

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

dotycząca
skonsolidowanego sprawozdania finansowego

GRUPY KAPITAŁOWEJ ZACHODNIEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO NFI S.A.

W
WARSZAWIE, UL. GROCHOWSKA 316/320

za okres 01.01.2006 r. – 31.12.2006 r.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu

z badania

skonsolidowanego sprawozdania finansowego

**GRUPY KAPITAŁOWEJ ZACHODNIEGO FUNDUSZU INWESTYJNEGO
NFI S.A.**

W WARSZAWIE

za okres od 01.01.2006 do 31.12.2006

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. (zwanej dalej „Grupą”) której jednostką dominującą jest Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (zwana dalej „Jednostką Dominującą”), na które składa się:

- wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego,
- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31.12.2006 r., który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą:

242 980 tys. zł;

- skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r. wykazujący zysk netto w wysokości:

113 732 tys. zł;

- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za rok obrotowy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r. wykazujące zwiększenie kapitałów własnych o kwotę:

52 864 tys. zł;

- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r. wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych o kwotę :

6 929 tys. zł;

- zestawienie portfela inwestycyjnego zaprezentowanego w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31.12.2006 r.
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Jednostki Dominującej.

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

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694),
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,
- Międzynarodowych Standardów Rewizji Sprawozdań Finansowych.

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

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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

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

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31.12.2006 r., jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r.,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo, zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych jak również wymogami przepisów odnoszących się do emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Jednostki Dominującej.

Nie wnosząc zastrzeżeń, co do obrazu sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31.12.2006 r. oraz jej wyniku finansowego za okres od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r. zaprezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zwracamy uwagę, że w badanym okresie Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. nabył kontrolę nad spółką Foxone oraz grupą jednostek zależnych od tej spółki. Ustalony koszt nabycia wyniósł 17 778 tys. zł. Wartość godziwa nabycia po początkowej wycenie aktywów netto grupy wyniosła 53 765 tys. zł. Po dokonaniu powtórnej wyceny zgodnie z MSSF 3 par 56 lit a jednostka skorygowała wartość nabytych aktywów, w tym w szczególności w pozycjach akcji

Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. posiadanych przez spółki nabytej grupy w kwocie 20.996 tys. zł. oraz wartości nieruchomości inwestycyjnej w kwocie 14 991 tys. zł. Korekta wartości nabywanych aktywów została uzasadniona przez jednostkę ostrożną wyceną, spowodowaną ograniczeniami w zbywalności nabytych własnych akcji. Nabyte akcje własne posiadane przez spółki grupy zostały na mocy zawartych umów przeznaczone do nabycia przez spółkę dominującą i umorzenia. W związku z przyjętym rozliczeniem aktywa netto nabytej grupy zmniejszyły się o 35 987 tys. zł. Gdyby jednak do rozliczenia kosztów połączenia zastosowano pierwotną wycenę jej zysk byłby wyższy o 35 987 tys. zł.

Sprawozdanie z działalności Grupy i Jednostki Dominującej jest kompletne w rozumieniu ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia wszystkie informacje wymagane przez Rozporządzenie Ministra Finansów z dn. 19.10.2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje są zgodne z informacjami zawartymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Marcin Wasił
Biegły rewident nr 9846/7341

W imieniu
WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o.
Marcin Wasił
Prezes Zarządu

WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o.
Warszawa, ul. Grażyny 13/15 lok. 206-209
Podmiot uprawniony Nr 2733

Warszawa, 26.06.2007 r.

**Raport uzupełniający opinię
z badania
skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

**GRUPY KAPITAŁOWEJ
ZACHODNIEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO NFI S.A.**

**W
WARSZAWIE, UL. GROCHOWSKA 316/320**

za okres 01.01.2006 r. – 31.12.2006 r.

SPIS TREŚCI

1. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU	3
1.1 CHARAKTERYSTYKA OGÓLNA GRUPY I JEJ DZIAŁALNOŚCI	3
1.2 SPRAWOZDANIE FINANSOWE PODLEGAJĄCE BADANIU	7
1.3 OPINIA Z BADANIA.....	7
1.4 BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.....	8
1.5 SPRAWOZDANIE ZA POPRZEDNI ROK OBROTOWY	9
2. ANALIZA SYTUACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ I OCENA KONTYNUACJI DZIAŁALNOŚCI....	11
2.1 ANALIZA ISTOTNYCH WIELKOŚCI SPRAWOZDANIA I WSKAŹNIKÓW EKONOMICZNYCH.....	11
2.2 PODSUMOWANIE – KONTYNUACJA DZIAŁALNOŚCI	15
3. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU	16
3.1 PODSTAWA SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	16
3.2 KONSOLIDACJA KAPITAŁÓW I WYŁĄCZENIA KONSOLIDACYJNE	16
3.3 SKONSOLIDOWANY BILANS.....	16
3.4 SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	16
3.5 INFORMACJA DODATKOWA	16
3.6 SPRAWOZDANIE ZARZĄDU JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ...	16
3.7 ZGODNOŚĆ Z PRAWEM	17

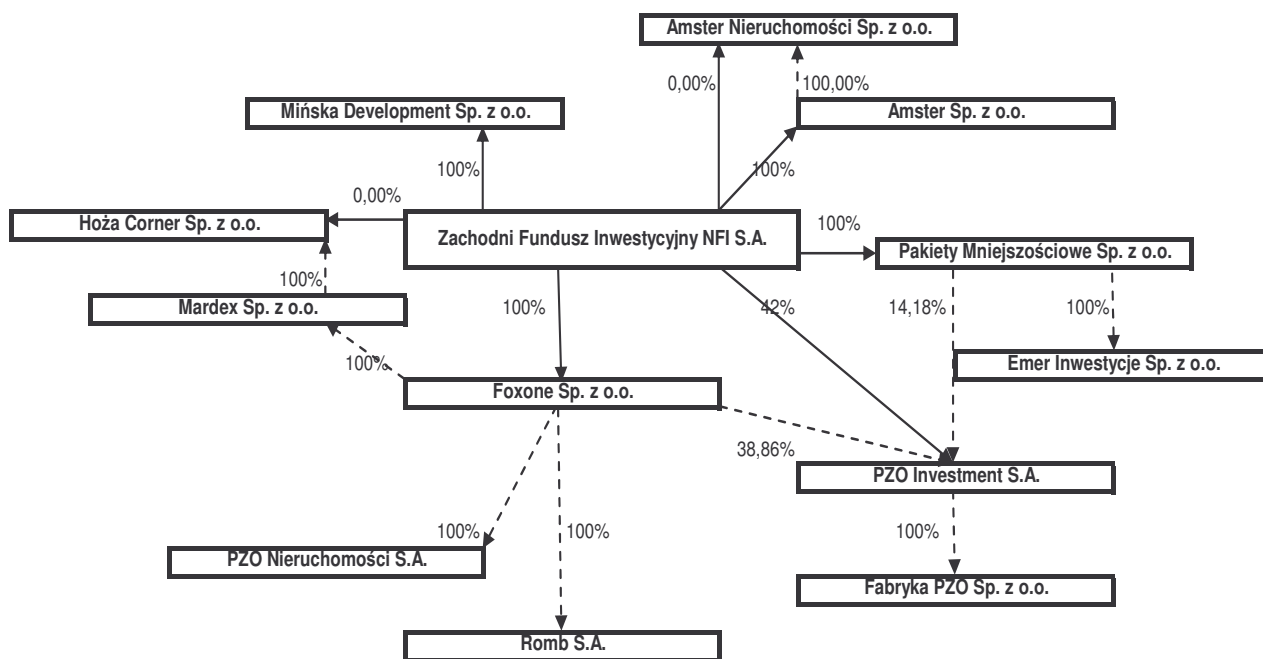
1. Część ogólna raportu

1.1 Charakterystyka ogólna Grupy i jej działalności

- Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna („Jednostka Dominująca”) z siedzibą w Warszawie, przy ul. Grochowskiej 316/320 powstała zgodnie z aktem notarialnym Rep. A nr 3898/94 dnia 15.12.1994 r. i została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000025172.
- Struktura Grupy Kapitałowej Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. na dzień 31 grudnia 2006 r. przedstawiała się następująco:

(nie uległa zmianie od dnia 28 grudnia 2006 roku; kwoty procentowe dotyczą udziału w aktywach netto po uwzględnieniu akcji własnych).

Schemat Grupy Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.
stan na 28 grudnia 2006



- Podstawowym przedmiotem działalności Jednostki Dominującej jest:
 - nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
 - nabywanie bądź obejmowanie udziałów, akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce,
 - nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez podmioty działające w Polsce,
 - wykonywanie praw z akcji i udziałów oraz papierów wartościowych,
 - rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
 - udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce,

- zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu,
 - inna działalność inwestycyjna.
- Działalność prowadzoną przez Jednostkę Dominującą i spółki Grupy Kapitałowej można zgodnie z MSR 14 podzielić na 2 segmenty branżowe:
- działalność finansowa,
 - działalność polegająca na kupnie, sprzedaży i wynajmie nieruchomości.

Działalnością finansową gdzie indziej nie sklasyfikowaną zajmują się następujące Spółki:

- Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A.,
- Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o.,
- EMER Inwestycje Sp. z o.o.,
- Foxone Sp. z o.o.,
- Romb S.A.

Działalnością polegającą na kupnie, sprzedaży oraz wynajmie nieruchomości zajmują się następujące Spółki:

- Amster Sp. z o.o.,
- PZO Investment S.A.,
- Mińska Development Sp. z o.o.,
- PZO Nieruchomości S.A.,
- Mardex Sp. z o.o.,
- Fabryka PZO Sp. z o.o.,
- Hoża Corner Sp. z o.o.,
- Amster Nieruchomości Sp. z o.o.

W roku badanym Grupa prowadziła działalność w zakresie zgodnym z wyżej opisanym.

- Kapitał podstawowy Grupy Kapitałowej stanowi kapitał podstawowy Jednostki Dominującej. Na dzień bilansowy wynosi on 2 135 tys. złotych i dzieli się na 21 347 143 akcji o wartości nominalnej 0,10 złotych każda. Kapitał własny Grupy na dzień bilansowy wynosi 206 203 tys. złotych, w tym kapitał własny przypadający na akcjonariuszy Jednostki Dominującej w kwocie 201 487 tys. złotych oraz kapitał mniejszości w kwocie 4 716 tys. złotych.

W dniu 21 sierpnia 2006 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji nowych akcji serii B. Zgodnie z powyższą uchwałą kapitał zakładowy Jednostki Dominującej zostaje podwyższony o kwotę 8.538.857,20 zł w drodze emisji 85.388.572 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja, oznaczonych numerami od B00000001 do B85388572.

Wyżej omówione podwyższenie kapitału zakładowego Jednostki Dominującej nie zostało zarejestrowane do dnia bilansowego w Krajowym Rejestrze Sądowym i dlatego zostało zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym Jednostki Dominującej jako kapitał rezerwowy.

Podwyższenie zostało zarejestrowane przez Krajowy Rejestr Sądowy w dniu 29.01.2007 r., a akcje zostały dopuszczone do obrotu w dniu 30.03.2007 r.

- Struktura akcjonariuszy posiadających co najmniej 5 % głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Jednostki Dominującej na dzień 31.12.2006 r. przedstawiała się następująco:

Nazwa Akcjonariusza	Liczba akcji	Liczba głosów na WZ na dzień 31.12.2006	% kapitału zakładowego
Poland Opportunity Fund Ltd.	2.793.407	2.793.407	13,09
Everest Capital Master Fund L.P.	2.519.503	2.529.503	11,80
Everest Capital Frontier Fund L.P.	2.217.957	2.217.957	10,39
Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress S.A.	1.363.767	1.363.767	6,39
Drugi Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.	1.363.967	1.363.967	6,39
Equity Service Poland Sp. z o.o.	1.229.687	1.229.687	5,76
Razem:	11.488.288	11.488.288	53,82

- W okresie badanym:
 - organem kierującym Jednostki Dominującej był Zarząd w składzie:

<i>Imię i Nazwisko</i>	<i>Od dnia</i>	<i>Do dnia</i>
Janusz Lazarowicz	01.01.2006	28.02.2006
Magdalena Rzymowska	01.01.2006	23.03.2006
Adam Krynicki	01.01.2006	17.03.2006
Karol Kuch	17.03.2006	31.05.2006
Jarosław Kaczka	17.03.2006	31.12.2006
Eryk Karski	03.07.2006	31.12.2006
Marcin Rulnicki	21.08.2006	31.12.2006

- organem nadzoru w Jednostce Dominującej była Rada Nadzorcza w składzie:

<i>Imię i Nazwisko</i>	<i>Od dnia</i>	<i>Do dnia</i>
Edmund Pietrzak	01.01.2006	23.03.2006
Janusz Lazarowicz	01.03.2006	23.03.2006
Anthony Hickey	01.01.2006	23.03.2006
Ryszard Piegrzyk	01.01.2006	23.03.2006

Grupa Kapitałowa Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.
Warszawa, ul. Grochowska 316/320

Michał Skolimowski	01.01.2006	23.03.2006
Henryk Ogryczak	01.01.2006	23.03.2006
Andrzej Kosiński	01.03.2006	03.11.2006
Andrzej Zientara	16.05.2006	21.08.2006
Piotr Rzeźniczak	16.05.2006	09.10.2006
Raimondo Eggink	16.05.2006	02.11.2006
Maciej Zientara	21.08.2006	30.10.2006
Maciej Zientara	16.11.2006	31.12.2006
Rafał Bauer	16.05.2006	31.12.2006
Jarosław Obara	16.11.2006	31.12.2006
Bogdan Dzudzewicz	16.11.2006	31.12.2006
Antoni Kulhawik	16.11.2006	31.12.2006

- Na dzień sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

- w skład Zarządu Jednostki Dominującej wchodzi:

Imię i Nazwisko	Stanowisko
Marcin Rulnicki	Wiceprezes Zarządu
Romuald Grochocki	Wiceprezes Zarządu

- skład Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej przedstawia się następująco:

Imię i Nazwisko	
Bogdan Dzudzewicz	Członek RN
Antoni Kulhawik	Członek RN
Marcin Zientara	Sekretarz RN
Rafał Baauer	Przewodniczący RN
Piotr Rzeźniczak	Wiceprzewodniczący RN

- Średnioroczne zatrudnienie w Grupie wynosiło w 2006 roku 45 pracowników.
- Dane identyfikujące Jednostkę Dominującą:
 - jest wpisana do **Krajowego Rejestru Sądowego** pod numerem - **0000025172**
 - posiada nr statystyczny w systemie **REGON** - **010960548**
 - przeważający rodzaj działalności posiada symbol **PKD** - **65 23 Z**
 - jest podatnikiem podatku od towarów i usług (VAT) i posiada nadany przez Urząd Skarbowy **NIP** - **526-10-37-387**

1.2 Sprawozdanie finansowe podlegające badaniu

Przedmiotem badania było skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku, na które składa się:

- wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego,
- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31.12.2006 r., który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą:

242 980 tys. zł;

- skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r. wykazujący zysk netto w wysokości:

113 732 tys. zł;

- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za rok obrotowy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r. wykazujące zwiększenie kapitałów własnych o kwotę:

52 864 tys. zł;

- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r. wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych o kwotę :

6 929 tys. zł;

- zestawienie portfela inwestycyjnego zaprezentowanego w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31.12.2006 r.
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Przedmiotem badania były również księgi rachunkowe i dokumentacja źródłowa, na podstawie których sprawozdanie to sporządzono oraz zdarzenia zaistniałe po dniu bilansowym mające wpływ na sytuację majątkową, finansową oraz wynik finansowy Grupy wynikające ze sprawozdania za okres badany. Nie stanowiło przedmiotu badania wykrycie zdarzeń podlegających ściganiu z mocy prawa.

1.3 Opinia z badania

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

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31.12.2006 r., jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r.,
- sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo, zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie

nieuregulowanym w tych Standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych jak również wymogami przepisów odnoszących się do emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,

- jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Jednostki Dominującej.

Nie wnosząc zastrzeżeń, co do obrazu sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31.12.2006 r. oraz jej wyniku finansowego za okres od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r. zaprezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zwracamy uwagę, że w badanym okresie Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. nabył kontrolę nad spółką Foxone oraz grupą jednostek zależnych od tej spółki. Ustalony koszt nabycia wyniósł 17 778 tys. zł. Wartość godziwa nabycia po początkowej wycenie aktywów netto grupy wyniosła 53 765 tys. zł. Po dokonaniu powtórnej wyceny zgodnie z MSSF 3 par 56 lit a jednostka skorygowała wartość nabytych aktywów, w tym w szczególności w pozycjach akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. posiadanych przez spółki nabytej grupy w kwocie 20.996 tys. zł. oraz wartości nieruchomości inwestycyjnej w kwocie 14 991 tys. zł. Korekta wartości nabywanych aktywów została uzasadniona przez jednostkę ostrożną wyceną, spowodowaną ograniczeniami w zbywalności nabytych własnych akcji. Nabyte akcje własne posiadane przez spółki grupy zostały na mocy zawartych umów przeznaczone do nabycia przez spółkę dominującą i umorzenia. W związku z przyjętym rozliczeniem aktywa netto nabytej grupy zmniejszyły się o 35 987 tys. zł. Gdyby jednak do rozliczenia kosztów połączenia zastosowano pierwotną wycenę jej zysk byłby wyższy o 35 987 tys. zł.

Sprawozdanie z działalności Grupy i Jednostki Dominującej jest kompletne w rozumieniu ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia wszystkie informacje wymagane przez Rozporządzenie Ministra Finansów z dn. 19.10.2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje są zgodne z informacjami zawartymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

1.4 Badanie sprawozdania finansowego

- Uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 5 października 2006 r. Spółka WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. została powołana do zbadania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2006 r., umowa o badanie została zawarta dnia 28 grudnia 2006 r.
- Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. przy ul. Grażyny 13/15 w Warszawie jest wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania pod numerem 2733, a w jego imieniu badanie przeprowadził Pan Marcin Wasił, wpisany do rejestru i na listę biegłych rewidentów wykonujących zawód biegłego rewidenta pod numerem 9846/7341.
- Zarówno podmiot uprawniony, jak i przeprowadzający w jego imieniu badanie biegły rewident stwierdzają, że pozostają niezależni od badanej jednostki, w rozumieniu art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

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

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych zasad rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w

skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

- Zarząd Jednostki Dominującej w dniu 26.06.2007 r. złożył oświadczenie o kompletności, rzetelności i prawidłowości skonsolidowanego sprawozdania finansowego przedstawionego do badania, ujawnieniu w informacji dodatkowej wszelkich zobowiązań warunkowych istniejących na dzień 31.12.2006 r. oraz nie zaistnieniu do dnia złożenia oświadczenia zdarzeń wpływających w sposób istotny na wielkość danych wykazywanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok badany.
- W trakcie badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Jednostka Dominująca udostępniła wszelkie dokumenty i informacje niezbędne do wydania opinii i sporządzenia raportu.

1.5 Sprawozdanie za poprzedni rok obrotowy

Badanie sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za poprzedni rok obrotowy zostało przeprowadzone przez BDO Polska Sp. z o.o. Wydano opinię z zastrzeżeniem następującej treści:

1. „28 kwietnia 2006 roku Fundusz objął kontrolę nad Foxone Sp. z o.o., a jednocześnie uzyskał kontrolę nad spółkami których udziały były częściowo w posiadaniu Funduszu i Foxone Sp. z o.o., lub w wyniku wcześniejszych transakcji z Funduszem lub spółkami powiązanymi z Funduszem znalazły się całkowicie w posiadaniu Foxone Sp. z o.o. W wyniku tej transakcji w posiadaniu Grupy Kapitałowej, w której Fundusz jest jednostką dominującą znalazł się także znaczący pakiet akcji własnych Funduszu. Szczegółowa informacja o strukturze Grupy Kapitałowej po dacie tej transakcji przedstawiona została w sprawozdaniu z działalności Grupy Kapitałowej Emitenta.

Jak to również opisano w sprawozdaniu z działalności Grupy Kapitałowej Emitenta Zarząd Funduszu zamierza dokonać głębokich zmian w strukturze Grupy Kapitałowej. Skutkiem tych działań powinno być również rozliczenie znacznej części wzajemnych rozrachunków, które w wyniku opisanej wyżej transakcji dotyczą obecnie w przeważającej części Funduszu i spółek wchodzących w skład grupy kapitałowej Funduszu.

Uwzględniając zasięg i znaczenie wydarzeń, które nastąpiły po dniu bilansowym uważamy, że oceny sytuacji finansowej i majątkowej Grupy Kapitałowej należy dokonać po uwzględnieniu skutków tych wydarzeń.

2. Mińska Development Sp. z o.o., spółka zależna od Funduszu na dzień bilansowy, została założona w grudniu 2005 roku przez inną jednostkę powiązaną PZO Investment S.A. Na pokrycie kapitału zakładowego w wysokości 20.942 tys. zł wniesiony został między innymi aport w postaci nieruchomości inwestycyjnych w wartości oszacowanej na podstawie wyceny rzeczoznawcy na kwotę 16.047 tys. zł. Pomiedzy wyceną tych nieruchomości dokonaną w marcu 2005 roku w celu oszacowania ich wartości godziwej służącej wycenie na potrzeby przejścia na Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej a wyceną z listopada 2005 roku sporządzoną na potrzeby oszacowania wartości wnoszonego aportu nastąpił znaczny przyrost ich wartości o około 38%. Z uwagi na rozbieżności w wycenach, które nie wynikają z ogólnej sytuacji na rynku nieruchomości nie jesteśmy w stanie odnieść się do prawidłowości wyceny tej nieruchomości w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.”

Ponadto zwrócono uwagę na brak objęcia badaniem przez biegłego rewidenta sprawozdań finansowych dwóch jednostek podporządkowanych oraz na fakt, iż Jednostka Dominująca nie złożyła skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2004 w Krajowym Rejestrze Sądowym oraz nie ogłosiła jego treści w Monitorze Polskim B.

Grupa Kapitałowa Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.
Warszawa, ul. Grochowska 316/320

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy, który trwał od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku zostało zatwierdzone uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Sprawozdanie to zostało przekazane do właściwego dla siedziby Jednostki Dominującej rejestru sądowego oraz przekazane do publikacji w Monitorze Polskim B.

2. Analiza sytuacji Grupy Kapitałowej i ocena kontynuacji działalności

Wszystkie kwoty wykazane w dalszej części niniejszego raportu biegłego rewidenta zostały przedstawione w tys. złotych.

2.1 Analiza istotnych wielkości sprawozdania i wskaźników ekonomicznych

ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI BILANSOWYCH

AKTYWA	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	Struktura bilansu			Zmiany w strukturze (%)	Zmiany w strukturze (%)
	tys. zł	tys. zł	tys. zł	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	kol.(3-2)/2	kol.(4-3)/3
1	2	3	4	6	7	8	9	10
A. Portfel inwestycyjny	72 842	79 208	658	52,42%	50,55%	0,27%	8,74%	-99,17%
I. Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	261	214	638	0,19%	0,14%	0,26%	-18,01%	198,13%
1. Akcje stanowiące udziały mniejszościowe w spółkach notowanych	261	214	638	0,19%	0,14%	0,26%	-18,01%	198,13%
2. Pozostałe notowane papiery wartościowe i instrumenty finansowe	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	-	-
II. Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	72 581	78 994	20	52,23%	50,42%	0,01%	8,84%	-99,97%
1. Akcje i udziały stanowiące udziały wiodące w spółkach nienotowanych	12 064	15 973	0	8,68%	10,19%	0,00%	32,40%	-100,00%
2. Akcje i udziały stanowiące udziały mniejszościowe w spółkach nienotow.	832	20	0	0,60%	0,01%	0,00%	-97,60%	-100,00%
3. Akcje i udziały w jednostkach zależnych nienotowanych	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	-	-
4. Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych nienotowanych	28 288	19 312	0	20,36%	12,33%	0,00%	-31,73%	-100,00%
5. Akcje i udziały w innych jednostkach nienotowanych	3 044	195	20	2,19%	0,12%	0,01%	-93,59%	-89,74%
6. Nienotowane dłużne papiery wartośc.	28 353	43 494	0	20,40%	27,76%	0,00%	53,40%	-100,00%
III. Zagraniczne papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	-	-
B. Należności	43 875	52 947	8 709	31,57%	33,79%	3,58%	20,68%	-83,55%
1. Należności z tytułu udział. pożyczek	26 782	42 113	420	19,27%	26,88%	0,17%	57,24%	-99,00%
2. Należności z tytułu sprzedanych (umorzonych) papierów wartościowych, udziałów i innych instrum. finansowych	13 136	5 309	0	9,45%	3,39%	0,00%	-59,58%	-100,00%
3. Należności z tytułu odsetek	2 345	4 618	55	1,69%	2,95%	0,02%	96,93%	-98,81%
4. Należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	21	0	0	0,02%	0,00%	0,00%	-100,00%	-
5. Pozostałe należności	1 591	907	8 234	1,14%	0,58%	3,39%	-42,99%	807,83%
C. Środki pienięż. i inne aktywa pienięż.	13 262	4 411	11 340	9,54%	2,82%	4,67%	-66,74%	157,08%
D. Inne aktywa	8 986	20 119	222 274	6,47%	12,84%	91,48%	123,89%	1004,80%
1. Wartości niematerialne	14	5	0	0,01%	0,00%	0,00%	-64,29%	-100,00%
2. Rzeczowe aktywa trwałe	5 654	1 225	1 091	4,07%	0,78%	0,45%	-78,33%	-10,94%
3. Rozliczenia międzyokresowe	267	380	3 657	0,19%	0,24%	1,51%	42,32%	862,37%
3.1. Aktywa z tyt.odroczone pod. dochod.	68	339	3 028	0,05%	0,22%	1,25%	398,53%	793,22%
3.2. Pozostałe rozlicz.międzyokresowe	199	41	629	0,14%	0,03%	0,26%	-79,40%	1434,15%
4. Pozostałe	3 051	18 509	217 526	2,20%	11,81%	89,52%	506,65%	1075,24%
E. Wartość firmy z wyceny	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	-	-
A k t y w a r a z e m	138 965	156 685	242 980	100,00%	100,00%	100,00%	12,75%	55,08%

Grupa Kapitałowa Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.
Warszawa, ul. Grochowska 316/320

PASYWA	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	Struktura bilansu			Zmiany w strukturze (%)	Zmiany w strukturze (%)
	tys. zł	tys. zł	tys. zł	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	kol.(3-2)/2	kol.(4-3)/3
1	2	3	4	6	7	8	9	10
F. Zobowiązania i Rezerwy	3 797	3 346	36 777	2,73%	2,14%	15,14%	-11,88%	999,13%
I. Zobowiązania	2 157	1 018	8 097	1,55%	0,65%	3,40%	-52,80%	695,38%
1. Zobowiązania z tytułu nabytych papierów wartościowych, udziałów i innych instrumentów finansowych	5	27	205	0,00%	0,02%	0,08%	440,00%	659,26%
2. Zobowiązania z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń	127	165	2 941	0,09%	0,11%	1,21%	29,92%	1682,42%
3. Pozostałe zobowiązania	2 025	826	4 931	1,46%	0,53%	2,03%	-59,21%	496,97%
4. Fundusze specjalne	0	0	20	0,00%	0,00%	0,01%	-	-
II. Rozliczenia międzyokresowe	93	288	1 125	0,07%	0,18%	0,46%	209,68%	290,63%
1. Inne rozliczenia międzyokresowe	93	288	1 125	0,07%	0,18%	0,46%	209,68%	290,63%
1.1. Krótkoterminowe	93	288	1 125	0,07%	0,18%	0,46%	209,68%	290,63%
III. Rezerwy	1 547	2 040	27 555	1,11%	1,30%	11,34%	31,87%	1250,74%
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	751	1 636	26 799	0,54%	1,04%	11,03%	117,84%	1538,08%
2. Rezerwy na świadczenia emerytalne oraz inne obowiązkowe świadczenia pracowników	341	404	120	0,25%	0,26%	0,05%	18,48%	-70,30%
2.1. Krótkoterminowe	341	404	120	0,25%	0,26%	0,05%	18,48%	-70,30%
3. Pozostałe rezerwy	455	0	636	0,33%	0,00%	0,26%	-100,00%	-
3.1. Długoterminowe	353	0	0	0,25%	0,00%	0,00%	-100,00%	-
3.2. Krótkoterminowe	102	0	636	0,07%	0,00%	0,26%	-100,00%	-
IV. Rezerwa z wyceny	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	-	-
Zobowiązania i rezerwy razem	3 797	3 346	36 777	2,73%	2,14%	15,14%	-11,88%	999,13%
A k t y w a n e t t o (Aktywa, razem - Zobowiązania i rezerwy, razem)	135 168	153 339	206 203	97,27%	97,86%	84,86%	13,44%	34,48%
G. Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy Funduszu	126 871	153 334	201 487	91,30%	97,86%	82,92%	20,86%	31,40%
1. Kapitał zakładowy	2 135	2 135	2 135	1,54%	1,36%	0,88%	0,00%	0,00%
2. Akcje własne (wielkość ujemna)	-31 161	-15 795	-91 162	-22,42%	-10,08%	-37,52%	-49,31%	477,16%
3. Kapitał zapasowy	170 582	126 088	149 100	122,75%	80,47%	61,36%	-26,08%	18,25%
4. Kapitał z aktualizacji wyceny, w tym:	3 810	-2 312	0	2,74%	-1,48%	0,00%	-160,68%	-100,00%
- akcji i udziałów	3 810	-2 312	0	2,74%	-1,48%	0,00%	-160,68%	-100,00%
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	0	9 000	8 538	0,00%	5,74%	3,51%	-	-5,13%
5. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-28 330	18 963	19 144	-20,39%	12,10%	7,88%	-166,94%	0,95%
6. Zysk (strata) netto	9 835	15 255	113 732	7,08%	9,74%	46,81%	55,11%	645,54%
H. Kapitał mniejszości	8 297	5	4 716	5,97%	0,00%	1,94%	-99,94%	94220,00%
I. Razem kapitał własny	135 168	153 339	206 203	97,27%	97,86%	84,86%	13,44%	34,48%
P a s y w a r a z e m	138 965	156 685	242 980	100,00%	100,00%	100,00%	12,75%	55,08%

ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI WYNIKOWYCH

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	Zmiany w strukturze (%)	Zmiany w strukturze (%)
	tys. zł	tys. zł	tys. zł	(3-2)/2	(4-3)/3
1	2	3	4	6	7
A. Przychody z inwestycji	7 470	29 088	1 888	74,32%	-1440,68%
1. Udział w wyniku finansowym netto	1 662	16 555	0	89,96%	-
1.1. Z tytułu udziałów wiodących	1 350	2 209	0	38,89%	-
1.2. Z tytułu udziałów w jednostkach zależnych	545	0	0	-	-
1.3. Z tytułu udziałów w jednostkach współzależnych	0	0	0	-	-
1.4. Z tytułu udziałów w jednostkach stowarzyszonych	-233	14 346	0	101,62%	-
2. Przychody z akcji, innych papierów wartościowych i instrumentów finansowych oraz udziałów	2 882	2 980	1 731	3,29%	-72,15%
2.1. Z tytułu dłużnych papierów wartościowych	2 882	2 950	1 722	2,31%	-71,31%
2.2. Z tytułu udziałów mniejszościowych	0	0	9	-	100,00%
2.3. Z tytułu innych papierów wartościowych, instrumentów finansowych i udziałów	0	30	0	100,00%	-
3. Przychody z tytułu odsetek	2 926	9 553	130	69,37%	-7248,46%
4. Dodatnie różnice kursowe	0	0	27	-	100,00%
5. Pozostałe	0	0	0	-	-
B. Pozostałe przychody operacyjne	7 412	12 900	33 209	42,54%	61,16%
C. Koszty operacyjne	-16 693	-12 826	-21 868	-30,15%	41,35%
1. Koszty działania funduszu	-15 937	-12 241	-20 496	-30,19%	40,28%
1.1. Wynagrodzenie firmy zarządzającej	0	0	0	-	-
1.2. Usługi doradztwa finansowego	-339	-857	-1 042	60,44%	17,75%
1.3. Usługi prawne	-1 049	-1 153	-1 585	9,02%	27,26%
1.4. Odsetki z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek)	-363	0	-481	-	100,00%
1.5. Ujemne różnice kursowe	0	0	0	-	-
1.5. Pozostałe koszty	-14 186	-10 231	-17 388	-38,66%	41,16%
2. Amortyzacja środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych	-756	-585	-1 372	-29,23%	57,36%
D. Pozostałe koszty operacyjne	-3 574	-413	-162	-765,38%	-154,94%
E. Rezerwy i odpisy aktualizujące	9 987	-8 423	-4 562	218,57%	-84,63%
F. Wynik z inwestycji netto	4 602	20 326	8 505	77,36%	-138,99%
G. Zrealizowane zyski (straty) z inwestycji	2 773	-5 221	129 208	153,11%	104,04%
H. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	7 375	15 105	137 713	51,18%	89,03%
I. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0	0	0	-	-
1. Zyski nadzwyczajne	0	0	0	-	-
2. Straty nadzwyczajne	0	0	0	-	-
J. Zysk (strata) brutto	7 375	15 105	137 713	51,18%	89,03%
K. Podatek dochodowy	-780	-843	-22 397	7,47%	96,24%
a) część bieżąca	-281	-231	-3 562	-21,65%	93,51%
b) część odroczone	-499	-612	-18 835	18,46%	96,75%
L. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0	0	0	-	-
M. Zysk (strata) mniejszości	-3 240	-993	-1 584	-226,28%	37,31%
N. Zysk (strata) netto	9 835	15 255	113 732	35,53%	86,59%

PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ GRUPY

			31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	ZMIANY		
1	2	3	5	6	7	8	9	sposób wyliczenia wskaźnika
A	EFEKTYWNOŚĆ DZIAŁALNOŚCI					kol.6-5	kol.7-6	
1	Rentowność sprzedaży netto	%	131,7	52,4	6 023,9	-79,3	5 971,5	wynik finansowy netto/przychody z inwestycji
2	Rentowność sprzedaży brutto	%	61,6	69,9	450,5	8,3	380,6	wynik netto z inwestycji / przychody z inwestycji
3	Rentowność majątku	%	7,1	9,7	46,8	2,6	37,1	wynik finansowy netto/suma aktywów
4	Wskaźnik efektywności	%	7,3	10,6	63,3	3,3	52,7	wynik finansowy netto/średni stan aktywów netto
5	Stopa zysku	%	3,4	13,1	3,6	9,7	-9,5	wynik z inwestycji netto/ (aktywa minus zobow)
6	Okres zwrotu inwestycji	lat	29,7	7,7	27,6	-22,0	19,9	aktywa - zobow/wynik z inwestycji netto
7	Szybkość obrotu należności	dni	2 144	607	5 960	-1 537,0	5 353,0	przeciętne należności x 365 / przychody z inwestycji
8	Szybkość obrotu zobowiązań	dni	47	45	76	-2,0	31,0	przeciętne zobowiązania x 365 / koszty operacyjne
B	FINANSOWANIE							
9	Stopa zadłużenia	%	2,7	2,1	15,1	-0,6	13,0	zobowiązania +rezerwy / pasywa
10	Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	%	1,7	0,7	4,0	-1,0	3,3	(zobowiązania) / kapitały własne
11	Szybkość spłaty zobowiązań		26,5	56,3	2,5	29,8	-53,8	(należności + środki pieniężne)/ zobowiązania
12	Trwałość struktury finansowania	%	92,4	99,2	94,3	6,8	-4,9	(kapitały wł.+ rezerwy + zobow.długoterm.)/ pasywa
13	Wskaźnik unieruchomienia środków	%	52,4	50,6	0,3	-1,8	-50,3	portfel inwestycyjny / aktywa
14	Wskaźnik zdolności płatniczej	%	614,8	433,3	140,1	-181,5	-293,2	środki pieniężne/ zobowiązania
C	RENTOWNOŚĆ KAPITAŁÓW							
15	Ogólna rentowność kapitału	%	3,6	13,1	3,7	9,5	-9,4	(wynik netto z inwestycji) / (kapitały własne + rezerwy)
16	Rentowność kapitałów własnych (ROE)	%	7,8	9,9	56,4	2,1	46,5	wynik finansowy netto/kapitały własne
D	WSKAŹNIKI RYNKU KAPITAŁOWEGO							
17	Liczba akcji na koniec okresu	szt.	23 340 804	13 675 748	54 702 992	-9 665 056	41 027 244	
18	Wartość księgowa aktywów netto na jedną akcję	zł	7,3	5,8	1,4	-1,5	-4,4	
19	Zysk/(strata) netto na jedną akcję	zł	1,7	2,4	1,4	0,7	-1,0	

OCENA NA PODSTAWIE WSKAŹNIKÓW

W analizowanym okresie sytuacja finansowa Grupy uległa zdecydowanej poprawie. Zważywszy, że niemal 90% aktywów Grupy Kapitałowej Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. stanowiły nieruchomości inwestycyjne, wynik finansowy Grupy w roku obrotowym 2006 był kształtowany w przeważającej mierze poprzez wzrost cen nieruchomości. Zysk netto Grupy wzrósł blisko 10-krotnie w stosunku do roku ubiegłego, osiągając w okresie od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku wartość 113 732 tys. złotych. Sytuacja ta miała wpływ na kształtowanie się wskaźników rentowności sprzedaży, majątku oraz kapitałów własnych, które w stosunku do roku ubiegłego uległy wyraźnej poprawie.

Wskaźniki związane z płynnością finansową oraz strukturą finansowania pozostają przez cały czas na bezpiecznym poziomie. Majątek Grupy Kapitałowej finansowany jest głównie kapitałem własnym. Można więc spodziewać się, że Grupa nie będzie miała w przewidywalnej przyszłości problemów z zachowaniem płynności finansowej. Ponieważ wskaźnik obrotu należności zwraca uwagę bardzo długim okresem ściagalności należności, należy zwrócić uwagę, że dotyczy to głównie pożyczki udzielonej przez Jednostkę Dominującą do spółki zależnej Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. Tak więc wartość współczynnika obrotowości nie wskazuje na trudności z windykacją należności.

2.2 Podsumowanie – kontynuacja działalności

Powyżej przedstawione wskaźniki ekonomiczne nie wskazują na istnienie zagrożenia dla kontynuacji działalności Grupy Kapitałowej w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego.

3. Część szczegółowa raportu

3.1 Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego S.A. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, zatwierdzonymi przez Unię Europejską, a w sprawach nieuregulowanych powyższymi standardami, zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r., nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami) oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi, jak również wymogami odnoszącymi się do emitentów papierów wartościowych dopuszczonych lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku notowań giełdowych.

3.2 Konsolidacja kapitałów i wyłączenia konsolidacyjne

Kapitałem zakładowym Grupy Kapitałowej jest kapitał zakładowy Jednostki Dominującej. Kapitały mniejszości wykazano w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy w kwocie 4 716 tys. złotych

Dokonano wyłączeń konsolidacyjnych dotyczących wewnątrzgrupowych rozrachunków. Dane stanowiące podstawę do wyłączeń uzyskano z ksiąg rachunkowych Jednostki Dominującej oraz ksiąg jednostek zależnych. Jednostka Dominująca zgromadziła dokumentację konsolidacyjną dotyczącą sprawozdania skonsolidowanego objętego badaniem.

3.3 Skonsolidowany bilans

Aktywa i pasywa, w tym sposoby ich wyceny oraz zmiany w roku obrotowym, we wszystkich istotnych aspektach zostały przedstawione w sposób rzetelny i jasny w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

3.4 Skonsolidowany rachunek zysków i strat

Wszelkie informacje i komentarze dotyczące kosztów, przychodów oraz strat i zysków poniesionych przez Grupę zostały wykazane we wszystkich istotnych aspektach, w sposób rzetelny i jasny w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

3.5 Informacja dodatkowa

Informacja dodatkowa stanowi integralną część sprawozdania finansowego. Informacje i dane zamieszczone w informacji dodatkowej obejmujące opis zasad rachunkowości oraz dodatkowe objaśnienia zostały przedstawione w sprawozdaniu finansowym kompletnie i prawidłowo.

3.6 Sprawozdanie Zarządu Jednostki Dominującej z działalności Grupy Kapitałowej

Zarząd Jednostki Dominującej przedłożył sprawozdanie z działalności za rok badany. Sprawozdanie to jest kompletne w rozumieniu ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia wszystkie informacje wymagane przez Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte

w nim informacje są zgodne z informacjami zawartymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

3.7 Zgodność z prawem

Zarząd Jednostki Dominującej złożył oświadczenie, w którym potwierdza, że w trakcie roku obrotowego nie miały miejsca fakty świadczące o naruszeniu prawa, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na sprawozdanie finansowe będące przedmiotem naszego badania.

Raport niniejszy składa się z 17 kolejno ponumerowanych stron.

Marcin Wasił
Biegły rewident nr 9846/7341

W imieniu
WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o.
Marcin Wasił
Prezes Zarządu

WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o.
Warszawa, ul. Grażyny 13/15 lok.206-209
Podmiot uprawniony Nr 2733

Warszawa, 26.06.2007 r.