

**KOMENTARZ
ZARZĄDU OCTAVA NFI SA
DO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU ZA III KWARTAŁ 2010 ROKU**

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

Walutą funkcjonalną sporządzonego Raportu jest euro, natomiast walutą prezentacji jest PLN z zastosowaniem zaokrągleń do tysiąca złotych.

WPROWADZENIE

W trzecim kwartale tego roku sytuacja makroekonomiczna pozostawała stabilna. W polskiej gospodarce nie wydarzyło się nic na tyle znaczącego, że mogłoby wpłynąć na istotną zmianę nastwienia inwestycyjnego Funduszu.

Ostrożność w podejmowaniu i wdrażaniu decyzji inwestycyjnych pozostaje ich głównym wyznacznikiem.

Tak jak w porzecznych okresach sprawozdawczych, zaostrenie kryteriów inwestycyjnych polega na zwiększeniu oczekiwanej stopy zwrotu z inwestycji, weryfikacji budżetów projektów, pod kątem zmniejszenia ich poziomu, oraz przyjęciu bardziej ostrożnych założeń co do możliwości spieniężenia produktów nieruchomościowych. Procesowi temu podlegają wszystkie nowe i już prowadzone projekty inwestycyjne.

Oprócz prac prowadzonych nad repozycjonowaniem Magnolii Park i wzmacnianiem jej dominującej pozycji na rynku Dolnego Śląska, Fundusz pracuje nad projektem biurowym na terenie otaczającym galerię handlową oraz projektami budowy mieszkań.

STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ OCTAVA

W skład Grupy Kapitałowej Octava („Grupa”) wchodzi Octava NFI S.A. oraz spółki zależne, w szczególności spółki powołane w celu wdrażania projektów deweloperskich.

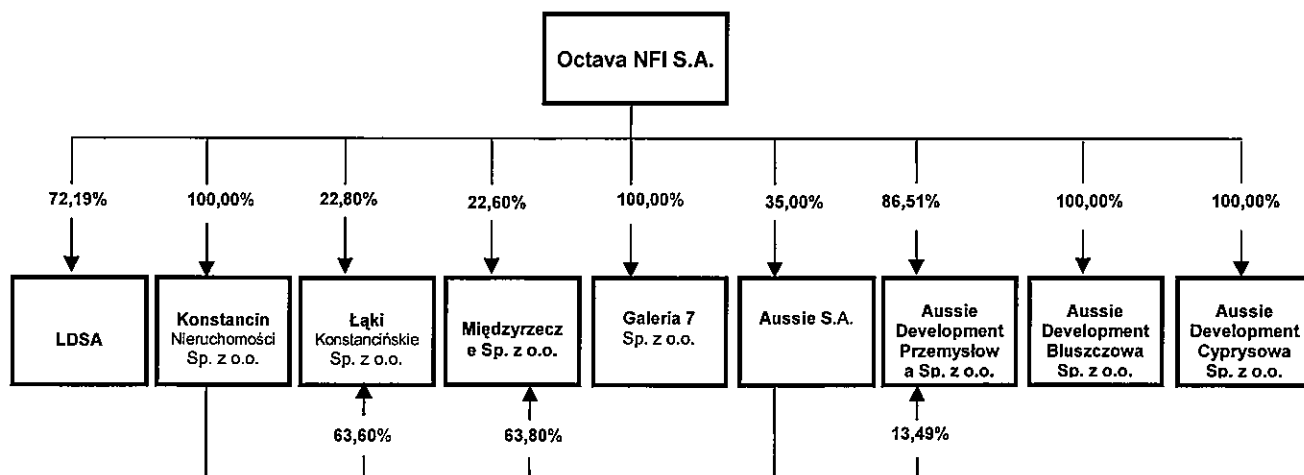
Podstawowym celem i przedmiotem działalności Grupy jest realizacja projektów nieruchomościowych.

Podmiotem dominującym wobec Octava NFI S.A. jest grupa Kapitałowa Elliott International, L.P. oraz Elliott Associates, L.P.

W skład Grupy Kapitałowej Octava wchodzi następujące spółki zależne od OCTAVA NFI S.A.:

- Legnicka Development S.A. („LDSA”)
- Łąki Konstancińskie Sp. z o.o.
- Międzyrzecze Sp. z o.o.
- Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.
- Galeria7 Sp. z o.o.
- Aussie S.A.
- Aussie Development Przemysłowa Sp. z o.o.
- Aussie Development Bluszczowa Sp. z o.o.
- Aussie Development Cyprysowa Sp. z o.o.

STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ, NA DZIEŃ PRZEKAZANIA RAPORTU, PRZEDSTAWIA SIĘ NASTĘPUJĄCO:



Spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Octava prowadzą, bądź będą prowadziły w przyszłości projekty deweloperskie na posiadanych nieruchomościach:

- **Legnicka Development SA** posiada w użytkowaniu wieczystym ok. 24 ha gruntu przy ulicy Legnickiej we Wrocławiu. Na tej nieruchomości Spółka zbudowała i prowadzi galerię handlową Magnolia Park o powierzchni najmu ok. 65 tys. metrów kwadratowych. Większość terenu wokół centrum handlowego wykorzystywana jest obecnie, jako parking naziemny. Na dzień dzisiejszy około 3 ha terenu może być zagospodarowane bez naruszania istniejących parkingów. Cały teren otaczający galerię handlową objęty jest planem zagospodarowania przestrzennego, pozwalającym na powierzchni handlowej, biurowej, hotelowej i mieszkaniowej.
- **Galeria7 Sp. z o.o.** posiada ponad 3,1 ha gruntu w centrum Wałbrzycha (w formie własności i prawa użytkowania wieczystego). Zgodnie z uchwalonym w czerwcu 2008 roku planem zagospodarowania przestrzennego na terenie tym możliwa jest budowa centrum handlowego wraz z parkingami lub zabudowa mieszkaniowa. Dalszy postęp we wdrażaniu rozważanego projektu komercyjnego uzależniony jest od poziomu zainteresowania potencjalnych najemców planowaną powierzchnią najmu.
- **Aussie S.A.** to spółka, w oparciu o którą Octava wraz z dwoma partnerami zamierza rozwijać działalność deweloperską w obszarze budowy mieszkań.
- **Aussie Development Przemysłowa spółka z o.o.** – spółka celowa powołana do przeprowadzenia projektu mieszkaniowego w Chełmie.
- **Aussie Development Bluszczowa Sp. z o.o.** – spółka celowa powołana do przeprowadzenia projektu mieszkaniowego w Lublinie.
- **Aussie Development Cyprysowa Sp. z o.o.** – spółka celowa powołana do przeprowadzenia projektu mieszkaniowego w Lublinie.
- **Ląki Konstancińskie Sp. z o.o.** posiada w użytkowaniu wieczystym ok. 22 ha gruntu w centrum gminy Konstancin Jeziorna. W tej chwili brak jest planu zagospodarowania przestrzennego, zaś studium pozwala na uchwalenie planu dopuszczającego zabudowę w minimalnym zakresie.
- **Międzyrzecze Sp. z o.o.** posiada w użytkowaniu wieczystym ok. 11 ha gruntu w centrum gminy Konstancin Jeziorna. W tej chwili brak jest planu zagospodarowania przestrzennego, zaś studium pozwala na uchwalenie planu dopuszczającego zabudowę w minimalnym zakresie.
- **Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.** posiada wyłącznie gotówkę i udziały w spółkach Ląki Konstancińskie Sp. z o.o. oraz Międzyrzecze Sp. z o.o.

DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ OCTAVA W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM

W trzecim kwartale prace Grupy nadal koncentrowały się na przygotowaniu projektu rozbudowy Galerii Magnolia Park we Wrocławiu oraz na utrzymaniu pozycji centrum na lokalnym rynku. W lipcu br. podpisano umowę z Castorama Polska na wynajem powierzchni handlowej w planowanej rozbudowie. Zawarto także umowę z H&M na wynajem powierzchni w istniejącym budynku, po jego częściowej rozbudowie.

Zakończono prace nad dokumentacją rozbudowy galerii na łączną powierzchnię najmu ponad 12,5 tys. m² (ok. 20% istniejącej powierzchni centrum) i ponad 500 miejsc parkingowych. Rozpoczęcie prac budowlanych jest planowane na wiosnę 2011r., a ich zakończenie na wiosnę 2012r.

Fundusz prowadzi systematyczne i ostrożne prace nad rozwojem działalności w obszarze budownictwa mieszkaniowego. W oparciu o spółkę Aussie S.A. prowadzone są zaawansowane prace nad dwoma projektami (w Chełmie i Lublinie) o łącznej powierzchni PUM 10,5 tys. m², obejmujące 193 mieszkania. Planowane zakończenie projektu w Chełmie to lato 2011r., zaś w Lublinie wiosną 2012r. Do końca bieżącego roku planowana jest sprzedaż 10% powierzchni w projekcie w Chełmie.

Całkowity budżet obydwu rozpoczętych projektów to ok. 33,5 mln zł. Zasób ziemi w Lublinie pozwala na wybudowanie dodatkowych 4,5 tys. m² PUM.

Ponadto, w sierpniu br. Fundusz ustanowił na rzecz BRE Bank S.A., PKO BP S.A., Investkredit Bank AG, Bank DnB Nord Polska S.A. oraz ING Bank Śląski S.A. („Kredytodawcy”) zastawy kredytowe na 428.560 akcjach LDSA, które nabył w I kwartale 2010 roku, celem zabezpieczenia wierzytelności pieniężnych Kredytodawców względem LDSA związanych z umową kredytową z dnia 15 września 2008 roku.

PODSTAWOWE ELEMENTY BILANSU I RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT WPŁYWAJĄCE NA SYTUACJĘ GRUPY KAPITAŁOWEJ I SPÓŁKI

Jednym z elementów zarządzania portfelem Funduszu jest utrzymanie stosunkowo prostej i przejrzystej struktury bilansu Grupy. W tym celu poniżej przedstawiamy wyjaśnienia niektórych pozycji bilansu, rachunku zysków i strat oraz sprawozdania z przepływu środków pieniężnych.

■ WYJAŚNIENIENIA DO WYBRANYCH POZYCJI BILANSU

Aktywa Grupy Kapitałowej Octava na koniec III kwartału 2010 roku wynosiły 1.090,8 mln zł (273,6 mln euro), zaś aktywa netto 503,7 mln zł (126,3 mln euro). Poniższa tabela ilustruje udział poszczególnych spółek z grupy kapitałowej w skonsolidowanym bilansie poszczególnych spółek portfelowych w aktywach Grupy:

Udział poszczególnych spółek z grupy kapitałowej w skonsolidowanym bilansie (stan na dzień 30 września 2010r.)

Aktywa	Wartość aktywa (100%) [mln PLN]
LDSA - aktywa razem	1.014,0
Galeria 7 – aktywa razem	23,3
Spółki konstancińskie – aktywa razem	15,5
Octava NFI SA – aktywa razem	23,1
<i>w tym środki pieniężne i ekwiwalenty w Octava NFI SA</i>	14,9
Spółki Aussie – aktywa razem	14,9
RAZEM	1.090,8

Podstawowe elementy pasywów Grupy Octava:

Pasywa	[mln PLN]
Kredyt bankowy	454,0
Odroczone zobowiązanie podatkowe	89,5
Inne zobowiązania	43,6
Kapitał własny	503,7
<i>Kapitał własny przypisany akcjonariuszom Funduszu</i>	<i>373,6</i>
<i>w tym różnice kursowe z przeliczenia waluty funkcjonalnej euro na zł</i>	<i>39,6</i>
<i>Kapitał własny przypisany akcjonariuszom mniejszościowym</i>	<i>130,0</i>
Razem	1.090,8

Podstawowym elementem zobowiązań Grupy jest kredyt inwestycyjny zaciągnięty w 2008 r. przez LDSA na okres 10 lat. Środki uzyskane z kredytu zostały zdeponowane na rachunkach bankowych spółki. Środki te będą przeznaczone na działalność inwestycyjną, w tym na rozbudowę centrum handlowego Magnolia Park.

▪ **WERYFIKACJA WARTOŚCI NIERUCHOMOŚCI PRZEZ NIEZALEŻNEGO RZECZOZNAWCĘ**

Zgodnie z prowadzoną polityką Fundusz cyklicznie (raz do roku) zleca wycenę portfela nieruchomościowego Grupy. Na 31 grudnia 2009 roku niezależny rzeczoznawca majątkowy Savills Sp. z o.o. wycenił portfel nieruchomościowy Funduszu na kwotę 195,9 mln euro. Z wyjątkiem utworzenia przez Fundusz rezerwy w kwocie 5 mln złotych na inwestycję w Wałbrzychu, do końca III kwartału Fundusz nie dokonywał zmian w wycenie nieruchomości.

▪ **WYJAŚNIENIA DO WYBRANYCH POZYCJI RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT**

Na koniec III kwartału 2010 roku Grupa Kapitałowa Octava zanotowała zysk netto w kwocie 10,1 mln zł. Zysk netto przypisany akcjonariuszom Funduszu na koniec ww. okresu wynosi 4,2 mln zł.

Przychody i koszty z tytułu najmu powierzchni handlowej w CH Magnolia Park we Wrocławiu kształtowały się zgodnie z założeniami. Przychody czynszowe wyrażone w euro uległy nieznacznej zmianie w porównaniu z III kwartałem roku ubiegłego. Przychody z tytułu najmu wyrażone w złotych wyniosły natomiast w okresie sprawozdawczym 60,3 mln zł, podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego było to 69,4 mln zł.

Przychody netto z działalności operacyjnej centrum handlowego wyniosły ok. 41,4 mln zł w porównaniu z 48,9 mln zł w analogicznym okresie roku ubiegłego. Spadek przychodów netto z działalności centrum handlowego o ok. 7,5 mln zł wynikał ze spadku kursu EUR/PLN w okresie sprawozdawczym w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego, spadku kosztów funkcjonowania centrum handlowego, oraz modyfikacji sposobu rozliczenia rocznych kosztów eksploatacyjnych CH.

W rezultacie łączne przychody z działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej wyniosły ok. 41,7 mln zł.

Na pozostałe koszty administracyjne składają się m.in. koszty funkcjonowania Funduszu, spółek portfelowych, doradztwa prawnego i podatkowego.

Głównym składnikiem kosztów finansowych były koszty obsługi kredytu zaciągniętego przez LDSA.

Żadna ze spółek grupy nie zawierała kontraktów, których celem byłoby zabezpieczenie ryzyka kursowego związanego z prowadzoną działalnością. LDSA, główna inwestycja portfelowa Funduszu

funkcjonuje w oparciu o przychody zindeksowane do euro oraz posiada zobowiązania i większość kosztów także w tej walucie.

▪ **WYJAŚNIENIA DO WYBRANYCH POZYCJI RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH ORAZ PŁYNNOŚĆ FINANSOWA GRUPY**

W trzech kwartałach 2010 roku przepływy finansowe Grupy netto z tytułu działalności operacyjnej wyniosły 5,9 mln zł. Najważniejszym źródłem wpływów było wynajmowanie powierzchni handlowej w CH Magnolia Park we Wrocławiu. Z tego tytułu Grupa odnotowała wpływy brutto w wysokości 73,8 mln zł.

Ważnym elementem rachunku przepływów jest pozycja „Pozostałe przepływy z działalności operacyjnej” wykazująca wypływy w kwocie ok. 40,8 mln zł. Na pozycję tę składały się VAT, koszty centrum handlowego Magnolia Park we Wrocławiu, koszty korporacyjne.

Ponadto w okresie sprawozdawczym poniesiono wydatki na przygotowanie rozbudowy CH Magnolia Park we Wrocławiu.

Płynność finansowa Grupy jest wysoka i nie stanowi obszaru zagrożenia. Na 30 września 2010 roku środki pieniężne i dłużne instrumenty finansowe należące do Grupy opiewały na kwotę 229,9 mln zł.

Płynność finansowa Grupy (stan na dzień 30 września 2010 r.)

Kategoria	Wartość [mln zł]
Środki pieniężne i ekwiwalenty w spółkach Grupy	229,9
Razem	229,9

▪ **KOMENTARZ DO JEDNOSTKOWEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO OCTAVY:**

Aktywa Octavy na koniec III kwartału 2010 roku wyniosły 139,3 mln zł, natomiast aktywa netto wyniosły 137,9mln zł. W III kwartale br. Fundusz zanotował stratę netto w wysokości 1,9 mln zł.

OBJAŚNIENIA DOTYCZĄCE SEZONOWOŚCI LUB CYKLICZNOŚCI DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ FUNDUSZU

W Grupie nie występuje sezonowość ani cykliczność działalności.

ZDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DACIE BILANSU

Po dacie bilansu, w dniu 19 października br. spółka Aussie Dvelopment Bluszczowa zawarła umowę z generalnym wykonawcą spółką Henpol Sp. z o.o., której przedmiotem jest wykonanie w ramach generalnego wykonawstwa osiedla mieszkaniowego przy ulicy Bluszczowej w Lublinie. Jednocześnie, w dniu 20 października br., Spółka zawarła umowę kredytową z Raiffeisen Bank Polska S.A. na finansowanie przedmiotowej budowy i komercjalizację budynku mieszkalnego w maksymalnej kwocie 14,8 mln zł.

W październiku br. LDSA zawarła umowę najmu z Hennes& Mauritz na wynajem powierzchni handlowej w planowanej rozbudowie centrum Magnolia Park.

Ponadto, w związku z niespełnieniem się warunków zawieszających, w październiku wygasła umowa najmu powierzchni handlowej pomiędzy Galerią 7 i Tesco Polska.

Poza wymienionymi powyżej, po dacie bilansu nie wystąpiły zdarzenia, które mogłyby w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Grupy i Funduszu.

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

Nie publikowano prognoz wyników.

SKŁAD AKCJONARIATU FUNDUSZU

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

1. Stan na 31 sierpnia 2010 roku:

Akcjonariusz	Liczba akcji i liczba głosów na WZ	Procentowy udział w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na WZ
Grupa Kapitałowa: Elliott International, L.P. oraz Elliott -Manchester Securities Corporation Ltd	73.024.446	58,03%

2. Stan na 15 listopada 2010 roku:

Akcjonariusz	Liczba akcji i liczba głosów na WZ	Procentowy udział w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na WZ
Grupa Kapitałowa: Elliott International, L.P. oraz Elliott -Manchester Securities Corporation Ltd	72.501.463	57,61%

3. Zmiany w strukturze akcjonariatu w okresie od przekazania raportu za I półrocze 2010 roku:

W dniu 28 października br. Fundusz otrzymał informację od PZU Asset Management S.A. („PZU Asset Management”) o transakcji sprzedaży na rynku regulowanym 1 150 886 akcji Funduszu, w wyniku czego udział PZU Asset Management spadł poniżej 5%.

Jednocześnie, Fundusz nie otrzymał od PZU Asset Management zawiadomienia o nabyciu akcji uprawniających do co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu.

INFORMACJE DOTYCZĄCE DYWIDENDY, EMISJI, WYKUPU I SPŁATY DŁUŻNYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W okresie objętym sprawozdaniem podmioty wchodzące w skład Grupy nie emitowały papierów wartościowych.

ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI FUNDUSZU PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE FUNDUSZ

Zgodnie z posiadanymi przez Fundusz informacjami, stan posiadania jego akcji przez osoby zarządzające i nadzorujące Funduszem na dzień przekazania Raportu za III kwartał 2010 roku przedstawiał się następująco:

- Członek Zarządu nie posiada akcji Funduszu;
- Członkowie Rady Nadzorczej nie posiadają akcji Funduszu ;

Osoby zarządzające i nadzorujące nie zgłosiły faktu posiadania akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Funduszu.

W okresie pomiędzy dniem przekazania raportu za I półrocze 2010 r. a dniem przekazania raportu za III kwartał 2010 r. Fundusz nie otrzymał informacji o zmianie stanu posiadania akcji Funduszu przez osoby zarządzające, nadzorujące lub blisko związane z osobami zarządzającymi bądź nadzorującymi.

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

Przed sądem lub organem administracji publicznej toczą się postępowania dotyczące zobowiązań i wierzytelności jednostek zależnych Funduszu, których łączna wartość stanowi kwotę ok. 25,0 mln zł.

Łączna wartość postępowań w grupie zobowiązań wynosi ok. 10,2 mln zł (roszczenia wobec Grupy Kapitałowej Octava).

W tej grupie postępowaniami o najwyższej wartości są postępowania z powództwa Warbud S.A. przeciwko LDSA (pozew do Sądu Arbitrażowego z dnia 11 maja br.) o zwrot kwot zatrzymanych na podstawie kontraktu budowlanego w wysokości 5,8 mln zł oraz postępowania BEG Inżynierie Polska, która wystąpiła do spółek Galerii 7 (pozew do Sądu Okręgowego w Warszawie z dnia 22 lipca 2009 roku) oraz LDSA (pozew do Sądu Arbitrażowego z dnia 4 grudnia 2009 roku) z roszczeniem w kwocie ok. 4,3 mln zł z tytułu usług świadczonych na podstawie umów o świadczenie usług projektowo-inżynierskich, o zarządzanie przedsiębiorstwem oraz tytułem odszkodowania (dot. G7) i zapłaty premii motywacyjnej (dot. LDSA).

Jednocześnie, Legnicka Investments wystąpiła z roszczeniem do BEG w kwocie ok. 2,9 mln zł tytułem m.in. zwrotu świadczenia spełnionego w wykonaniu umów, od których LI odstąpiła (pozew do Sądu Okręgowego w Warszawie z dnia 21 września 2009 roku).

Łączna wartość postępowań w grupie wierzytelności wynosi ok. 14,8 mln zł (roszczenia Grupy Kapitałowej Octava wobec innych podmiotów).

W tej grupie roszczeniem o najwyższej wartości jest roszczenie LDSA do Warbud SA, jako generalnego wykonawcy Centrum Handlowego Magnolia Park. Spółka wystąpiła z roszczeniem w kwocie 10,1 mln zł z powodu ujawnionych wad w budynku. Spółka złożyła pozew do Sądu Arbitrażowego przy Krajowej Izbie Gospodarczej W Warszawie w dniu 12 marca 2010 roku.

Octava NFI SA uznaje roszczenia spółek z Grupy Kapitałowej Funduszu za należne. Jednocześnie, Fundusz stoi na stanowisku, że roszczenia wobec spółek zależnych są niezasadne.

INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ FUNDUSZ LUB JEDNOSTKĘ ZALĘŻNĄ TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

W lipcu br. Fundusz udzielił pożyczek spółkom zależnym Aussie Development Bluszczowa w kwocie 8,27 mln zł oraz Aussie Development Cyprysowa w kwocie 3,59 mln zł na prace związane z prowadzeniem projektów mieszkaniowych w Lublinie.

Natomiast we wrześniu br. Fundusz udzielił pożyczki spółce Aussie Development Przemysłowa w kwocie 3,62 mln zł.

Poza powyższym, w III kwartale 2010 r. Fundusz nie zawarł transakcji z podmiotami powiązanymi, które były istotne i zawarte na warunkach innych niż rynkowe.

INFORMACJA O UDZIELONYCH PORĘCZENIACH KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI

W okresie objętym sprawozdaniem nie były udzielane poręczenia ani gwarancje.

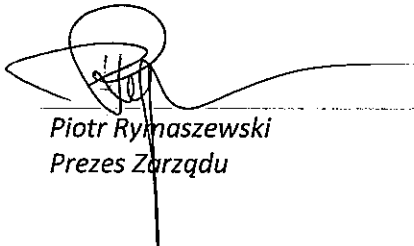
INFORMACJA DOTYCZĄCA ZMIAN ZOBOWIĄZAŃ WARUNKOWYCH LUB AKTYWÓW WARUNKOWYCH

W III kwartale br. nie wystąpiły zmiany zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych.

CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE FUNDUSZU BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE NASTĘPNEGO KWARTAŁU

Podstawowe czynniki ryzyka, jakie będą miały wpływ na wyniki Funduszu w okresie następnych miesięcy związane są głównie ze zjawiskami zewnętrznymi jakie mają miejsce w gospodarce i obejmują:

- ryzyka związane z bieżącą działalnością centrum handlowego we Wrocławiu:
 - ryzyka recesji i spadku sprzedaży detalicznej mogą spowodować pogorszenie sytuacji finansowej najemców, w rezultacie prowadząc do rozwiązywania umów najmu i spadku przychodów netto z najmu, a także ograniczyć możliwości podnajmu powierzchni innym najemcom;
 - wahania kursu euro mogą wpływać negatywnie na zdolność najemców do pokrywania zobowiązań z tytułu umów najmu i prowadzić do wzrostu presji z ich strony do obniżenia stawek czynszu;
 - wysokie koszty finansowania na rynku międzybankowym może powodować bardziej restrykcyjne i ostrożne wykonywanie umów kredytowych przez banki oraz wzrost kosztów długu;
- ryzyka związane z działalnością deweloperską:
 - spowolnienie gospodarcze oraz ograniczenie akcji kredytowej przez banki może spowodować ograniczenie lub zaostrzenie warunków pozyskiwania finansowania na nowe projekty deweloperskie;
 - spowolnienie gospodarcze może wpływać negatywnie na możliwość skomercjalizowania na atrakcyjnych warunkach przygotowanych do budowy projektów;
 - ryzyko dotyczące daty i warunków rozpoczęcia realizacji zabudowy terenów przylegających do centrum handlowego Magnolia Park oraz nieruchomości w Wałbrzychu;
- ryzyko związane ze zmianami legislacyjnymi:
 - w chwili obecnej trwają prace nad projektem ustawy likwidującym zwolnienie podatkowe przysługujące Narodowym Funduszom Inwestycyjnym. Ewentualne uchwalenie wspomnianej ustawy może mieć dla Funduszu konsekwencje podatkowe w przypadku zbycia akcji LDSA.



Piotr Rymaszewski
Prezes Zarządu

Warszawa, 15 listopada 2010 roku