I. Ogólna charakterystyka Grupy Kapitałowej

(a) Grupa Kapitałowa Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A., zwana dalej Grupą Kapitałową, obejmuje na dzień 31.12.2007 r. 7 podmiotów.

(b) Skład Grupy Kapitałowej na dzień 31.12.2007 r. jest następujący:

Spółka dominująca

Narodowy Fundusz Inwestycyjny „OCTAVA" S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69.

Spółki zależne objęte konsolidacją

Nazwa Spółki	Siedziba	Udział w kapitale podstawowym Spółki	Udział w całkowitej liczbie głosów
Legnicka Development S.A.	Warszawa	70,40%	70,40%
Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.	Warszawa	100,00%	100,00%
Galeria 7 Sp. z o.o.	Warszawa	100,00%	100,00%
Łąki Konstancińskie Sp. z o.o.	Warszawa	82,55%	82,55%
Przy Parku Sp. z o.o.	Warszawa	82,54%	82,54%
Międzyrzecze Sp. z o.o.	Warszawa	84,58%	84,58%

II. Ogólna charakterystyka jednostek objętych konsolidacją

Spółka dominująca

Narodowy Fundusz Inwestycyjny „OCTAVA" S.A. z siedzibą w Warszawie , przy ul. Prostej 69

(a) Jednostka dominująca - Narodowy Fundusz Inwestycyjny „OCTAVA S.A. (zwany dalej Spółką dominującą lub Funduszem) został zawiązany przez Ministra Przekształceń Własnościowych działającego w imieniu Skarbu Państwa aktem założycielskim sporządzonym w formie aktu notarialnego w Kancelarii Notarialnej Notariusza Mirosława Kupis w Warszawie w dniu 15.12.1994, Repertorium A nr 5194/94. W dniu 31.03.1995 Fundusz został wpisany do Rejestru Handlowego pod nr RHB 43366 przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy Wydział XVI Gospodarczy- Rejestrowy pod nazwą Ósmy Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna (VIII NFI – S.A.). Postanowieniem Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 30.08.2001 Fundusz został zarejestrowany w Krajowym Rejestrze Sądowym pod nr 0000038064.

(b) Przedmiotem działalności Funduszu zgodnie z jego statutem jest:
- nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji spółek oraz nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty,
- wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych,
- rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
- udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom,
- zaciąganie kredytów i pożyczek dla celów Funduszu,
- pozostałe formy udzielania kredytów,
- pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej niesklasyfikowane,
- obsługa nieruchomości na własny rachunek,
- działalność holdingów.

(c) Kapitał zakładowy Funduszu na dzień bilansowy wynosił 12.584.366,70 zł i dzielił się na 125.843.667 akcje zwykłe na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 złotych każda. Zgodnie z uchwałą nr 10 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Funduszu z dnia 11.01.2007 r. wysokość kapitału zakładowego zwiększyła się o kwotę 11.380.841,30 zł na skutek publicznej emisji 113.808.413 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 0,10 zł każda i cenie emisyjnej 0,60 zł każda.

(d) Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy według stanu na dzień 31.12.2007:

	Ilość akcji i liczba głosów na WZA	**% udziału w kapitale zakładowym i ilości głosów na WZA**
Grupa Kapitałowa Elliott International, LP oraz Elliott Associates, LP	67.715.738	53,81%,
Deactiva Ltd.	12.571.282	9,99%.

(e) Władze Spółki dominującej stanowią: Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, Rada Nadzorcza i Zarząd.

(f) W badanym roku obrotowym w skład Rady Nadzorczej wchodzili:

- Jarosław Golacik* od dnia 01.01.2007 do 05.01.2007;
- Neil Morrison Milne od dnia 01.01.2007 do 11.01.2007;
- Hubert Stępniewicz od dnia 01.01.2007 do 11.01.2007;
- Charles David DeBenedetti od dnia 01.01.2007 do 31.12.2007;
- Andrzej Wieczorkiewicz od dnia 01.01.2007 do 31.12.2007;
- Wiktor Sliwinski od dnia 11.01.2007 do 31.12.2007;
- Bogdan Kryca od dnia 11.01.2007 do 31.12.2007;
- Iain Gunn od dnia 11.01.2007 do 31.12.2007;
- Dorota Jakowlew – Zajder od dnia 11.01.2007 do 31.12.2007.

* członek Rady Nadzorczej delegowany do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu od 05.12.2006 na okres do 3 miesięcy. Pan Golacik złożył rezygnację z pełnienia ww. funkcji w dniu 02.01.2007.

(g) W skład Zarządu w 2007 roku wchodzili:

- Piotr Rymaszewski Prezes Zarządu od dnia 11.01.2007 do 31.12.2007.

(h) Sprawozdanie finansowe Spółki dominującej za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. zostało zbadane przez Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowogrodzkiej 12 lok. 3 i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

Jednostki zależne objęte konsolidacją

Legnicka Development S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Królewskiej 27

(a) Legnicka Development S.A. Spółka powstała w wyniku przekształcenia Przedsiębiorstwa Przemysłu Mięsnego Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Spółkę Akcyjną, która w momencie przekształcenia przyjęła nazwę POLMIĘS Zakłady Mięsne S.A.
Przekształcenie nastąpiło na podstawie podjętej uchwały nr 5 Zgromadzenia Wspólników z dnia 16.05.1996. Akt notarialny sporządzono w Kancelarii Notarialnej Pawła Kaczyńskiego z siedzibą w Warszawie, Repertorium A 1581/96. Spółkę zarejestrowano w Sądzie Rejonowym dla Wrocławia - Fabrycznej Wydział VI Gospodarczy pod numerem RHB 6416.
Uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 12.06.2000 zmieniono nazwę Spółki na Legnicka Development S.A.
W dniu 02.08.2001 postanowieniem Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod nr 0000033159.

(b) Przedmiotem działalności Spółki, ustalonym w jej statucie, jest:
- sprzedaż detaliczna części i akcesoriów do pojazdów mechanicznych,
- sprzedaż detaliczna paliw,
- sprzedaż detaliczna w nie wyspecjalizowanych sklepach z przewagą żywności, napojów i wyrobów tytoniowych,
- pozostała sprzedaż detaliczna w nie wyspecjalizowanych sklepach,
- działalność hoteli z restauracjami oraz bez restauracji,
- restauracje oraz pozostałe placówki gastronomiczne,
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- zarządzanie nieruchomościami niemieszkalnymi.

(c) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 91.379.030,75 zł i dzielił się na 5.876.465 akcje o wartości nominalnej 15,55 zł każda. W 2007 roku zmian w wysokości kapitału podstawowego nie było.

Akcje w Spółce na dzień bilansowy były objęte następująco:

	Ilość akcji	**Wartość akcji w zł**	**% posiadanych głosów**
NFI "OCTAVA" SA	4.136.905	64.328.872,75	70,40%
Legnicka Holding B.V.	270.444	4.205.404,20	4,60%
Manchester Securities Corporation	1 469.116	22.844.753,80	25,00%
Razem	**5.876.465**	**91.379.030,75**	**100,00%**

(d) Władze Spółki stanowią: Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, Rada Nadzorcza i Zarząd.

(e) Na dzień bilansowy członkami Rady Nadzorczej Spółki byli:

- Pan Piotr Rymaszewski – Przewodniczący Rady Nadzorczej;
- Pan Gilbert Boulanger – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej;
- Pan Wiktor Sliwinski – Członek Rady Nadzorczej.

(f) Na dzień 31.12.2007 w skład Zarządu wchodzili:
- Pan Arkadiusz Tekiel – Prezes Zarządu;
- Pan Henryk Rytwiński – Wiceprezes Zarządu.

(g) Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. zostało zbadane przez Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowogrodzkiej 12 lok. 3 i otrzymało opinię bez zastrzeżeń.

Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69

(a) Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. została powołana aktem założycielskim dnia 29.10.1997. Spółka została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy w Warszawie pod numerem 0000067245.

(b) Przedmiotem działalności Spółki, ustalonym w jej umowie, jest:
- nabywanie bądź obejmowanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów gospodarczych,
- nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez podmioty gospodarcze,
- wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych,
- rozporządzanie nabytymi lub objętymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
- udzielanie pożyczek, poręczeń i gwarancji spółkom i innym podmiotom gospodarczym, z wyjątkiem prowadzenia działalności bankowej,
- zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Spółki,
- świadczenie usług w przedmiocie zarządzania innymi podmiotami krajowymi i zagranicznymi,
- świadczenie usług marketingowych, konsultingowych z wyłączeniem usług prawniczych,
- świadczenie usług pośrednictwa w obrocie nieruchomościami,
- zarządzanie nieruchomościami.

(c) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 1.910.000,00 zł i dzielił się na 3.820 udziałów o wartości 500,00 zł każdy. 100 % udziałów i ogólnej liczby głosów należy do Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A.

(d) Władze Spółki stanowią: Walne Zgromadzenie i Zarząd.

(e) Jednoosobowy Zarząd Spółki sprawuje Pan Grzegorz Zawada pełniąc funkcję Prezesa Zarządu.

(f) Sprawozdanie finansowe Spółki zależnej za rok obrotowy od 01.01.2007 do 31.12.2007 nie podlegało, zgodnie z ustawą o rachunkowości, obowiązkowi badania i nie było badane przez biegłego rewidenta.

(g) Udział sumy bilansowej sprawozdania finansowego Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. za 2007 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2007 rok przed wyłączeniami konsolidacyjnymi wynosi 0,41%.

Galeria 7 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69

(a) Akt założycielski Spółki sporządzono w formie aktu notarialnego w dniu 29.05.2007 r. Spółka została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy w Warszawie w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem 0000286704.

(b) Przedmiotem działalności Spółki, ustalonym w jej umowie, jest:
- pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej nie sklasyfikowane,
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- kupno, sprzedaż, wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- pośrednictwo w obrocie nieruchomościami,
- zarządzanie nieruchomościami na zlecenie.

(c) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 50.000,00 zł i dzielił się na 1.000 udziałów o wartości 50,00 zł każdy. 100% udziałów Spółki należy do NFI „OCTAVA" S.A.

(d) Władze Spółki stanowią: Walne Zgromadzenie, Zarząd i Rada Nadzorcza.

(e) Na dzień bilansowy członkami Rady Nadzorczej byli:

- Pani Monika Niewiadomska,
- Pan Piotr Kurek,
- Pan Paweł Artur Woźniak.

(f) Jednoosobowy Zarząd Spółki sprawuje Pan Arkadiusz Feliks Tekiel pełniąc funkcję Prezesa Zarządu.

(g) Rok obrotowy od 21.08.2007 do 31.12.2007 r. jest pierwszym rokiem działalności Spółki.

(h) Udział sumy bilansowej sprawozdania finansowego Galeria 7 Sp. z o.o. za 2007 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2007 rok, przed wyłączeniami konsolidacyjnymi, wynosi 0,80%.

Łąki Konstancińskie Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69

(a) Akt założycielski Spółki sporządzono w formie aktu notarialnego w dniu 16.04.1999 roku. Spółka została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy w Warszawie w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem 0000006720.

(b) Przedmiotem działalności Spółki, ustalonym w jej umowie, jest:

- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych związanych z wznoszeniem budynków,
- działalność agencji obsługi nieruchomości,
- zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi,
- pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej nie sklasyfikowane,
- pozaszkolne formy kształcenia, gdzie indziej nie sklasyfikowane.

(c) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 2.992.000,00 zł i dzielił się na 5.984 udziałów o wartości 500,00 zł każdy. Udziałowcami z udziałem powyżej 10% są:

	Ilość udziałów	**Wartość udziałów w zł**	**% posiadanych głosów**
Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.	3.698	1.819.000,00	60,80%
NFI „OCTAVA" S.A.	1.302	651.000,00	21,80%

(d) Władze Spółki stanowią: Walne Zgromadzenie i Zarząd.

(e) Jednoosobowy Zarząd Spółki sprawuje Pan Krzysztof Mądry pełniąc funkcję Prezesa Zarządu.

(f) Sprawozdanie finansowe Spółki zależnej za rok obrotowy od 01.01.2007 do 31.12.2007 nie podlegało, zgodnie z ustawą o rachunkowości, obowiązkowi badania i nie było badane przez biegłego rewidenta.

(g) Udział sumy bilansowej sprawozdania finansowego Łąki Konstancińskie Sp. z o.o. za 2007 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2007 rok przed wyłączeniami konsolidacyjnymi wynosi 0,32%.

Międzyrzecze Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69

(a) Akt założycielski Spółki sporządzono w formie aktu notarialnego w dniu 16.04.1999 roku. Spółka została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy w Warszawie w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem 0000018936.

(b) Przedmiotem działalności Spółki, ustalonym w jej umowie, jest:
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych związanych z wznoszeniem budynków,
- działalność agencji obsługi nieruchomości,
- zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi,
- pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej nie sklasyfikowane.

(c) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 1.839.000,00 zł i dzielił się na 3.678 udziałów o wartości 500,00 zł każdy. Udziałowcami z udziałem powyżej 10% są:

	Ilość udziałów	Wartość udziałów w zł	% posiadanych głosów
Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.	2.241	1.120.500,00	60,93%
NFI „OCTAVA" S.A.	795	397.500,00	21,62%

(d) Władze Spółki stanowią: Walne Zgromadzenie i Zarząd.

(e) Jednoosobowy Zarząd Spółki sprawuje Pan Krzysztof Mądry pełniąc funkcję Prezesa Zarządu.

(f) Sprawozdanie finansowe Spółki zależnej za rok obrotowy od 01.01.2007 do 31.12.2007 nie podlegało, zgodnie z ustawą o rachunkowości, obowiązkowi badania i nie było badane przez biegłego rewidenta.

(g) Udział sumy bilansowej sprawozdania finansowego Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. za 2007 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2007 rok przed wyłączeniami konsolidacyjnymi wynosi 0,11%.

Przy Parku Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69

(a) Akt założycielski Spółki sporządzono w formie aktu notarialnego w dniu 16.04.1999 roku. Spółka została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy w Warszawie w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem 0000106018.

(b) Przedmiotem działalności Spółki, ustalonym w jej umowie, jest:
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- działalność agencji obsługi nieruchomości,
- zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi,
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych związanych z wznoszeniem budynków,
- pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej nie sklasyfikowane.

(c) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 240.000,00 zł i dzielił się na 480 udziałów o wartości 500,00 zł każdy. Udziałowcami z udziałem powyżej 10% są:

	Ilość udziałów	Wartość udziałów w zł	% posiadanych głosów
Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.	297	148.500,00	61,88%
NFI „OCTAVA" S.A.	109	54.500,00	22,71%

(d) Władze Spółki stanowią: Walne Zgromadzenie i Zarząd.

(e) Jednoosobowy Zarząd Spółki sprawuje Pan Krzysztof Mądry pełniąc funkcję Prezesa Zarządu.

(f) Sprawozdanie finansowe Spółki zależnej za rok obrotowy od 01.01.2007 do 31.12.2007 nie podlegało, zgodnie z ustawą o rachunkowości, obowiązkowi badania i nie było badane przez biegłego rewidenta.

(g) Udział sprawozdania finansowego Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. za 2007 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2007 rok, przed wyłączeniami konsolidacyjnymi, wynosi 0,01%.

III Ogólne informacje dotyczące przeprowadzonego badania

(a) Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o. została wybrana na audytora Funduszu uchwałą Rady Nadzorczej nr 6/P/2007 podpisaną przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej w dniach od 20.07.2007 do 25.07.2007 r.

(b) Badanie przeprowadzono na podstawie umowy zawartej w dniu 31.08.2007 r. pomiędzy Spółką dominującą jako Zleceniodawcą, a Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowogrodzkiej 12 lok. 3, jako Zleceniobiorcą, w dniach od 21.01.2008 r. do 31.03.2008 r., z przerwami.

(c) Podstawą badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego były sprawozdania finansowe Spółek objętych konsolidacją oraz zastosowane zasady konsolidacji i dokumentacja konsolidacyjna, w tym korekty i wyłączenia konsolidacyjne.

(d) Spółka dominująca udzieliła informacji i wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania. Otrzymano od Zarządu Spółki dominującej oświadczenie z dnia 31 marca 2008 roku o kompletności, rzetelności i prawidłowości skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej przedstawionego do badania i ujawnieniu w informacji dodatkowej wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o nie zaistnieniu lub ewentualnym zaistnieniu do dnia zakończenia badania zdarzeń, wpływających w sposób znaczący na wielkość danych wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za badany rok.

IV. Podsumowanie przeprowadzonego badania

(a) Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. zostało sporządzone na ten sam dzień bilansowy i za ten sam okres, co sprawozdanie finansowe jednostki dominującej. Jednostki zależne objęte konsolidacją sporządziły sprawozdania finansowe na ten sam dzień bilansowy co jednostka dominująca.

(b) Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za bieżący okres obrotowy sporządzone zostało, zgodnie z zasadami określonymi w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości i Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej przyjętych przez Komisję Europejską, na podstawie sprawozdań finansowych jednostek objętych konsolidacją.

(c) Bieżący okres obejmuje 12 kolejnych miesięcy od 01.01.2007 do 31.12.2007. Ubiegły okres obejmuje odpowiednio 12 miesięcy roku 2006, okres dwa lata wstecz obejmuje odpowiednio 12 miesięcy roku 2005.

(d) Spółka dominująca sporządziła dokumentację konsolidacyjną, na którą składają się:
- sprawozdania finansowe jednostek wchodzących w skład grupy kapitałowej,
- korekty i wyłączenia konsolidacyjne sprawozdań finansowych objętych konsolidacją.

(e) Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzono metodą konsolidacji pełnej. Sumowaniu podlegały w pełnej wysokości wszystkie odpowiednie pozycje bilansów i rachunków zysków i strat jednostki dominującej i jednostek zależnych. Następnie dokonano odpowiednich korekt i wyłączeń konsolidacyjnych. Wyłączeniom konsolidacyjnym podlegały:
- wartość bilansowa inwestycji jednostki dominującej w jednostkach zależnych,
- kapitał własny jednostek zależnych odpowiadający udziałom jednostki dominującej,
- wzajemne należności i zobowiązania jednostek objętych konsolidacją,
- przychody i koszty oraz zyski i straty dotyczące operacji dokonywanych pomiędzy jednostkami objętymi konsolidacją.

V. Analiza finansowa

SKONSOLIDOWANY BILANS na dzień 31 grudnia 2007 roku

	A Koniec bieżącego okresu '000 zł	B Koniec ubiegłego okresu '000 zł	C Koniec okresu dwa lata wstecz '000 zł	Zmiana (A-B) '000 zł	Zmiana (A-B)/B %	Zmiana (B-C) '000 zł	Zmiana (B-C)/C %	Koniec bieżącego okresu Struktura %	Koniec ubiegłego okresu Struktura %	Koniec okresu dwa lata wstecz Struktura %
AKTYWA										
Aktywa trwałe										
Rzeczowe aktywa trwałe	3 021	229 211	104 639	-226 190	-99%	124 572	119%	0%	84%	85%
Inwestycje - nieruchomości	883 075	8 026	2 420	875 049	10903%	5 606	232%	89%	3%	2%
Wartość firmy	6 817	6 817	926	0	0%	5 891	636%	1%	2%	1%
Wartości niematerialne i prawne	42	16	10	26	163%	6	60%	0%	0%	0%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	911	689	729	222	32%	-40	-5%	0%	0%	1%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	0	0	0	0	0%	0	0%	0%	0%	0%
	893 866	**244 759**	**108 724**	**649 107**	**265%**	**136 035**	**125%**	**90%**	**90%**	**88%**
Aktywa obrotowe										
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	23 930	10 100	4 547	13 830	137%	5 553	122%	2%	4%	4%
Aktywa finansowe	51 686	2 249	1 325	49 437	2198%	924	70%	5%	1%	1%
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	23 001	16 087	8 801	6 914	43%	7 286	83%	2%	6%	7%
	98 617	**28 436**	**14 673**	**70 181**	**247%**	**13 763**	**94%**	**10%**	**10%**	**12%**
Suma aktywów	**992 483**	**273 195**	**123 397**	**719 288**	**263%**	**149 798**	**121%**	**100%**	**100%**	**100%**

SKONSOLIDOWANY BILANS na dzień 31 grudnia 2007 roku (c.d.)

	A Koniec bieżącego okresu '000 zł	B Koniec ubiegłego okresu '000 zł	C Koniec okresu dwa lata wstecz '000 zł	Zmiana (A-B) '000 zł	Zmiana (A-B)/B %	Zmiana (B-C) '000 zł	Zmiana (B-C)/C %	Koniec bieżącego okresu Struktura %	Koniec ubiegłego okresu Struktura %	Koniec okresu dwa lata wstecz Struktura %
PASYWA										
Kapitał własny										
Kapitał zakładowy	12 584	1 204	1 204	11 380	945%	0	0%	1%	0%	1%
Kapitał zapasowy	92 646	38 425	38 425	54 221	141%	0	0%	9%	14%	31%
Niepodzielony zysk (nie pokryta strata)	295 608	55 481	55 095	240 127	433%	386	1%	30%	20%	45%
	400 838	95 110	94 724	305 728	321%	386	0%	40%	35%	77%
Udział mniejszości	175 519	35 739	1 758	139 780	391%	33 981	1933%	18%	13%	1%
Razem kapitał własny	**576 357**	**130 849**	**96 482**	**445 508**	**340%**	**34 367**	**36%**	**58%**	**48%**	**78%**
Zobowiązania długoterminowe										
Kredyty i pożyczki	13 696	1 070	6 744	12 626	1180%	-5 674	-84%	1%	0%	5%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	99 972	10 519	10 507	89 453	850%	12	0%	10%	4%	9%
	113 668	**11 589**	**17 251**	**102 079**	**881%**	**-5 662**	**-33%**	**11%**	**4%**	**14%**
Zobowiązania krótkoterminowe										
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	36 391	23 550	7 683	12 841	55%	15 867	207%	4%	9%	6%
Kredyty i pożyczki	252 750	104 798	34	147 952	141%	104 764	308129%	25%	38%	0%
Przychody przyszłych okresów	3 739	1 597	514	2 142	134%	1 083	211%	0%	1%	0%
Inne rezerwy i zobowiązania	9 578	812	1 433	8 766	1080%	-621	-43%	1%	0%	1%
	302 458	**130 757**	**9 664**	**171 701**	**131%**	**121 093**	**1253%**	**30%**	**48%**	**8%**
Razem zobowiązania	**416 126**	**142 346**	**26 915**	**273 780**	**192%**	**115 431**	**429%**	**42%**	**52%**	**22%**
Suma pasywów	**992 483**	**273 195**	**123 397**	**719 288**	**263%**	**149 798**	**121%**	**100%**	**100%**	**100%**

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT za okres 1 stycznia do 31 grudnia 2007 roku

	A Bieżący okres '000 zł	B Ubiegły okres '000 zł	C Okres dwa lata wstecz 000 zł	Zmiana (A-B) '000 zł	Zmiana (A-B)/B %	Zmiana (B-C) '000 zł	Zmiana (B-C)/C %	Bieżący okres Struktura %	Ubiegły okres Struktura %	Okres dwa lata wstecz Struktura %
Przychody z inwestycji										
Przychody z najmu	28 335	0	0	28 335	0%	0	0%	6%	0%	0%
Koszty najmu	(12 763)	0	0	-12 763	0%	0	0%	-3%	0%	0%
Zysk netto z wyceny nieruchomości inwestycyjnej	460 512	5 606	0	454 906	8115%	5 606	0%	96%	82%	0%
Przychody z innych papierów wartościowych	794	78	91	716	918%	-13	-14%	0%	1%	18%
Przychody z tytułu odsetek	906	226	397	680	-301%	-171	-43%	0%	3%	79%
Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji	1 036	924	16	112	-12%	908	5675%	0%	14%	3%
	478 820	6 834	504	471 986	-6906%	6 330	1256%	100%	100%	100%
Pozostałe przychody operacyjne	1 251	231	638	1 020	-442%	-407	-64%	0%	3%	127%
Przychody operacyjne razem	**480 071**	**7 065**	**1 142**	**473 006**	**-6695%**	**5 923**	**519%**	**100%**	**103%**	**227%**
Koszty operacyjne										
Wynagrodzenie firmy zarządzającej	(4 641)	(1 000)	(1 839)	3 641	364%	839	-46%	-1%	-15%	-365%
Wynagrodzenia	(1 534)	(1 027)	(1 158)	507	49%	131	-11%	0%	-15%	-230%
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	(176)	(57)	(74)	119	209%	17	-23%	0%	-1%	-15%
Amortyzacja	(49)	(48)	(99)	1	2%	51	-52%	0%	-1%	-20%
Odpisy aktualizujące	0	24	0	24	-100%	24	0%	0%	0%	0%
Pozostałe koszty administracyjne	(4 014)	(2 794)	(2 266)	1 220	44%	-528	23%	-1%	-41%	-450%
Pozostałe koszty operacyjne	(1 276)	(677)	(1 061)	-599	88%	384	-36%	0%	-10%	-211%
	(11 690)	**(5 579)**	**(6 497)**	**6 111**	**110%**	**918**	**-14%**	**-2%**	**-82%**	**-1289%**
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	**468 381**	**1 486**	**(5 355)**	**466 895**	**31420%**	**6 841**	**-128%**	**98%**	**22%**	**-1063%**
Koszty finansowe (netto)	(72)	179	55	-251	-140%	124	225%	0%	3%	11%
Podatek dochodowy	(90 504)	(52)	3 256	-90 452	173946%	-3 308	-102%	-19%	-1%	646%
Zysk (strata) netto	**377 805**	**1 613**	**-2 044**	**376 192**	**23323%**	**3 657**	**-179%**	**79%**	**24%**	**-406%**
Przypisany dla:										
Akcjonariuszy Funduszu	238 025	312	-2 005	237 713	76190%	2 317	-116%	50%	5%	-398%
Udział mniejszości	139 780	1 300	-39	138 480	10652%	1 339	-3433%	29%	19%	-8%
	377 805	1 612	-2 044	376 193	23337%	3 656	-179%	79%	24%	-406%

Sytuacja majątkowa i finansowa, wynik finansowy oraz rentowność Grupy Kapitałowej

Działalność gospodarczą Grupy Kapitałowej, jej wynik finansowy i rentowność za rok obrotowy oraz sytuację majątkową i finansową na dzień bilansowy w porównaniu do ubiegłego okresu charakteryzują następujące wskaźniki:

Suma bilansowa		tys. zł	992 483	273 195	123 397
Aktywa netto przypisane akcjonariuszom Funduszu		tys. zł	400 838	95 110	94 724
Zysk (strata) netto przypisane Akcjonariuszom Funduszu		tys. zł	238 025	312	-2 005
Przychody ogółem		tys. zł	480 071	7 065	1 142
Wskaźnik efektywności	wynik finansowy netto / stan aktywów netto	%	59,38%	0,33%	-2,12%
Produktywność majątku ogółem	przychody z inwestycji / stan aktywów	%	48,24%	2,50%	0,41%
Rentowność aktywów (ROA)	wynik finansowy netto / aktywa ogółem	%	23,98%	0,11%	-1,62%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	wynik finansowy netto / kapitały własne ogółem	%	41,30%	0,24%	-2,08%
Rentowność przychodów	wynik finansowy netto / przychody ogółem	%	49,58%	4,42%	-175,57%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	zobowiązania ogółem / aktywa ogółem	%	41,93%	52,10%	21,81%
Stopa zadłużenia (wskaźnik zadłużenia kapitału własnego)	zobowiązania ogółem / kapitały własne ogółem	%	72,20%	108,79%	27,90%
Liczba akcji na koniec okresu			125 843 667	12 035 254	12 035 254
Wartość aktywów netto przypisanych akcjonariuszom Funduszu na jedną akcję (w złotych)		zł	3,19	7,90	7,87
Średnioważona liczba akcji		szt.	66 600 931	12 035 254	12 035 254
Zysk (strata) netto przypisane dla akcjonariuszy Funduszu na jedną akcję (w złotych)		zł	3,57	0,03	-0,17

VI. Stwierdzenia biegłego rewidenta

(a) Fundusz przedstawił żądane informacje, wiarygodne wyjaśnienia i oświadczenia w wystarczającym zakresie i w rozsądnym czasie dla celów przeprowadzenia badania oraz przedłożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, dokumentacji konsolidacyjnej i wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz ujawnieniu istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

(b) Spółka dominująca i jednostki zależne posiadają aktualną dokumentację opisującą przyjęte przez nie zasady rachunkowości zgodne z zasadami rachunkowości określonymi przez jednostkę dominującą w tym jednakowe metody wyceny aktywów i pasywów oraz jednakowe zasady sporządzania sprawozdań finansowych, które można uznać za poprawne. Zbadane przez nas operacje gospodarcze dokumentowane były w sposób kompletny, przejrzysty i zostały poprawnie ujęte w księgach rachunkowych. Zbadane przez nas zapisy księgowe zostały dokonane poprawnie i kompletnie na podstawie dowodów księgowych. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wynika z prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych i dokumentacji konsolidacyjnej.

(c) Księgi jednostek Grupy Kapitałowej prowadzone są przy pomocy komputera w sposób rzetelny, bezbłędny i sprawdzalny. Stosowane metody zabezpieczenia dostępu do danych i systemu ich przetwarzania są wystarczające. Dokumentacja księgowa, księgi rachunkowe i sprawozdania finansowe są przechowywane właściwie.

(d) Na podstawie badania systemu kontroli wewnętrznej Grupy Kapitałowej oraz badania wiarygodności poszczególnych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego można stwierdzić, że system kontroli wewnętrznej zapewnia prawidłowe i rzetelne prowadzenie ksiąg rachunkowych.

(e) Kapitał podstawowy został pokryty zgodnie z literą prawa i faktycznie istnieje.

(f) Pozycje kształtujące wynik finansowy brutto na działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej we wszystkich istotnych aspektach zostały ujęte w sposób kompletny i prawidłowy.

(g) Wynik finansowy brutto został we wszystkich istotnych aspektach poprawnie przekształcony w wynik finansowy netto.

(h) Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym oraz skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych zostały we wszystkich istotnych aspektach sporządzone prawidłowo w powiązaniu ze skonsolidowanym bilansem, skonsolidowanym rachunkiem zysków i strat oraz księgami rachunkowymi.

(i) Noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawierają wszystkie istotne informacje wymagane przez Międzynarodowe Standardy Rachunkowości i Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej i zostały przedstawione we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo.

(j) Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej zawiera, we wszystkich istotnych aspektach, informacje wymagane przez ustawę o rachunkowości i Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje są zgodne ze zbadanym sprawozdaniem finansowym.

(k) Dane liczbowe przedstawione w dodatkowych informacjach i objaśnieniach do skonsolidowanego sprawozdania finansowego uzupełnione informacjami zawartymi w części IV i V raportu spełniają w istotnych aspektach wymagania norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

(l) Stwierdza się, że zarówno podmiot uprawniony, jak i biegły rewident są niezależni od badanej jednostki dominującej i jednostek zależnych wchodzących w skład Grupy Kapitałowej.