%	28-5-2009
28-5-2008	Praga z Okna Sp. z o.o.	pożyczka	280 000 zł	WIBOR 1Y + 1,5%	28-5-2009
10-6-2008	Praga z Okna Sp. z o.o.	pożyczka	600 000 zł	WIBOR 1Y + 1,5%	10-6-2009
25-6-2008	Fabryka PZO Sp. z o.o.	pożyczka	850 000 zł	WIBOR 1Y + 1,5%	26-6-2009
27-8-2008	Cracovia Property Sp. z o.o.	pożyczka	115 450,00 zł	WIBOR 3M + 1,5%	27-11-2008 (aneks przedłużający spłatę do 31-03-2009)

22-9-2008	Cracovia Property Sp. z o.o.	pożyczka	11 558,86 zł	WIBOR 3M + 1,5%	22-12-2008 (aneks przedłużający spłatę do 31-03-2009)
01-10-2008	Cracovia Property Sp. z o.o.	pożyczka	1 830 000,00 zł	WIBOR 1Y + 1,0%	30-09-2009
31-10-2008	Cracovia Property Sp. z o.o.	pożyczka	62 997,24 zł	WIBOR 1Y + 1,0%	31-12-2008 (aneks przedłużający spłatę do 30-06-2009)

W dniu 12 września 2008 Fundusz nabył obligacje o łącznej wartości nominalnej 6.200.000 zł, których emitentem jest Fabryka PZO Sp. z o.o.. Wartość nominalna obligacji równa jest ich cenie emisyjnej, a obligacje są oprocentowane według stawki rentowności obligacji PS 0412 z 10.09.2008 + 2p.p. w skali roku (365 dni), przy czym odsetki płatne są w dniu wykupu. Dzień wykupu obligacji został określony na dzień 31 grudnia 2011 roku z zastrzeżeniem możliwości ich wcześniejszej spłaty przez emitenta. Obligacje zostały nabyte ze środków własnych Funduszu oraz w drodze potrącenia z wierzytelnościami Funduszu wynikającymi z udzielonych spółce Fabryka PZO Sp. z o.o. pożyczek. Obligacje nie są obligacjami zabezpieczonymi w rozumieniu ustawy o obligacjach.

20. Udzielone pożyczki i emisje dłużnych papierów wartościowych.

W roku 2008 Fundusz udzielał pożyczek jedynie w ramach Grupy Kapitałowej. Opis udzielonych pożyczek przedstawiono w punkcie 19 powyżej.

21. Wynagrodzenie wypłacone w roku 2008 spółkom audytorskim z tytułu przeglądu sprawozdania finansowego oraz innych usług świadczonych przez te podmioty.

W okresie obrotowym Spółki z Grupy Kapitałowej wypłaciły podmiotowi uprawnionemu do badania sprawozdań finansowych - WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. łączną kwotę 111 tys. zł.

22. Czynniki nietypowe

W roku 2008 nie wystąpiły czynniki nietypowe, mające istotny wpływ na wynik finansowy Funduszu.

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

Fundusz nie publikował prognoz wyników finansowych na rok 2008.

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

Na dzień bilansowy Fundusz posiadał zobowiązania głównie w ramach Grupy Kapitałowej. W ocenie zarządu zobowiązania Funduszu nie stwarzają ryzyka zagrożenia płynności finansowej Zachodniego NFI.

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

W dniu 01 października 2008 roku Fundusz zawarł umowę o zarządzanie majątkiem Funduszu ze Spółką Assets Management Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo – Akcyjna z siedzibą w Warszawie (00-609) przy Al. Armii Ludowej 26, zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000310805.

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

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r. umowy tego typu pomiędzy Funduszem a osobami Zarządzającymi nie były zawierane.

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

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Fundusz Przewodniczący Rady Nadzorczej, Pan Maciej Wandzel, poprzez podmiot zależny posiadał na dzień 31.12.2008 roku 22.842.900 akcji Funduszu o wartości nominalnej 0,10 zł za akcję.

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

W dniu 29 sierpnia 2008 r. Fundusz otrzymał zawiadomienie od Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji (Novakonstelacja), że wskutek zawarcia w dniu 27 sierpnia 2008 r. Umowy Sprzedaży akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. udział Novakonstelacja w ogólnej liczbie głosów w Funduszu, zmniejszył się w ten sposób, że nastąpiła zmiana dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów o więcej niż 2%. Zmniejszenie nastąpiło poprzez zbycie 3.850.000 akcji Funduszu (Akcje Zbywane) w ramach transakcji poza rynkiem regulowanym. Jednocześnie Novakonstelacja zawarła umowę na mocy której jest zobowiązana ponownie odkupić wszystkie Akcje Zbywane do 30 września 2008r. (Umowa Odkupu). Przed zmianą udziału, Novakonstelacja posiadała 24.745.500 akcji Funduszu, reprezentujących 26,01% kapitału zakładowego Funduszu, uprawniających do 24.745.500 głosów stanowiących 26,01% w ogólnej liczbie głosów w Funduszu. Wskutek ww. transakcji, Novakonstelacja posiada obecnie 20.895.500 akcji Funduszu, reprezentujących 21,963% kapitału zakładowego Funduszu, uprawniających do 20.895.500 głosów stanowiących 21,963% w ogólnej liczbie głosów w Funduszu. W dniu 07 października 2008 roku Fundusz otrzymał zawiadomienia od Pana Macieja Wandzla i Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji (Novakonstelacja), że wskutek zmiany Umowy Odkupu zamierzają powrócić do stanu posiadania akcji sprzed dnia 27 sierpnia 2008 roku do dnia 31 grudnia 2008 r. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, Fundusz nie otrzymał zawiadomienia od Novakonstelacja Limited o zmianie liczby posiadanych akcji.

29. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Emitenta, wraz z opisem tych uprawnień

Nie występują.

30. Informację o systemie kontroli programów akcji pracowników

Fundusz nie posiada programu akcji pracowników.

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

Nie występują.

32. Sprawy sądowe

Postanowieniem z dnia 2 lipca 2008 roku, doręczonym w dniu 15 lipca 2008 roku, Sądu Okręgowego Warszawa - Praga w Warszawie, Wydział II Cywilny, Fundusz został wezwany do udziału w sprawie cywilnej z powództwa Mariusza Paradowskiego przeciwko PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Warszawie (podmiot zależny od Funduszu). Do postanowienia Sądu Okręgowego zostało załączone pismo powoda z dnia 24 czerwca 2008 roku, w którym powód rozszerza żądanie powództwa o zasądzenie kwoty 20 mln PLN wraz z ustawowymi odsetkami od dnia 24 września 2007 roku. Z treści pisma wynika, iż pierwotne żądanie powoda dotyczyło unieważnienia przez Sąd umowy sprzedaży udziałów spółki Mardex Sp. z o.o. do spółki Foxone Sp. z o.o. (połączonej z PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji) z powołaniem się na wady oświadczenia woli. Żądanie zapłaty ww. kwoty stanowi ustalony przez powoda ekwiwalent wartości udziałów spółki Mardex Sp. z o.o. Tym samym pismem z dnia 24 czerwca 2008 roku powód złożył wniosek o wezwanie Funduszu w trybie art. 194 par. 3 KPC do wzięcia udziału w sprawie.

Przedmiotowy wniosek powód uzasadnił istniejącymi powiązaniami kapitałowymi pomiędzy Funduszem i PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji. Ponadto powód wniósł o zabezpieczenie powództwa na masie likwidacyjnej PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji. Fundusz uznaje że powództwo nie ma podstaw faktycznych i prawnych. Fundusz podjął kroki prawne w kierunku ochrony swojego interesu prawnego w postępowaniu.

33. Informacja o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego

W załączeniu do niniejszego sprawozdania znajduje się „Raport o stosowaniu ładu korporacyjnego w Zachodnim Funduszu Inwestycyjnym NFI SA”

34. Oświadczenia Zarządu

Zarząd Funduszu oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania jednostkowego sprawozdania finansowego Funduszu za 2007 rok obrotowy został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz, że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki do wydania bezstronnej i niezależnej opinii zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Funduszu, jednostkowe sprawozdanie finansowe Funduszu za 2007 rok obrotowy oraz prezentowane dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości odzwierciedlają one w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy.

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

Rafał Mateusiak

Marcin Rulnicki

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

30 kwietnia 2009 roku