

V Narodowy Fundusz Inwestycyjny Victoria S.A.

**Opinia z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r.**

**Opinia niezależnego biegłego rewidenta
Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej
V Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Victoria S.A.**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego V Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Victoria S.A. (zwanego dalej „Funduszem”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Dworkowej 3, obejmującego:

- a) wprowadzenie;
- b) bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 78.820 tys. zł;
- c) rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujący zysk netto w kwocie 30.654 tys. zł;
- d) zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę 82.583 tys. zł;
- e) rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujący wypływy pieniężne netto w kwocie 12.111 tys. zł;
- f) zestawienie portfela inwestycyjnego na dzień 31 grudnia 2005 r.;
- g) dodatkowe noty objaśniające.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności odpowiedzialny jest Zarząd Funduszu. Naszym zadaniem było wyrażenie, na podstawie przeprowadzonego badania, opinii o sprawozdaniu finansowym.

Jak wskazano w pkt.5 Wprowadzenia do sprawozdania finansowego, strategią Funduszu jest dystrybucja maksymalnej ilości wolnych środków do akcjonariuszy i zakończenie działalności Funduszu z chwilą upłynienia wszystkich aktywów. W rezultacie znacznego ograniczenia działalności oraz prawdopodobieństwa likwidacji Funduszu, sprawozdanie finansowe za okres zakończony 31 grudnia 2005 r. zostało sporządzone przy założeniu braku kontynuacji działalności. Wycena aktywów Funduszu została dokonana zgodnie z wymogami określonymi w art. 29 ust.1 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa” – tekst jednolity - Dz. U. z 2002 r. Nr 76 poz. 694 z późniejszymi zmianami). Stosując się do art. 29 ust.1 Ustawy Fundusz utworzył również rezerwę na przewidywane dodatkowe koszty likwidacji działalności. Różnice w wycenie aktywów oraz utworzona rezerwa zostały odniesione na kapitał z aktualizacji wyceny, zgodnie z art. 29 ust. 2a Ustawy.

**Opinia niezależnego biegłego rewidenta
Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej
V Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Victoria S.A. (cd.)**

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej:

- (a) przepisów rozdziału 7 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa” – tekst jednolity - Dz.U. z 2002 r. Nr 76 poz. 694 z późniejszymi zmianami);
- (b) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie zostało zaplanowane i przeprowadzone tak, aby uzyskać wystarczającą pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych błędów i przeoczeń. Badanie obejmowało między innymi sprawdzenie, na podstawie wybranej próby, dowodów potwierdzających kwoty i informacje wykazane w sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę zasad rachunkowości stosowanych przez Fundusz oraz istotnych oszacowań dokonywanych przy sporządzeniu sprawozdania finansowego, a także ogólną ocenę jego prezentacji. Uważamy, że nasze badanie stanowiło wystarczającą podstawę dla wyrażenia opinii.

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Funduszu za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. uwzględniają przepisy Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz.U. z 2005 r. nr 209, poz. 1744) i są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

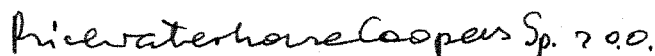
Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe we wszystkich istotnych aspektach:

- (a) zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych i zgodnie ze stosowanymi w sposób ciągły zasadami rachunkowości obowiązującymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, określonymi w powołanej wyżej Ustawie i rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 22 grudnia 1995 r. w sprawie szczególnych warunków, którym powinna odpowiadać rachunkowość narodowych funduszy inwestycyjnych, z uwzględnieniem przepisów zawartych w Rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 r. nr 209, poz. 1744),
- (b) jest zgodne w formie i treści z obowiązującymi Fundusz przepisami prawa oraz statutem Funduszu;
- (c) przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 31 grudnia 2005 r. oraz wynik finansowy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r.

Działający w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. i przeprowadzający badanie:



Andrzej J. Konopacki
Członek Zarządu
Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 1750/287
Warszawa, 13 kwietnia 2006 r.

 PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

Spółka wpisana na listę podmiotów
uprawnionych do badania sprawozdań
finansowych pod numerem 144

V Narodowy Fundusz Inwestycyjny Victoria S.A.

**Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r.**

**Raport z badania sprawozdania finansowego
Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej
V Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Victoria S.A.**

Niniejszy raport został sporządzony w związku z badaniem sprawozdania finansowego V Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Victoria S.A. z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Dworkowej 3 (zwanego dalej „Funduszem”). Badaniu podlegało sprawozdanie finansowe obejmujące:

- wprowadzenie;
- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 78.820 tys. zł;
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujący zysk netto w kwocie 30.654 tys. zł;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę 82.583 tys. zł;
- rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r. wykazujący wypływy pieniężne netto w kwocie 12.111 tys. zł;
- zestawienie portfela inwestycyjnego na dzień 31 grudnia 2005 r.;
- dodatkowe noty objaśniające.

Sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd Funduszu oraz osobę, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych, dnia 13 kwietnia 2006 r. Raport powinien być odczytywany wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej V Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Victoria S.A. z dnia 13 kwietnia 2006 r. dotyczącą wyżej opisanego sprawozdania finansowego. Opinia o sprawozdaniu finansowym wyraża ogólny wniosek wynikający z przeprowadzonego badania. Wniosek ten nie stanowi sumy ocen wyników badania poszczególnych pozycji sprawozdania bądź zagadnień, ale zakłada nadanie poszczególnym ustaleniom odpowiedniej wagi (istotności), uwzględniającej wpływ stwierdzonych faktów na rzetelność i prawidłowość sprawozdania finansowego.

Raport zawiera 11 kolejno ponumerowanych stron i składa się z następujących części:

	Strona
I. Ogólna charakterystyka Funduszu.....	2
II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania	3
III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej jednostki	4
IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego.....	5
V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta.....	10

Działający w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. i przeprowadzający badanie:

Andrzej J. Konopacki

Andrzej J. Konopacki

Członek Zarządu

Biegły Rewident

Numer ewidencyjny 1750/287

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

Spółka wpisana na listę podmiotów
uprawnionych do badania sprawozdań
finansowych pod numerem 144

Warszawa, 13 kwietnia 2006 r.

I. Ogólna charakterystyka Funduszu

- (a) V Narodowy Fundusz Inwestycyjny Victoria S.A. jest spółką akcyjną z siedzibą w Warszawie przy ulicy Dworkowej 3. Fundusz prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.
- (b) Fundusz został utworzony aktem notarialnym z dnia 15 grudnia 1994 r. przez Ministra Przekształceń Własnościowych działającego w imieniu Skarbu Państwa. Fundusz został zarejestrowany w XVI Wydziale Gospodarczym w Sądzie Rejonowym w Warszawie pod numerem RHB 43357. W dniu 24 sierpnia 2001 r. Sąd Rejonowy w Warszawie wydał postanowienie o wpisie Funduszu do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000037652.
- (c) Dla celów rozliczeń z tytułu podatków Funduszowi nadano dnia 11 grudnia 1995 r. numer NIP 525-13-47-519. Dla celów statystycznych jednostka otrzymała dnia 11 kwietnia 1995 r. numer REGON 010952945.
- (d) Fundusz prowadzi działalność na podstawie Ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2000 r. Nr 94, poz. 1037) oraz Ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o Narodowych Funduszach Inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. Nr 44, póź. 202 z 1993 r. z późniejszymi zmianami).
- (e) Na dzień 31 grudnia 2005 r. kapitał akcyjny Funduszu wynosił 1.127 tys. zł i dzielił się na 11.271.048 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda.
- (f) W roku obrotowym członkami Zarządu Spółki byli:

Piotr NadolskiPrezes Zarządu
- (g) W badanym okresie obrotowym Fundusz nie zatrudniał pracowników.

II. Informacje dotyczące przeprowadzonego badania

- (a) PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. została wybrana na biegłego rewidenta Spółki uchwałą nr 1/2004 Rady Nadzorczej z dnia 15 września 2004 r. na podstawie paragrafu 24 statutu Spółki.
- (b) PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. oraz biegły rewident przeprowadzający badanie są niezależni od badanej jednostki w rozumieniu art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.
- (c) Badanie przeprowadzono na podstawie umowy zawartej w dniu 30 września 2004 r. w okresie:
 - badanie końcowe od 13 marca do 13 kwietnia 2006 r.

III. Charakterystyka wyników i sytuacji finansowej jednostki

Poniższe komentarze przedstawiono w oparciu o wiedzę uzyskaną w trakcie badania sprawozdania finansowego.

Sprawozdanie finansowe nie uwzględnia wpływu inflacji. Ogólny wskaźnik zmian poziomu cen towarów i usług konsumpcyjnych (od grudnia do grudnia) wyniósł w badanym roku 0,7% (2004 r.: 4,4%).

Na koniec roku obrotowego aktywa netto Funduszu wyniosły 77.744 tys. zł i uległy zmniejszeniu w stosunku do roku ubiegłego o 82.583 tys. zł, czyli o 51,5%, co związane było z przeprowadzonym przez Fundusz skupem akcji własnych w celu umorzenia. Ponadto zmniejszeniu uległy: wartość należności o 66.291 tys. zł, wartość portfela inwestycyjnego o 62.266 tys. zł. Saldo środków pieniężnych wzrosło natomiast o 46.050 tys. zł.

Spadek salda należności wynikał głównie z rozliczenia transakcji typu „buy / sell back” zrealizowanej na dłużnych papierach wartościowych oraz sprzedaży pożyczki udzielonej Nachricht BV.

Spadek wartości portfela inwestycyjnego wynikał przede wszystkim ze sprzedaży akcji Pierwszego Narodowego Funduszu Inwestycyjnego S.A., Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Fortuna S.A., Mera PNEFAL S.A., Vectra S.A., spółek mniejszościowych oraz aktualizacji wartości akcji na dzień bilansowy Szczegółowe zestawienie zmniejszeń i zwiększeń wartości portfela inwestycyjnego znajduje się w komentarzu nr 1 niniejszego raportu.

Wzrost salda środków pieniężnych był związany przede wszystkim ze sprzedażą aktywów i gromadzeniem środków w celu skupu akcji własnych przeprowadzonego w styczniu 2006 r.

W badanym roku obrotowym Fundusz nabył i umorzył 3.757.015 akcji własnych za łączną kwotę 112.922 tys. zł. Kapitał zakładowy Funduszu na 31 grudnia 2005 r. składał się z 11.271.048 akcji zwykłych (na 31 grudnia 2004 r. liczba akcji wynosiła 15.028.063).

W badanym roku obrotowym Fundusz wykazał zysk netto w wysokości 30.654 tys. zł (w porównaniu do 73.740 tys. zł w roku 2004. Na zysk netto złożyły się zrealizowany zysk ze sprzedaży akcji notowanych na GPW i nienotowanych oraz osiągnięte przychody z inwestycji. Ujemny wpływ na zysk netto miały niezrealizowany wynik z wyceny akcji notowanych oraz koszty operacyjne, z których największą pozycję stanowiły koszty wynagrodzenia firmy zarządzającej.

W efekcie opisanych powyżej zmian na dzień bilansowy saldo kapitałów własnych spadło o kwotę 82.853 tys. zł i wyniosło 77.744 tys. zł.

Osiągnięcie przez Fundusz niższego zysku netto w badanym roku obrotowym wpłynęło na spadek wskaźnika zysku na jedną akcję zwykłą liczonego według średniej ważonej liczby akcji zwykłych w danym roku obrotowym z 4,17 zł w 2004 r. do 2,61 zł w roku bieżącym.

Wartość aktywów netto na jedną akcję spadła z 10,67 zł na koniec 2004 r. do 6,90 zł na koniec badanego okresu. Na dzień 30 grudnia 2005 r. akcje Funduszu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. były wyceniane po 7,45 zł (8,90 zł na dzień 31.12.2004).

Ze względu na zamiar zakończenia działalności Funduszu z chwilą upłynięcia wszystkich aktywów sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu braku kontynuacji działalności gospodarczej.

V Narodowy Fundusz Inwestycyjny Victoria S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r.

5

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego

BILANS na 31 grudnia 2005 r.

	Komentarz	31.12.2005 r. tys. zł	31.12.2004 r. tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana (%)	31.12.2005 r. Struktura (%)	31.12.2004 r. Struktura (%)
AKTYWA							
Portfel inwestycyjny	1	9.313	71.579	(62.266)	(87,0)	11,8	44,4
Należności	2	1	66.292	(66.291)	(100,0)	0,0	41,1
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	3	69.506	23.456	46.050	196,3	88,2	14,5
Inne aktywa		0	41	(41)	(100,0)	--	0,0
Aktywa razem		78.820	161.368	(82.548)	(51,2)	100,0	100,0
PASYWA							
Rezerwy i zobowiązania razem							
Zobowiązania		706	881	(175)	(19,9)	0,9	0,5
Rezerwy		370	160	210	131,3	0,5	0,1
		1.076	1.041	35	3,4	1,4	0,6
Kapitał własny	4						
Kapitał zakładowy		1.127	1.503	(376)	(25,0)	1,4	0,9
Akcje własne		(20)	0	(20)	--	(0,0)	--
Kapitał zapasowy		18.448	92.973	(74.525)	(80,2)	23,4	57,7
Kapitał z aktualizacji wyceny		(296)	(256)	(40)	15,6	(0,4)	(0,2)
Pozostałe kapitały rezerwowe		0	0	0	--	--	--
Zysk / Strata z lat ubiegłych		27.831	(7.633)	35.464	(*)	35,3	(4,7)
Zysk netto		30.654	73.740	(43.086)	(58,4)	38,9	45,7
		77.744	160.327	(82.583)	(51,5)	98,6	99,4
Pasywa razem		78.820	161.368	(82.548)	(51,2)	100,0	100,0

(*) – wyliczenie niewykonalne

V Narodowy Fundusz Inwestycyjny Victoria S.A.
Raport z badania sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r.

6

IV. Charakterystyka wybranych pozycji sprawozdania finansowego c.d.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT
Za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 r.

	Komentarz	2005 r. tys. zł	2004 r. Tys. zł	Zmiana tys. zł	Zmiana %
Przychody z inwestycji	5	2.222	4.562	(2.340)	-51,3
Pozostałe przychody operacyjne		19	1.123	(1.104)	-98,3
Koszty operacyjne	6	(8.568)	(11.941)	3.373	-28,2
Pozostałe koszty operacyjne		(6)	(46)	40	-87,0
Rezerwy i odpisy aktualizujące		0	(868)	868	(*)
Wynik z inwestycji netto		(6.333)	(7.170)	837	-11,7
Zrealizowane i niezrealizowane zyski z inwestycji	7	36.987	80.141	(43.154)	-53,8
Zysk na działalności operacyjnej		30.654	72.971	(42.317)	-58,0
Zysk brutto		30.654	72.971	(42.317)	-58,0
Podatek dochodowy		0	769	(769)	-100,0
Zysk netto		30.654	73.740	(43.086)	-58,4

Bilans na dzień 31 grudnia 2005 r.

1. Portfel inwestycyjny

W 2005 r. wartość portfela inwestycyjnego spadła o kwotę 62.266 tys. zł do poziomu 9.313 tys. zł na 31 grudnia 2005 r. Na zmiany wartości netto portfela inwestycyjnego w ciągu 2005 r. złożyły się:

	2005 r. Tys. zł
Zwiększenia z tytułu:	
Zakupu akcji notowanych na GPW S.A. w Warszawie	157
	157
Zmniejszenia z tytułu:	
Sprzedaży akcji i udziałów spółek wiodących	5.280
Sprzedaży akcji i udziałów spółek mniejszościowych	952
Sprzedaży akcji i udziałów w pozostałych jednostkach krajowych	41.026
Wyceny akcji notowanych na GPW na dzień bilansowy	15.165
	62.423

Na dzień 31 grudnia 2005 r. w skład portfela inwestycyjnego Funduszu wchodziły:

- akcje i udziały stanowiące pakiety mniejszościowe w 12 spółkach o wartości bilansowej 56 tys. zł;
- pozostałe notowane papiery wartościowe, na które składają się akcje Fund.1 Pierwszego Narodowego Funduszu Inwestycyjnego S.A. oraz Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Fortuna S.A. o łącznej wartości 9.257 tys. zł.

2. Należności

Zmniejszenie należności z tytułu udzielonych pożyczek nastąpiło wskutek dokonania przez Fundusz sprzedaży w 2005 r. udzielonych pożyczek o wartości bilansowej na dzień 31 grudnia 2004 r. równej 7.974 tys. zł.

Spadek pozostałych należności spowodowany był przede wszystkim zakończeniem transakcji typu „buy / sell back” zrealizowanej na dłużnych papierach wartościowych, której wartość na dzień 31 grudnia 2004r. wynosiła 58.171 tys. zł.

3. Środki pieniężne

Saldo środków pieniężnych wzrosło o 196,3% w stosunku do stanu na 31 grudnia 2004 r. do poziomu 69.506 tys. zł.

Na wzrost salda środków pieniężnych wpłynęła przede wszystkim sprzedaż części aktywów oraz gromadzenie środków na ogłoszony zakup akcji własnych. Fundusz na ten cel zablokował 67.227 tys. zł

4. Kapitał własny

Wartość kapitału własnego na dzień 31 grudnia 2005 r. wyniosła 77.744 tys. zł i zmniejszyła się o 51,5% w relacji do 31 grudnia 2004 r.

Kapitał zakładowy Funduszu na 31 grudnia 2005 r. składał się z 11.271.048 akcji zwykłych o wartości nominalnej 0,10 zł każda i uległ zmniejszeniu w badanym okresie obrotowym o 376 tys. zł w wyniku umorzenia 3.757.015 akcji własnych. Jednocześnie kapitał zapasowy został pomniejszony o kwotę 112.546 tys. zł równą różnicy pomiędzy ceną nabycia umorzonych akcji własnych a ich wartością nominalną

Zgodnie z Uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy nr 5/2005 z dnia 31 maja 2005 r. zrealizowany zysk netto za 2004 rok w wysokości 45.798 tys. zł został przeniesiony na kapitał zapasowy, natomiast niezrealizowany zysk netto za 2004 rok w wysokości 27.942 tys. zł zostanie podzielony w następnych okresach sprawozdawczych. Zrealizowana strata netto z lat ubiegłych w wysokości 7.521 tys. zł została pokryta z kapitału zapasowego.

Kapitał z aktualizacji wyceny uległ zmniejszeniu ze względu na obciążenie go rezerwą na koszty likwidacji Funduszu w kwocie 296 tys. zł.

Do dnia wydania opinii i raportu do sprawozdania finansowego Funduszu za 2005 r. akcjonariusze nie podjęli decyzji, co do podziału zysku netto za badany okres oraz z lat ubiegłych.

Rachunek zysków i strat za rok obrotowy do 31 grudnia 2005 r.

5. Przychody z inwestycji

W 2005 r. saldo przychodów z inwestycji wyniosło 2.222 tys. zł i składało się z następujących pozycji:

- przychodów z akcji, innych papierów wartościowych i instrumentów finansowych oraz udziałów w kwocie 322 tys. zł,
- przychodów z tytułu odsetek w kwocie 1.045 tys. zł
- pozostałych przychodów z inwestycji w kwocie 855 tys. zł.

W stosunku do roku ubiegłego, w badanym roku finansowym nastąpił spadek przychodów z inwestycji o kwotę 2.340 tys. zł. Jest on wynikiem sprzedaży znacznej części aktywów i przekazania uzyskanych w ten sposób środków akcjonariuszom. Spadek przychodów z akcji, innych papierów wartościowych i instrumentów finansowych oraz udziałów a także przychodów z tytułu odsetek został częściowo skompensowany pozostałymi przychodami z inwestycji, na które złożył się zysk ze sprzedaży pożyczek w kwocie 855 tys. zł.

6. Koszty operacyjne

W badanym roku obrotowym koszty operacyjne wyniosły 8.568 tys. zł i spadły w stosunku do roku ubiegłego o kwotę 3.373 tys. zł.

Spadek kosztów operacyjnych wynika głównie z nie wystąpienia w badanym roku sprawozdawczym ujemnych różnic kursowych, które w ubiegłym roku obrotowym podwyższyły koszty o kwotę 2.502 tys. zł. Umacnianie się PLN w relacji do EUR w 2005 r. zaowocowało spadkiem o 711 tys. zł. kosztów z tytułu wynagrodzenia dla firmy zarządzającej Funduszem, które ustalone zostało w EUR.

7. Zrealizowane i niezrealizowane zyski z inwestycji

Zrealizowane zyski z inwestycji w badanym roku obrotowym wyniosły 52.152 tys. zł, co oznacza wzrost o kwotę 22 tys. zł w stosunku do roku ubiegłego.

Na zysk zrealizowany złożyły się zyski ze sprzedaży akcji portfela mniejszościowego w kwocie 671 tys., akcji pozostałych jednostek krajowych w kwocie 51.561 tys. zł oraz straty ze sprzedaży spółek portfela wiodącego w kwocie 46 tys. zł.

Na koniec badanego roku obrotowego niezrealizowana strata z inwestycji wyniosła 15.165 tys. zł., podczas gdy we wcześniejszym roku obrotowym Fundusz odnotował niezrealizowany zysk w kwocie 30.253 tys. zł. Rozpoznana strata w 2005 r. wynika z wyceny do wartości giełdowej posiadanych przez Fundusz akcji Pierwszego Narodowego Funduszu Inwestycyjnego S.A. oraz Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Fortuna S.A..

V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta

- (a) Zarząd Funduszu przedstawił w toku badania żądane informacje, wyjaśnienia i oświadczenia oraz przedłożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych i wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych, a także poinformował o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym do dnia złożenia oświadczenia.
- (b) Zakres badania nie był ograniczony.
- (c) Fundusz posiadał aktualną, zatwierdzoną przez Zarząd dokumentację opisującą zasady (politykę) rachunkowości. Przyjęte przez Fundusz zasady rachunkowości były dostosowane do jego potrzeb i zapewniały wyodrębnienie w rachunkowości wszystkich zdarzeń istotnych do oceny sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego Funduszu, przy zachowaniu zasady ostrożności. Została zachowana ciągłość stosowanych zasad w stosunku do okresu ubiegłego.
- (d) Bilans zamknięcia na koniec ubiegłego roku obrotowego został, we wszystkich istotnych aspektach, prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych jako bilans otwarcia bieżącego okresu.
- (e) Dokonaliśmy oceny prawidłowości funkcjonowania systemu księgowości. Naszej ocenie podlegały w szczególności:
 - prawidłowość dokumentacji operacji gospodarczych,
 - rzetelność, bezbłędność i sprawdzalność ksiąg rachunkowych, w tym także prowadzonych za pomocą komputera,
 - stosowane metody zabezpieczania dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera,
 - ochrona dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdania finansowego,

Ocena ta, w połączeniu z badaniem wiarygodności poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego daje podstawę do wyrażenia ogólnej, całościowej i bez zastrzeżeń opinii o prawidłowości i rzetelności tego sprawozdania. Nie było celem naszego badania wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania wyżej wymienionego systemu.

- (f) Wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia przedstawiają wszystkie istotne informacje określone przez Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 r. nr 209. poz. 1744) w sposób kompletny i prawidłowy.
- (g) Sprawozdanie z działalności jednostki uwzględnia zagadnienie wymagane przez Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 r. nr 209. poz. 1744). Informacje finansowe w nim zawarte są zgodne z informacjami przedstawionymi w sprawozdaniu finansowym.
- (h) Inwentaryzacja aktywów i pasywów została przeprowadzona oraz rozliczona zgodnie z Ustawą o rachunkowości, a jej wyniki ujęto w księgach rachunkowych roku badanego.

V. Stwierdzenia niezależnego biegłego rewidenta (cd.)

- (i) Podczas badania nie stwierdzono przypadków naruszenia prawa albo statutu, wpływających na sprawozdanie finansowe.
- (j) Sprawozdanie finansowe za rok poprzedzający zostało zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. Biegły rewident wydał opinię bez zastrzeżeń.
- (k) Sprawozdanie finansowe Funduszu za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2004 r. zostało zatwierdzone uchwałą nr 4/2005 Walnego Zgromadzenia V Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Victoria S.A. z dnia 31 maja 2005 r. oraz złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w Warszawie w dniu 7 czerwca 2005 r. i ogłoszone w Monitorze Polskim B numer 1386 z dnia 9 września 2005 r.