

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI ZARZĄDU V Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „Victoria” S.A. za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2005

1. Informacje podstawowe

Fundusz prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i na dzień 31 grudnia 2005 roku miał swoją siedzibę w Warszawie przy ulicy Dworkowej 3.

Przedmiot działalności Funduszu zdefiniowany jest jako pozostałe pośrednictwo finansowe i oznaczony numerem 6523 w Europejskiej Klasyfikacji Działalności.

Księgowość Funduszu prowadzona jest przez Polskie Centrum Audytu i Rachunkowości Sp. z o.o.

Audytorem Funduszu jest firma PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

2. Akcjonariusze

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Fundusz, na dzień 31 grudnia 2005 roku akcjonariuszami posiadającymi ponad 5% głosów na WZA były następujące podmioty:

	31.12.2005
Dryton Holdings B.V poprzez podmiot zależny:	
Forestmeadows Trading & Investment Limited	35,64%
Keystar Holdings Limited	13,39%
Fund.1 NFI	9,54%
NFI Fortuna	9,50%

Fundusz nie posiada informacji odnośnie umów, które mogą spowodować zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

3. Zarząd i Rada Nadzorcza

W okresie sprawozdawczym funkcję Prezesa Zarządu V NFI Victoria S.A. pełnił Piotr Nadolski.

Prezes Zarządu nie pobierał żadnego wynagrodzenia z Funduszu. Wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek wiodących, zależnych i stowarzyszonych w 2005 roku wyniosło 13 tys. zł. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego (tj. 13 kwietnia 2006 roku) Prezes Zarządu nie posiadał akcji Funduszu oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych z Funduszem.

Na dzień 31 grudnia 2004 roku skład Rady Nadzorczej prezentował się następująco:

1. Agnieszka Stankiewicz – Przewodnicząca
2. Zdzisław Gawlik
3. Łukasz Ołdakowski
4. Maciej Jasiński
5. Sylwester Pieckowski

W dniu 27 września 2005 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu dokonało zmian w składzie Rady Nadzorczej. W związku z odwołaniem Pana Macieja Jasińskiego oraz wcześniejszą rezygnacją Pana Sylwestra Pieckowskiego i Pana Zdzisława Gawlika powołano do Rady Nadzorczej Pana Roberta Kozłowskiego, Pana Derek A. Christophera i Pana Damiana Domińczaka.

Na dzień 31 grudnia 2005 roku Rada Nadzorcza działała w składzie:

1. Agnieszka Stankiewicz – Przewodnicząca
2. Łukasz Ołdakowski
3. Damian Domińczak
4. Robert Kozłowski
5. Derek A.Christopher

Wynagrodzenie Rady Nadzorczej w 2005 roku wyniosło 151 tys. zł. Zgodnie z wiedzą Funduszu członkowie Rady Nadzorczej nie pobierali wynagrodzeń ani nagród z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych lub stowarzyszonych. Ponadto, członkowie Rady Nadzorczej nie zgłosili faktu posiadania akcji Funduszu oraz jego jednostek stowarzyszonych lub zależnych.

4. Zarządzanie majątkiem Funduszu

W 2005 roku majątkiem Funduszu zarządzała firma Ballinger Capital Sp. z o.o. w oparciu o podpisaną w dniu 21 maja 1999 roku Umowę o Zarządzanie. Pomiędzy V NFI Victoria S.A. a Ballinger Capital Sp. z o.o. została podpisana także umowa o wynagrodzenie za wyniki finansowe. W roku 2005 wynagrodzenie z tytułu zarządzania wyniosło 7 194 tys. zł.

We wrześniu 2005 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, które zatwierdziło Umowę z w sprawie zmiany Umowy o Zarządzanie majątkiem Funduszu z dnia 21 maja 1999 roku. Na mocy Umowy zmieniającej, zmieniono z dniem 1 stycznia 2006 roku wysokość wynagrodzenia należnego Firmie Zarządzającej, które będzie wynosić 1 milion złotych rocznie. W grudniu 2005 roku zostało zawarte Porozumienie z Firmą Zarządzającą – Ballinger Capital w sprawie rozwiązania umowy o zarządzanie majątkiem Funduszu z dniem 31 marca 2006 roku. Zgodnie z warunkami porozumienia Firmie Zarządzającej będzie przysługiwało wynagrodzenie za okres styczeń – marzec 2006 roku w łącznej wysokości 250 tys. zł.

W 2005 roku Zarząd Ballinger Capital Sp. z o.o. był dwuosobowy. W związku ze złożoną rezygnacją Pana Johna Cutts'a ze stanowiska Prezesa Zarządu Spółki, Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników podjęło uchwałę, że od dnia 1 stycznia 2006 r. Zarząd Ballinger Capital Sp. z o.o. będzie jednoosobowy i powierzyło funkcję Prezesa Zarządu Panu Jerzemu Maślankiewiczowi.

5. Działalność operacyjna w 2005 roku

Portfel inwestycyjny

Na koniec 2005 roku Fundusz posiadał 12 udziałów mniejszościowych o wartości bilansowej 56 tys. zł oraz akcje w 2 pozostałych jednostkach krajowych o wartości bilansowej 9 257 tys. zł.

Sprzedaż spółek

W 2005 roku Fundusz uzyskał łącznie 99 410 tys. zł przychodów ze sprzedaży spółek wiodących, mniejszościowych oraz pozostałych jednostek notowanych i nienotowanych realizując zyski na poziomie 52 152 tys. zł. Podstawowe dane zawiera poniższa tabela:

Spółka	Przychody (w tys. zł)	Zysk / Strata (w tys. zł)
1 Fund.1 NFI (sprzedaż częściowa)	50 859	33 426
2 NFI Fortuna (sprzedaż częściowa)	25 141	18 103
3 Vectra	16 450	0
4 Mera Pniefal	5 234	(46)
5 Hortex	137	32
Udziały mniejszościowe	1 589	637
Razem	99 410	52 152

Zakup akcji własnych

W pierwszym kwartale 2005 roku, w drodze publicznego wezwania na sprzedaż części akcji, Fundusz nabył 3 757 015 akcji własnych (24,99% kapitału zakładowego) za łączną kwotę 112 922 tys. zł. W kwietniu 2005 roku Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o umorzeniu w.w. akcji własnych, która weszła w życie z chwilą zarejestrowania obniżenia kapitału zakładowego Funduszu, tj. w dniu 14 września 2005 roku. W związku z tym kapitał zakładowy Funduszu dzieli się na 11 271 048 akcji zwykłych.

W styczniu 2006 roku, w wyniku publicznego wezwania na sprzedaż akcji ogłoszonego w grudniu 2005 roku, Fundusz nabył 2 240 891 akcji własnych (19,88% kapitału zakładowego) za łączną kwotę 67 362 tys. zł.

Inwestycje

W 2005 roku Fundusz dokonał inwestycji na łączną kwotę 113 099 tys. zł, z czego 112 942 tys. zł zostało przeznaczone na zakup akcji własnych, a 157 tys. zł na zakup akcji i udziałów w pozostałych jednostkach.

6. Wyniki Finansowe

Bilans

Wartość aktywów ogółem na koniec 2005 roku wyniosła 78 820 tys. zł i była niższa od wartości aktywów ogółem na koniec 2004 roku o 82 548 tys. zł. W tym samym okresie aktywa netto zmniejszyły się ze 160 327 tys. zł do 77 744 tys. zł (odpowiednio z 10,67 zł do 6,90 zł na akcję). Spadek aktywów oraz aktywów netto jest związany ze skupem akcji własnych.

Główną pozycję aktywów Funduszu na koniec 2005 roku stanowiły środki pieniężne o wartości 69 506 tys. zł.

Zobowiązania Funduszu na koniec grudnia 2005 roku wynosiły 706 tys. zł, w tym zobowiązania wobec firmy zarządzającej w wysokości 586 tys. zł.

W związku z tym, że sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu braku kontynuowania działalności gospodarczej, Fundusz utworzył rezerwę w wysokości 296 tys. zł na przewidywane koszty likwidacji Funduszu, która została odniesiona na kapitał z aktualizacji wyceny.

Rachunek Zysków i Strat

W 2005 roku Fundusz odnotował zysk netto w wysokości 30 654 tys. zł wobec 73 740 tys. zł w 2004 roku. Na osiągnięty wynik finansowy miały wpływ następujące czynniki:

- Przychody z inwestycji wynoszące 2 222 tys. zł w tym 1 367 tys. zł z tytułu odsetek i dłużnych papierów wartościowych oraz 855 tys. zł z tytułu sprzedaży wierzytelności Nachricht.
- Koszty operacyjne w wysokości 8 568 tys. zł, niższe o 3 373 tys. zł od kosztów poniesionych w analogicznym okresie ubiegłego roku, spowodowane głównie brakiem ujemnych różnic kursowych w związku z wyceną pożyczek denominowanych w USD oraz spadkiem kosztów wynagrodzenia firmy zarządzającej ze względu na spadek kursu EUR.
- Zrealizowany zysk z inwestycji w wysokości 52 152 tys. zł, w tym 51 561 tys. zł ze sprzedaży pozostałych akcji i udziałów oraz 591 tys. zł ze sprzedaży spółek wiodących i mniejszościowych.
- Niezrealizowane straty z wyceny akcji spółek notowanych w kwocie 15 165 tys. zł.

W 2005 roku nie wystąpiły nietypowe zdarzenia oraz czynniki, które miałyby wpływ na wygenerowany zysk netto.

Przepływy środków pieniężnych

Przepływy z działalności operacyjnej były dodatnie i wyniosły 100 832 tys. zł. Głównymi źródłami generowania gotówki w 2005 roku były wpływy ze sprzedaży akcji i udziałów w pozostałych jednostkach w wysokości 84 320 tys. zł oraz ze sprzedaży udziałów wiodących i mniejszościowych w łącznej wysokości 6 765 tys. zł. Ponadto z tytułu sprzedaży wierzytelności Fundusz otrzymał 17 096 tys. zł. Głównym wydatkiem operacyjnym było wynagrodzenie firmy zarządzającej w wysokości 7 214 tys. zł. Ujemne przepływy z działalności finansowej w wysokości 112 943 tys. zł dotyczyły głównie nabycia akcji własnych Funduszu. W konsekwencji w analizowanym okresie nastąpiło zmniejszenie stanu środków pieniężnych o 12 121 tys. zł.

7. Zarządzanie ryzykiem finansowym

Z uwagi na fakt, że istotną pozycję aktywów Funduszu stanowią akcje podmiotów notowanych na giełdzie papierów wartościowych Fundusz jest narażony na zmiany ich wartości rynkowej. Fundusz na bieżąco monitoruje zmiany wartości godziwej posiadanych aktywów.

W odniesieniu do innych czynników ryzyka finansowego takich jak ryzyko zmiany kursu walut, ryzyko zmiany stóp procentowych czy też ryzyko kredytowe Fundusz na bieżąco podejmuje działania mające na celu ograniczenie ich niekorzystnego wpływu na wynik finansowy. Należy zwrócić uwagę, że na dzień 31 grudnia 2005 roku Fundusz nie posiadał aktywów i zobowiązań o oprocentowaniu stałym lub zmiennym. Dodatkowo, Fundusz nie posiadał należności z tytułu udzielonych pożyczek.

Funduszu utrzymuje odpowiedni poziom wolnych środków pieniężnych w celu terminowego regulowania swoich zobowiązań.

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie posiadał instrumentów zabezpieczających wartość godziwą, przepływy pieniężne oraz udział w aktywach netto posiadanych jednostek.

8. Ważniejsze, obowiązujące umowy

1. Porozumienie w sprawie rozwiązania Umowy o Zarządzanie majątkiem NFI z dnia 21 maja 1999 roku. Na mocy Porozumienia, Strony rozwiązały z dniem 31 marca 2006 roku Umowę o zarządzanie majątkiem funduszu ustalając jednocześnie, iż pod warunkiem wypłacenia Firmie Zarządzającej przez Fundusz wynagrodzenia za okres styczeń 2006 r. – marzec 2006 r. (na warunkach określonych Umową o Zarządzanie w brzmieniu obowiązującym od dnia 1 stycznia 2006 r.) Firmie Zarządzającej nie będzie przysługiwało od Funduszu jakiegokolwiek inne wynagrodzenie, zwrot kosztów lub wydatków.
2. Umowa o Wynagrodzenie za Wyniki Finansowe Narodowego Funduszu Inwestycyjnego, zawarta w dniu 5 listopada 1999 roku. Umowa ta wygasa z chwilą wygaśnięcia Umowy o Zarządzanie majątkiem Funduszu.
3. Umowa w sprawie płatności uzupełniającej zawarta z BRE Bankiem S.A. w dniu 10 lutego 2005 roku dotycząca m. in. wzajemnych rozliczeń (zgodnie z punktem 10 poniżej) w przypadku dalszej sprzedaży przez BRE Bank akcji spółki Vectra S.A. Umowa o płatności uzupełniającej została zawarta w związku z umowami sprzedaży Akcji Vectra.

9. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Szczegóły odnośnie transakcji z podmiotami powiązanymi z Funduszem zostały zaprezentowane w punkcie 7 dodatkowych not objaśniających sprawozdania finansowego.

10. Aktywa/Zobowiązania pozabilansowe

W dniu 13 lipca 2005 roku Fundusz przeniósł na rzecz BRE Banku własność 1 556 290 akcji Spółki Vectra S.A. W ramach zapłaty ceny sprzedaży Fundusz otrzymał od BRE Banku S.A. kwotę 8 183 tys. zł oraz wierzytelność wycenioną na kwotę 8 267 tys. zł. W przypadku sprzedaży przez BRE Bank akcji Spółki za cenę wyższą aniżeli 10,57 zł za jedną akcję (waloryzowaną w okresach miesięcznych o stawkę WIBOR 1M + marża 1% w skali roku) wówczas Fundusz otrzyma 100 % nadwyżki ponad cenę określoną wyżej. Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Fundusz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego w/w akcje nie zostały sprzedane przez BRE Bank.

Na dzień 31 grudnia 2005 roku Fundusz posiadał zobowiązanie pozabilansowe w wysokości 67 362 tys. zł z tytułu wezwania na zakup akcji własnych.

11. Udzielone pożyczki

Szczegóły odnośnie udzielonych pożyczek zostały zaprezentowane w punkcie 1 oraz punkcie 13 dodatkowych not objaśniających do sprawozdania finansowego.

12. Emisja papierów dłużnych

W 2005 roku Fundusz nie wyemitował papierów dłużnych.

13. Informacja o badaniu sprawozdania finansowego

Badanie oraz przegląd półroczny sprawozdania finansowego za lata 2004 oraz 2005 przeprowadzone zostało przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. („PWC”) na podstawie umowy z dnia 30 września 2004 roku, zawartej na okres dwóch lat. Wynagrodzenie PWC za powyższe usługi wynosi 100 tys. zł rocznie plus VAT.

14. Perspektywy rozwoju

Zarząd Funduszu konsekwentnie realizuje strategię polegającą na sprzedaży aktywów i przekazywaniu akcjonariuszom w trybie skupu akcji własnych celem umorzenia, maksymalnej ilości gotówki pochodzącej ze sprzedaży tych aktywów. Strategia ta świadomie zmierza do zakończenia działalności Funduszu z chwilą upłynięcia wszystkich aktywów.

Jednocześnie, należy zwrócić uwagę, że zgodnie ze statutem na pierwszym Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Funduszu zwołanym po 31 grudnia 2005 roku i na każdym następnym Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, Rada Nadzorcza jest zobowiązana przedstawić akcjonariuszom projekt odpowiedniej uchwały i zalecenie dotyczące likwidacji lub przekształcenia Funduszu w spółkę mającą charakter funduszu powierniczego lub innego podobnego funduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami.

Piotr Nadolski
Prezes Zarządu

13 kwietnia 2006