

**GRUPA KAPITAŁOWA
ZACHODNIEGO FUNDUSZU
INWESTYCYJNEGO NFI S.A.
03-839 WARSZAWA, UL. GROCHOWSKA 316/320**

**WPROWADZENIE
DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
SPORZĄDZONEGO WEDŁUG
MIĘDZYNARODOWYCH STANDARDÓW SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2006 ROKU DO 31 GRUDNIA 2006 ROKU**

1. Skład Grupy Kapitałowej Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.

a) Jednostka Dominująca:

Nazwa jednostki	Siedziba
Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A.	03-839 Warszawa, ul. Grochowska 316/320

Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. (zwany dalej „Funduszem” lub „Zachodnim NFI S.A.”) został utworzony w formie jednoosobowej spółki akcyjnej Skarbu Państwa zgodnie z Ustawą z dnia 30 kwietnia 1993 roku o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (zwaną dalej "Ustawą"). Wpis do rejestru handlowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy nastąpił w dniu 31 marca 1995 roku z kapitałem akcyjnym w wysokości 100 tys. złotych.

Kapitał akcyjny oraz zapasowy Funduszu został następnie podwyższony poprzez wniesienie przez Skarb Państwa wkładu niepieniężnego w postaci akcji jednoosobowych spółek Skarbu Państwa, biorących udział w Programie Powszechnej Prywatyzacji (nazywanych dalej „Spółkami Portfelowymi”).

Fundusz prowadzi działalność na podstawie Ustawy z dnia 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037 z 2000 roku) oraz Ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 roku o Narodowych Funduszach Inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. Nr 44, poz. 202 z 1993 roku z późniejszymi zmianami).

Przedmiot działalności Funduszu zdefiniowany jest jako pozostałe pośrednictwo finansowe i oznaczony jest numerem 6523 w Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD).

Fundusz prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i na dzień 31 grudnia 2006 roku miał swoją siedzibę w Warszawie przy ulicy Grochowskiej 316/320, 03-839 Warszawa.

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

Przedmiotem działalności Funduszu jest:

- nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce oraz innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty,
- wykonywanie praw z akcji i udziałów oraz papierów wartościowych, jak również rozporządzanie nimi,
- udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce,
- zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu.

Organami Funduszu są:

- Walne Zgromadzenie,
- Rada Nadzorcza,
- Zarząd.

Skład Rady Nadzorczej na 31 grudnia 2006 roku przedstawiał się następująco:

Przewodniczący:	Maciej Zientara
Członkowie:	Rafał Bauer
	Bogdan Dzudzewicz
	Antoni Kulhawik
	Jarosław Obara

Zarząd Funduszu na dzień 31 grudnia 2006 roku działał w składzie:

Wiceprezes:	Jarosław Kaczka
Wiceprezes:	Eryk Karski
Wiceprezes:	Marcin Rulnicki

Zmiany w składzie Zarządu oraz Rady Nadzorczej Funduszu, które miały miejsce po dniu bilansowym zostały opisane w informacji dodatkowej oraz sprawozdaniu Zarządu z działalności Funduszu.

Skład Zarządu na dzień podpisania sprawozdania finansowego:

Wiceprezes	Marcin Rulnicki
Wiceprezes	Romuald Grochocki

b) Udziały Zachodniego NFI S.A. w jednostkach zależnych objętych konsolidacją metodą pełną na dzień 31 grudnia 2006 roku.

Fundusz posiada pakiet 614 616 szt. akcji Wrocławskiego Przedsiębiorstwa Budownictwa Przemysłowego nr 1 Grupa Jedyńka S.A., dający 57,49 % głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, ale w związku tym, że Spółka postawiona jest w stan upadłości - Fundusz nie posiada faktycznej kontroli nad jednostką – Spółka nie została objęta konsolidacją.

Spółka PZO Nieruchomości 1 Sp. z o.o. – jednostka zależna od PZO Investment S.A nie prowadzi działalności - jest w stanie likwidacji. Spółka nie została objęta konsolidacją.

Udziały Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. w jednostkach zależnych objętych konsolidacją metodą pełną na dzień 31 grudnia 2006 roku:

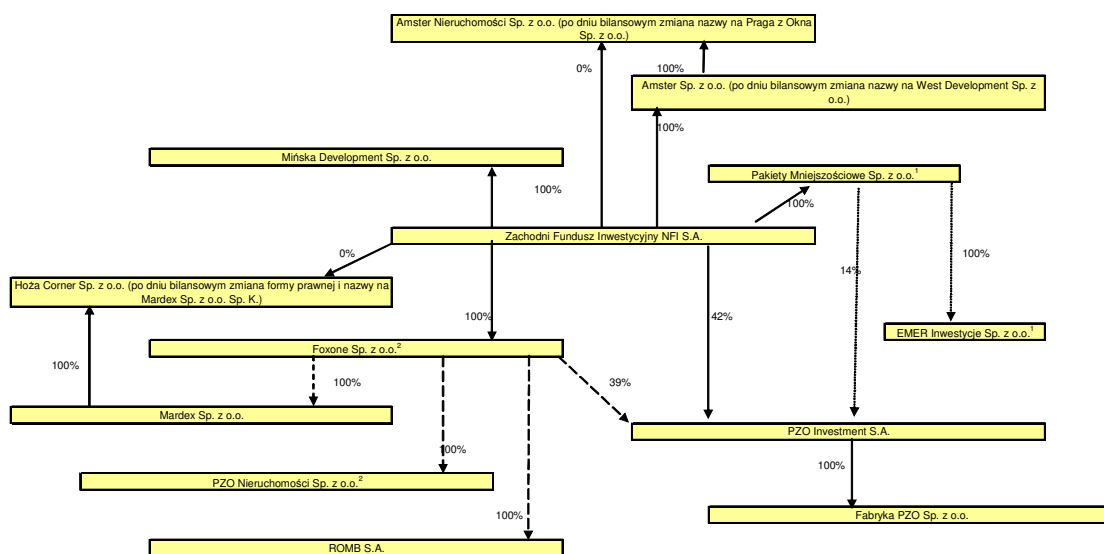
Nazwa spółki	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział NFI w kapitale zakładowym spółki	Udział NFI pośredni i bezpośrednio w ogólnej liczbie głosów
Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o.	Warszawa	Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania	100,00%	100,00%
EMER Inwestycje Sp. z o.o.	Warszawa	Pozostałe pośrednictwo finansowe gdzie indziej nie sklasyfikowane	0,00%	100,00%
Mińska Development Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami	100,00%	100,00%
Amster Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami	100,00%	100,00%
Foxone Sp. z o.o.	Warszawa	Działalność holdingów	100,00%	100,00%
PZO Nieruchomości S.A.	Warszawa	Kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami	0,00%	100,00%
Romb S.A.	Warszawa	Pozostałe pośrednictwo finansowe	0,00%	100,00%
Mardex Sp. z o.o.	Warszawa	Wykonywanie robót budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków	0,00%	100,00%

Grupa Kapitałowa Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.
Wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku
(w tysiącach złotych)

PZO Investment S.A.	Warszawa	Pośrednictwo, obrót w zakresie nieruchomości	42,00%	95,04%
Fabryka PZO Sp. z o.o.	Warszawa	Zarządzanie nieruchomościami	0,00%	95,04%
Hoża Corner Sp. z o. o.	Warszawa	Kupno i sprzedaż nieruchomości	0,0001%	100,00%
Amster Nieruchomości Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami	0,00004%	100,00%

c) Struktura Grupy Kapitałowej Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.

Spółki objęte konsolidacją na dzień 31.12.2006 roku:



1. Spółki połączone po dniu bilansowym. Rejestracja w dniu 7-03-2007 r.

2. Spółki połączone po dniu bilansowym. Rejestracja w dniu 29-03-2007 r.

2. Okres za jaki sprawozdanie zostało sporządzone

Sprawozdanie finansowe Zachodniego NFI S.A. obejmuje okres od 01.01.2006 roku do 31.12.2006 roku oraz okresy porównywalne.

3. Czas trwania działalności emitenta

Czas trwania działalności Funduszu jest nieokreślony.

4. Połączenia z inną jednostką

W trakcie 2006 roku nie nastąpiło połączenie z inną jednostką.

5. Dane łączne

Sprawozdanie finansowe nie zawiera danych łącznych.

6. Oświadczenie o zgodności

Zgodnie ze znowelizowaną ustawą o rachunkowości, która weszła w życie 1 stycznia 2005 roku Fundusz sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej. W chwili obecnej, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania standardów MSSF oraz prowadzoną przez Fundusz działalność, w zakresie stosowanych zasad rachunkowości nie ma różnicy między standardami MSSF oraz standardami MSSF przyjętymi przez Unię Europejską.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”). MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komisję ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”).

Fundusz zastosował MSSF według stanu obowiązującego na dzień 31 grudnia 2006 roku i przewiduje, że będą one w tym kształcie obowiązywać na dzień 31 grudnia 2007 roku.

7. Opis przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, w tym metod wyceny aktywów i pasywów oraz przychodów i kosztów, ustalenia wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia sprawozdania finansowego i danych porównywalnych,

Spółki wchodzące w skład Grupy stosowały jednolitą formę i zakres sprawozdań finansowych stanowiących podstawę konsolidacji.

Wykazane w bilansie aktywa i pasywa wyceniono następującymi metodami wynikającymi z przyjętych zasad (polityki) rachunkowości.

Portfel inwestycyjny

Wyceny inwestycji wchodzących w skład portfela inwestycyjnego dokonuje się w następujący sposób:

- Zgodnie z MSR 39 udziały mniejszościowe nienotowane zaliczone do aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży wycenia się na dzień bilansowy wg wartości godziwej ze skutkiem przeszacowania odnoszonym na kapitał z aktualizacji wyceny do momentu wyłączenia składnika aktywów finansowych z bilansu, kiedy skumulowane zyski lub straty poprzednio ujęte w kapitale własnym ujmuje się w rachunku zysków i strat, a w sytuacji, gdy nie można ustalić wiarygodnej wartości

godziwej, prezentowane są według ceny nabycia skorygowanej o odpis na trwałą utratę wartości.

- Zgodnie z MSR 39 udziały mniejszościowe notowane wycenia się na dzień bilansowy wg wartości godziwej ze skutkiem przeszacowania odnoszonym na wynik:
 - udziały mniejszościowe notowane na CeTO wyceniane są wg ceny rynkowej (kurs zamknięcia z ostatniego notowania w dniu bilansowym, przy braku transakcji w dniu bilansowym średni kurs z dnia, w którym były dokonywane ostatnie transakcje na akcjach spółki).
 - udziały mniejszościowe notowane na GPW wyceniane są według kursu zamknięcia (notowania ciągłe) lub wg fixing 2 (notowania jednolite).
- pozostałe akcje i udziały nienotowane - według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia lub oszacowanej wartości rynkowej,
- dłużne papiery wartościowe notowane - według ceny rynkowej powiększonej o należne odsetki,
- dłużne papiery wartościowe nienotowane - według ceny nabycia powiększonej o należne odsetki z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny.

W przypadku nabycia akcji w wykonaniu prawa poboru, wartość akcji ustaloną według ceny ich nabycia zwiększa się o wartość wykorzystanych praw poboru.

Udziały wiodące i mniejszościowe

Według MSSF, spółki wiodące są klasyfikowane jako spółki zależne lub stowarzyszone – w zależności od stopnia kontroli Funduszu nad Spółką.

Spółki mniejszościowe, prezentowane są zgodnie z MSR 39 w wartości godziwej, a w tych wypadkach gdzie nie jest to możliwe do oszacowania w cenie nabycia skorygowanej o odpis na trwałą utratę wartości.

Stan posiadania udziałów związanych z Programem Powszechnej Prywatyzacji na dzień 31 grudnia 2006 roku wyniósł: 2 spółki mniejszościowe.

Wartość bilansowa udziałów mniejszościowych na dzień 31.12.2006r.	638 tys. zł
w tym udziały mniejszościowe nienotowane	0 tys. zł
udziały mniejszościowe notowane	638 tys. zł

Na 31.12.2006 r. Spółka nie posiadała udziałów spółek wiodących.

Jednostki zależne i stowarzyszone

Wycena udziałów w jednostkach zależnych i stowarzyszonych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym dokonywana jest według ceny nabycia, pomniejszonej o odpisy aktualizujące z tytułu trwałej utraty wartości.

Na dzień 31.12.2006 roku Fundusz posiadał 14 jednostek zależnych. Konsolidacją objętych jest 12 spółek.

Na dzień 31.12.2006 roku Fundusz nie posiadał spółek stowarzyszonych.

Należności

Należności ujmowane są w kwocie wymaganej zapłaty pomniejszonej o odpisy aktualizujące należności wątpliwe. Odpisów aktualizujących dokonuje się w oparciu o wiekowanie sald należności bądź na podstawie analizy danych historycznych, oraz w sytuacji gdy odzyskanie należności przestaje być prawdopodobne. Udzielone pożyczki zgodnie z MSR 39 wyceniane są wg zamortyzowanego kosztu.

Środki pieniężne

Środki pieniężne w bilansie obejmują środki pieniężne w kasie, na rachunkach bankowych oraz lokaty i krótkoterminowe papiery wartościowe z terminem zapadalności do trzech miesięcy.

Wartości niematerialne

Wartości niematerialne wyceniane są w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia, zgodnie z MSR 38. Składniki aktywów ujmuje się w bilansie tylko wówczas, gdy jest prawdopodobne, że przyniosą one jednostce określone korzyści ekonomiczne.

Wartości niematerialne amortyzowane są w ciągu 2-5 lat.

Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe za wyjątkiem nieruchomości wyceniane są zgodnie z MSR 16 w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia, lub wartości przeszacowanej, pomniejszonych o dotychczasowe umorzenie oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Wartość początkowa środków trwałych obejmuje cenę nabycia lub koszty wytworzenia powiększone o koszty bezpośrednio związane z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdatnego do używania. Koszty poniesione po dacie oddania środka trwałego do użytkowania, które powodują, że wartość użytkowa środka trwałego po zakończeniu ulepszenia przewyższa jego wartość początkową, zwiększają odpowiednio jego wartość. Środki trwałe są amortyzowane przez określony z góry okres ekonomicznego użytkowania. W momencie likwidacji lub sprzedaży środków trwałych, wartość netto jest wyksięgowywana, a wynik likwidacji lub sprzedaży jest odnoszony w ciężar rachunku zysków i strat. Rzeczowy majątek trwały amortyzowany jest metodą liniową począwszy od pierwszego dnia miesiąca następnego po

miesiącu, w którym środek trwały został oddany do użytkowania, stosując stawki amortyzacji odzwierciedlające okres ekonomicznej użyteczności środków trwałych.

Poniesione nakłady, dotyczące środków trwałych będących w toku budowy lub montażu są wyceniane nie rzadziej niż na każdy dzień bilansowy, według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, pomniejszonych o odpis z tytułu trwałej utraty wartości.

Stawki amortyzacyjne stosowane dla środków trwałych są następujące:

Urządzenia techniczne i maszyny – 6-30%

Środki transportu – 14-20%

Pozostałe środki trwałe – 10-20%

Zapasy

Zapasy zgodnie z MSR 2 wycenia się stosując cenę nabycia lub koszt wytworzenia pomniejszone o odpisy aktualizujące ich wartość lub też cenę sprzedaży netto możliwą do uzyskania w zależności od tego, która z kwot jest niższa. Rozchód wyceniany jest metodą FIFO.

Inwestycje

Inwestycje, za wyjątkiem udziałów i akcji spółek zależnych i stowarzyszonych (prezentowanych zgodnie z MSR 27 i 28), początkowo są wykazywane według ceny nabycia obejmującej koszty związane z ich nabyciem. Na dzień bilansowy inwestycje wycenia się według wartości godziwej ze skutkiem odnoszonym na wynik. Zmianę wartości inwestycji wycenianych w wartości godziwej ze skutkiem odnoszonym na zyski i straty, ujmuje się jako przychody lub koszty finansowe okresu sprawozdawczego.

Nieruchomości oraz prawo wieczystego użytkowania

Nieruchomości wykorzystywane do działalności podstawowej wyceniane są na dzień przyjęcia do użytkowania według historycznego kosztu nabycia lub wytworzenia ustalonego zgodnie z MSR 16.

Początkowa wartość tych nieruchomości pomniejszana jest o zakumulowaną amortyzację oraz zakumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

Stawki amortyzacyjne stosowane dla nieruchomości są następujące:

Budynki – 2,5 %

Budowle – 2,5-4%

Nieruchomości inwestycyjne wyceniane są w wartości godziwej zgodnie z MSR 40.

Prawo wieczystego użytkowania wykorzystywane w ramach działalności podstawowej wyceniane jest analogicznie, jak nieruchomości wykorzystywane do działalności jednostki. Odpisy amortyzacyjne dokonywane są przez okres zgodny z okresem wieczystego użytkowania.

Prawo wieczystego użytkowania o charakterze inwestycyjnym wyceniane jest według wartości godziwej (analogicznie do nieruchomości inwestycyjnych).

Prawo wieczystego użytkowania jest specyficznym, polskim rozwiązaniem nie spotykanym w innych krajach, stanowiącym instrument hybrydowy łączący cechy wartości niematerialnej i prawnej oraz środka trwałego. Międzynarodowe Standardy Rachunkowości i Sprawozdawczości Finansowej nie zawierają rozwiązań dotyczących metod wyceny i ujmowania takiego instrumentu. Jednocześnie ideą przewodnią wprowadzanych Międzynarodowych Standardów Rachunkowości jest rzetelne i wiarygodne przedstawienie sytuacji finansowej jednostki, a sprawozdanie finansowe „ma za zadanie spełnienie potrzeb użytkowników którzy nie mają możliwości domagania się raportów dostosowanych do ich szczególnych potrzeb informacyjnych”¹. „W bardzo rzadkich sytuacjach, w których kierownictwo zdecyduje, że stosowanie uregulowania standardu lub interpretacji może być na tyle mylące, że sprawozdanie finansowe nie spełni swojego celu (...) jednostka może odstąpić od stosowania tego wymogu (...)”².

Prawo wieczystego użytkowania, zgodnie z definicją aktywów „jest utrzymywane przez jednostkę gospodarczą w celu wykorzystania w procesie produkcyjnym lub przy dostawach towarów i świadczeniu usług, w celu oddania do używania innym podmiotom na podstawie umowy najmu, lub w celach administracyjnych oraz towarzyszy mu oczekiwanie, iż będzie wykorzystywane przez czas dłuższy niż jeden okres”³. Prawo wieczystego użytkowania jest nierozdzielnie związane z gruntem, nie może dotyczyć żadnego innego aktywu, stanowi powszechny przedmiot obrotu na rynku nieruchomości, o możliwej do ustalenia wartości rynkowej (godziwej) podlega również wycenie rzeczoznawców. Prawo wieczystego użytkowania może także stanowić podstawowy składnik majątku przedsiębiorstwa. Nie ujęcie go w aktywach przedsiębiorstwa może w znacznym stopniu zafałszować wartość podmiotu.

Jednostki posiadające prawo użytkowania wieczystego ujawniły je w swoich sprawozdaniach finansowych jako posiadany majątek w aktywach bilansu.

W ramach dostosowania zasad rachunkowości do MSR/MSSF spółki dokonały na dzień 1.01.2004 roku przeszacowania posiadanych nieruchomości oraz prawa użytkowania wieczystego do wartości godziwej, odnosząc skutek przeszacowania na wynik z lat ubiegłych, a w przypadku prawa wieczystego użytkowania otrzymanego nieodpłatnie na przychody przyszłych okresów.

Zobowiązania

Za zobowiązania uznaje się wynikający z przyszłych zdarzeń obowiązek wykonania świadczeń o wiarygodnie określonej wartości, które spowodują wykorzystanie już posiadanych lub przyszłych aktywów Spółki. Na dzień powstania zobowiązania wycenia się wg wartości nominalnej (wymaganej zapłaty). Na dzień bilansowy zobowiązania wykazywane są w kwocie wymagającej zapłaty.

¹ MSR 1, art. 3

² MSR 1, art. 17

³ MSR 16, art. 6

Rezerwy

Rezerwy są to zobowiązania, których termin wymagalności lub kwota nie są pewne. Tworzy się je na pewne lub prawdopodobne przyszłe zobowiązania w ciężar pozostałych kosztów operacyjnych, kosztów finansowych, strat nadzwyczajnych, zależnie od okoliczności, z którymi przyszłe zobowiązania się wiążą.

Rezerwy na świadczenia pracownicze

Rezerwy na świadczenia emerytalne i rentowe wyceniane są w zależności od istotności metodą aktuarialną lub przy wykorzystaniu metod matematycznych.

Kapitały własne

Kapitały własne wycenia się w wartości nominalnej i wykazuje z podziałem na ich rodzaje.

W wyniku przejścia z dniem 1 stycznia 2005 roku na Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”), w prezentowanym sprawozdaniu finansowym NFI nie stosuje się już podziału zysków (odnosi się to również do zysku/straty z lat ubiegłych) na zrealizowane oraz niezrealizowane.

Decyzję o podziale zysku lub pokryciu straty netto podejmuje Walne Zgromadzenie Funduszu.

Kapitały mniejszości

Kapitały mniejszości ustala się jako wartość aktywów netto jednostki zależnej przypadających na dzień nabycia akcjonariuszom spoza grupy kapitałowej. Wartość tą zmniejsza/zwiększa się o przypadające na kapitał mniejszości zwiększenia/zmniejszenia, z tym że, straty mogą być przyporządkowane kapitałowi mniejszości tylko do wysokości kwoty gwarantujących ich pokrycie przez mniejszość. Nadwyżka strat podlega rozliczeniu z kapitałem własnym grupy kapitałowej.

Akcje własne

Fundusz wykazuje nabyte akcje własne w kapitałach własnych w cenie nabycia jako wielkość ujemną. Na dzień 31 grudnia 2006 roku Fundusz i spółki zależne posiadały łącznie 11 599 750 akcji funduszu.

Rezerwy i odpisy aktualizujące

W związku z dokonywaną wyceną posiadanych udziałów Fundusz dokonuje odpisów aktualizujących. Odpisy aktualizujące tworzone są w przypadku wystąpienia lub prawdopodobieństwa wystąpienia trwałej utraty wartości posiadanych akcji i udziałów. Odpisy te obciążają rachunek zysków i strat.

Odpisy aktualizujące pomniejszają wartość bilansową akcji i udziałów. Korekta odpisu wartości może być dokonana w przypadku rynkowej weryfikacji wartości udziału poprzez transakcję rynkową pomiędzy stronami niepowiązanymi dotyczącą znaczącego pakietu akcji lub na podstawie notowań giełdowych. Ewentualna korekta odpisu dokonana w przyszłości będzie miała wpływ na wykazaną wartość bilansową akcji i udziałów oraz rachunek zysków i strat okresu, w którym będzie dokonana.

Podatek dochodowy bieżący i odroczony

Na przejściowe różnice między wartością księgową aktywów i pasywów a ich wartością podatkową tworzone są rezerwy i ustalane aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego od osób prawnych.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmowane są w sprawozdaniu finansowym tylko wtedy, gdy ich zrealizowanie jest ponad wszelką wątpliwość uzasadnione i wyłącznie do wysokości rozpoznanej rezerwy na odroczony podatek dochodowy.

Na podatek dochodowy bieżący mają wpływ:

- przychody z inwestycji,
- pozostałe przychody operacyjne,
- koszty operacyjne,
- pozostałe koszty operacyjne,
- zyski i straty z inwestycji.

Podatek bieżący wyliczany jest za dany rok obrotowy na podstawie wyniku podatkowego za dany rok obrotowy ustalony zgodnie z obowiązującymi przepisami podatkowymi. Przychody Funduszu z tytułu sprzedaży akcji i udziałów spółek mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej są zwolnione z podatku dochodowego na podstawie art. 17 ust. 1 pkt 20. Ponieważ Fundusz prowadzi działalność opodatkowaną i zwolnioną koszty ogólne nie dające się bezpośrednio alokować do działalności opodatkowanej rozliczane są strukturą w jakiej pozostają przychody opodatkowane w ogólnej kwocie przychodów.

Konsolidacja

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Zachodniego NFI S.A. zostało sporządzone na podstawie jednostkowego sprawozdania Zachodniego NFI S.A. oraz na podstawie sprawozdań jednostkowych i skonsolidowanych sprzedanych przez jednostki niższego szczebla (spółki zależne i stowarzyszone) wchodzące w skład grupy kapitałowej. Jednostki zależne od jednostki dominującej skonsolidowane zostały metodą pełną.

Akcje Funduszu będące w posiadaniu jednostek zależnych są wyłączone z tych spółek i prezentowane w kapitałach własnych grupy kapitałowej ze znakiem ujemnym jako akcje własne.

Metoda konsolidacji pełnej polega na sumowaniu, w pełnej wartości, poszczególnych pozycji sprawozdania jednostki dominującej i jednostek zależnych oraz dokonaniu wyłączeń oraz korekt.

Wyłączeniu podlega wyrażona w cenie nabycia wartość udziałów posiadanych przez jednostkę dominującą i inne jednostki objęte konsolidacją w jednostkach zależnych z tą częścią, (wycenionych według wartości godziwej aktywów netto jednostek zależnych), która odpowiada udziałowi jednostki dominującej i innych jednostek grupy kapitałowej objętych konsolidacją w jednostkach zależnych, na dzień rozpoczęcia sprawowania nad nimi kontroli. Jeżeli wartość posiadanych udziałów i odpowiadająca im część aktywów netto jednostek zależnych, wycenionych według ich wartości godziwych, różni się to:

- Nadwyżkę wartości udziałów nad odpowiadającą im częścią aktywów netto wycenionych według ich wartości godziwych – wartość firmy, wykazuje się w aktywach skonsolidowanego bilansu w odrębnej pozycji „Wartość firmy jednostek podporządkowanych”,
- Nadwyżkę odpowiedniej części aktywów netto wycenionych według ich wartości godziwych nad wartością udziałów odpisuje się jednorazowo w momencie powstania.

Jeżeli sprawowanie kontroli nad jednostką zależną powstaje lub zostaje wzmocnione w wyniku kilku znaczących transakcji lub transakcje te następują w znacznych odstępach czasu, to różnicę ustala się na każdy dzień nabycia poszczególnych części udziałów, przy czym po raz pierwszy ustala się je na dzień powstania stosunku podporządkowania.

W przypadku zmiany procentowego udziału jednostki dominującej w aktywach netto jednostki zależnej w wyniku wydania (emisji) udziałów, powstałą różnicę zalicza się w całości do przychodów lub kosztów finansowych.

Wyłączeniu podlegają w całości:

- Zyski lub straty powstałe w wyniku operacji gospodarczych dokonanych między jednostkami objętymi konsolidacją,
- Dywidendy naliczone lub wypłacone przez jednostki zależne jednostce dominującej.

Jeżeli w ciągu roku obrotowego zbyto udziały w jednostce zależnej, to w skonsolidowanym rachunku zysków i strat wykazuje się:

- Wyniki działalności osiągnięte przez tę jednostkę zależną do ostatniego dnia kwartału zakończonego przed dniem zbycia udziałów przez jednostkę dominującą,
- Wynik ze zbycia udziałów jednostki zależnej, ustalony jako różnica między przychodem ze zbycia udziałów a odpowiadającą im częścią aktywów netto jednostki zależnej, skorygowana o nieodpisaną część wartości firmy, dotyczącą zbytych udziałów.

Udziały w kapitale własnym jednostek zależnych, należące do osób lub jednostek innych niż objęte konsolidacją, wykazuje się w odrębnej pozycji pasywów skonsolidowanego bilansu, jako „Kapitał mniejszości”.

Spółki stowarzyszone podlegają konsolidacji przy zastosowaniu metody praw własności.

Na dzień objęcia kontroli przez Fundusz lub inne jednostki grupy kapitałowej, spółki stowarzyszone ujmowane są według wartości udziału Funduszu lub innej jednostki wchodzącej w skład grupy kapitałowej, w kapitale własnym jednostki stowarzyszonej, na ten dzień. Ewentualna różnica między wartością nabycia akcji i udziałów a odpowiadającą im częścią aktywów netto według ich wartości godziwej wykazywana jest jako „Ujemna wartość firmy” lub „Wartość firmy z wyceny”, które to pozycje korygują wartość bilansową spółki. Ujemną wartość firmy odpisuje się jednorazowo w momencie powstania.

W kolejnych okresach sprawozdawczych po dokonaniu korekty, udziały stowarzyszone wycenia się co kwartał metodą praw własności, z uwzględnieniem rezerwy na trwałą utratę wartości. Wartość tych udziałów powiększa się lub pomniejsza o odpowiednią część zwiększenia lub zmniejszenia kapitału własnego tych jednostek oraz pomniejsza o przypadające na rzecz Funduszu lub innej jednostki wchodzącej w skład grupy kapitałowej, dywidendy lub inne udziały w zyskach.

Zgodnie z MSR 28 pkt 21 udział grupy w jednostce stowarzyszonej stanowi suma wszystkich udziałów posiadanych w tej jednostce przez jednostkę dominującą i jej jednostki zależne. Udziały posiadane przez inne jednostki stowarzyszone lub wspólne przedsięwzięcia grupy nie są w tym celu uwzględniane.

Rachunek przepływów pieniężnych

Grupa Kapitałowa sporządza rachunek przepływów pieniężnych metodą bezpośrednią

8. Czas trwania działalności jednostek powiązanych

Czas trwania działalności jednostek powiązanych jest nieokreślony.

9. Porównywalność danych finansowych za poprzedni i bieżący rok obrotowy

Dane finansowe zawarte w raporcie za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku są porównywalne z danymi za rok 2005 .

10. Zagrożenie kontynuowania działalności gospodarczej Funduszu oraz spółek wchodzących w skład grupy kapitałowej.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Fundusz i spółki wchodzące w skład grupy kapitałowej. Nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.

11. Przekształcenie sprawozdań finansowych w celu zapewnienia porównywalności danych, korekty błędów podstawowych

Dane finansowe dotyczące roku bieżącego i poprzedniego są porównywalne.

W roku 2006 dokonano korekty błędów podstawowych z tytułu:

- na dzień 31.12.2005 do skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej błędnie przyjęto wysokość udziału w spółce PZO Investment na poziomie 35 %. Nie zostały bowiem uwzględnione akcje własne posiadane przez spółkę PZO Investment. Udział powinien wynosić 49 %. W związku z powyższym zaistniała konieczność korekty w wysokości 7 216 tys. zł
- do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Zachodniego Funduszu Inwestycyjny NFI S.A. sporządzonego na dzień 31.12.2005 roku przyjęto wycenę Spółki Stradom S.A. bez uwzględnienia zmian zasad ujęcia w aktywach netto spółki związanych z przejściem na MSR/MSSF. W związku z powyższym konieczna stała się korekta w kwocie 4 666 tys. zł w wyniku roku 2005 spowodowana zwiększeniem udziału w wyniku jednostki.

12. Korekty wynikające z zastrzeżeń w opiniach za lata ubiegłe

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym nie zostały ujęte korekty wynikające z zastrzeżeń w opinii podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego za lata ubiegłe.

13. Kursy EURO użyte do przeliczenia wybranych danych finansowych

Wybrane dane finansowe zawarte w niniejszym raporcie zostały przeliczone na EURO według następujących zasad:

- poszczególne pozycje aktywów i pasywów – według średniego kursu ogłoszonego na dzień 31 grudnia 2006 roku przez Narodowy Bank Polski (3,8312 zł / EURO),
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów środków pieniężnych – według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca okresu sprawozdawczego (3,8951 zł / EURO).

W badanym okresie maksymalny i minimalny kurs EURO w stosunku do złotego wynosił odpowiednio 4,0434 złotych / EURO i 3,7726 złotych / EURO.

W okresie od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku, maksymalny i minimalny kurs wynosił odpowiednio 4,2756 złotych / EURO i 3,8223 złotych / EURO.

14. Wybrane dane finansowe

	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2005
	tys. zł	tys. EURO	tys. zł	tys. EURO
Portfel inwestycyjny	658	172	79 208	20 521
Aktywa razem	242 980	63 421	156 685	40 594
Zobowiązania	8 097	2 113	1 018	264
Aktywa netto przypadające na akcjonariuszy Funduszu	201 487	52 591	153 334	39 726
Liczba akcji Funduszu	21 347 143	21 347 143	21 347 143	21 347 143
Wartości księgowa na jedną akcję Funduszu (w zł/EUR)	20,67	5,40	8,53	2,21
Przychody z inwestycji	1 888	485	29 088	7 230
Wynik z inwestycji netto	8 505	2 184	20 326	5 052
Zrealizowane zyski (straty) z inwestycji	129 208	33 172	(5 221)	(1 298)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	137 713	35 355	15 105	3 754
Zysk (strata) brutto	137 713	35 355	15 105	3 754
Zysk (strata) netto	113 732	29 199	15 255	3 792
Zysk (strata) netto na jedną akcję Funduszu (w zł/EUR)	9,18	2,40	1,06	0,27
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	(1 103)	(283)	(2 683)	(667)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	8 033	2 062	(6 170)	(1 534)
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych	6 929	1 779	(8 851)	(2 130)

15. Strategia Jednostki Dominującej

W dniu 10 maja 2007 roku Fundusz zawarł ze spółką Polnord S.A. z siedzibą w Gdańsku (Polnord) umowę inwestycyjną. Stronami (Strony) umowy są również Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress S.A. z siedzibą w Warszawie (NFI Progress) oraz R and R. ADV. SECUNDO SP. Z O.O. z siedzibą we Wrocławiu (SECUNDO). Zawarta umowa ma charakter umowy przedwstępnej a jej przedmiotem jest zobowiązanie Stron do zawarcia umowy przenoszącej na rzecz Polnord aportu w postaci wskazanych poniżej udziałów w kapitałach zakładowych spółek z o.o. w zamian za akcje Polnord nowej emisji wydawane w ramach kapitału docelowego Polnord. Przedmiotem aportu będą udziały w następujących spółkach celowych: West Development Sp. z o.o., Praga z Okna Sp. z o.o. (projekt osiedla przy ulicy Mińskiej), Mińska Development Sp. z o.o. (biurowiec przy ulicy Mińskiej) oraz Fabryka PZO Sp. z o.o. (projekt loftów przy ulicy Grochowskiej). W zamian za wnoszone aktywa Fundusz oraz SECUNDO obejmą łącznie 1.719.616 akcji nowej emisji Polnord S.A. Akcje zostaną wyemitowane po cenie średniej z okresu trzech miesięcy notowań poprzedzających ustalenie warunków umowy, to jest po 157,93 złotych. Po przeprowadzeniu transakcji majątek Grupy Zachodniego NFI będzie składał się przede wszystkim z 1.719.616 akcji Polnord S.A. oraz z pozostałych aktywów (z przewagą gotówki ze sprzedaży działki przy Placu Trzech Krzyży) o wartości około 55 milionów złotych.

Zarząd Funduszu zwołał na dzień 16 lipca 2007 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie, które zadecyduje o profilu przyszłej działalności Funduszu oraz sposobie zarządzania funduszem i jego przyszłymi projektami inwestycyjnymi.

Poza ewentualną realizacją nowych projektów inwestycyjnych Fundusz będzie kontynuował działalność polegającą na restrukturyzacji Grupy Kapitałowej. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego w Grupie Funduszu pozostały następujące spółki, które Fundusz zamierza łączyć lub likwidować: Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o., Foxone Sp. z o.o., ROMB S.A., PZO Investment S.A., Mardex Sp. z o.o., Mardex Sp. z o.o. Spółka Komandytowa. Zarząd Funduszu zakłada zakończenie restrukturyzacji do końca I półrocza 2008 roku. Po zakończeniu procesu w Grupie Funduszu pozostaną tylko spółki celowe związane z przyszłymi projektami inwestycyjnymi Funduszu.

W trakcie procesu restrukturyzacji Grupy Kapitałowej Fundusz dokonał skupu akcji własnych celem umorzenia zgodnie z postanowieniami umowy z dnia 28 kwietnia 2006 roku oraz w ramach uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 16 maja 2006 r. W efekcie Fundusz posiada obecnie 11 599 750 akcji własnych skupionych celem umorzenia. Po uzyskaniu zgody Walnego Zgromadzenia Fundusz zamierza umorzyć wszystkie posiadane przez Zachodni NFI akcje własne. Stosowny punkt został umieszczony w porządku obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia zwołanego na dzień 16 lipca 2007 roku.

16. Założenia zastosowania Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy oraz efekty zastosowania nowych standardów i zmian w polityce rachunkowości

Sprawozdanie finansowe sporządzone zostało, po raz pierwszy, z zastosowaniem MSSF za I kwartał 2005 roku. Za datę przejścia na MSSF przyjęto dzień 1 stycznia 2004 roku. Pierwszym rocznym sprawozdaniem finansowym Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A., sporządzonym zgodnie z MSSF jest sprawozdanie finansowe za rok 2005.

Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) nie określają w sposób szczegółowy zasad rachunkowości dla funduszy inwestycyjnych.

Niniejsze roczne sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie ze standardami i interpretacjami wydanymi i obowiązującymi do czasu jego sporządzenia.

17. Zestawienie różnic pomiędzy wartościami ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym, a wartościami uprzednio publikowanymi

Prezentujemy poniżej zestawienie różnic w stosunku do wcześniej publikowanych danych finansowych (sprawozdanie za IV kwartał 2006 roku). Różnice wynikają z wprowadzonych korekt w sprawozdaniach spółek zależnych.

BILANS	w tys. zł.		
	raport roczny 2006	raport za IV kwartał 2006	różnice
Portfel inwestycyjny	658	857	-199
Należności	8 709	7 974	735
Środki pieniężne	11 340	11 343	-3
Inne aktywa	222 274	222 905	-631
A k t y w a r a z e m	242 980	243 079	-99
Zobowiązania i Rezerwy	36 777	35 387	1 390
Zobowiązania	8 097	3628	4 469
Rezerwy	27 555	30 972	-3 417
Rozliczenia międzyokresowe	1 125	787	338
A k t y w a n e t t o	206 203	207 692	-1 489
Kapitał własny	206 203	207 692	-1 489
Akcje własne	-91 162	-89 715	-1 447
Kapitał zapasowy	149 100	144 186	4 914
Kapitał z aktualizacji wyceny	0	9 146	-9 146
Zysk (strata) z lat ubiegłych	19 144	13 866	5 278
Zysk (strata) netto	113 732	112 775	957
Kapitały mniejszości	4 716	6 761	-2 045
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	23,93	20,61	3,32

Grupa Kapitałowa Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.
Wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku
(w tysiącach złotych)

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	w tys. zł.		
	raport roczny 2006	raport za IV kwartał 2006	różnice
B. Pozostałe przychody operacyjne	33 209	21 690	11 519
C. Koszty operacyjne	-21 868	-24 306	2 438
- <i>usługi prawne</i>	-1 585	-1260	-325
- <i>pozostałe koszty</i>	-17 388	-18 388	1 000
D. Pozostałe koszty operacyjne	-1 372	-2 714	1 342
E. Rezerwy i odpisy aktualizujące	-4 562	-24	-4 538
F. Wynik z inwestycji netto	8 505	-1775	10 280
H. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	137 713	136 631	1 082
J. Zysk (strata) brutto	137 713	136 631	1 082
K. Podatek dochodowy	-22 397	-23 815	1 418
M. Zysk (strata) netto, w tym:	113 732	112 775	957
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	9,18	9,11	0,07