

**KOMENTARZ
ZARZĄDU NARODOWEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO PIAST S.A.
DO RAPORTU ZA III KWARTAŁ 2005 ROKU**

Raport kwartalny z działalności Spółki został przygotowany w oparciu o wymagania rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 r. Nr 209, poz. 1744) oraz zgodnie z obowiązującymi zasadami określonymi w:

- ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694, z późn. zm.),
- rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. z 2005 r. Nr 209, poz. 1743),
- rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 22 grudnia 1995 r. w sprawie szczególnych warunków, którym powinna odpowiadać rachunkowość narodowych funduszy inwestycyjnych (D. U. z 1996 r. Nr 2, poz. 12)

z zastosowaniem zasady wyceny aktywów i pasywów oraz pomiaru wyniku finansowego netto określonych na dzień bilansowy, z uwzględnieniem korekt z tytułu rezerw, rezerwy i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego, o których mowa w ustawie o rachunkowości, oraz odpisów aktualizujących wartość składników aktywów.

Zastosowane zasady wyceny aktywów i pasywów oraz pomiaru wyniku finansowego są zgodne, we wszystkich istotnych aspektach, z zasadami przyjętymi i przedstawionymi w sprawozdaniu finansowym Funduszu za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2005 roku.

Kurs EURO użyty do przeliczenia poszczególnych pozycji aktywów i pasywów bilansu wynosił na koniec III kwartału 2005 roku – 3,9166 zł, natomiast na koniec III kwartału 2004 roku – 4,3832 zł, i były to średnie kursy obowiązujące na dany dzień bilansowy, ogłoszone przez Narodowy Bank Polski.

Kurs EURO użyty do przeliczenia poszczególnych pozycji rachunku zysków i strat narastająco za III kwartały 2005 wynosił 4,0583 zł, natomiast za III kwartały 2004 – 4,6214 zł; i były to kursy średnie, wyliczone z kursów średnich ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski na koniec każdego kolejnego miesiąca 2005 roku oraz odpowiednio - na koniec każdego kolejnego miesiąca w analogicznym okresie 2004 roku.

PORTFEL INWESTYCYJNY FUNDUSZU

Na dzień 30 września 2005 roku Fundusz był właścicielem: większościowego pakietu akcji spółki z PPP - FMR Famarol S.A., większościowego pakietu udziałów w spółce spoza Programu - Farmtech Sp. z o.o. (spółka zależna) oraz mniejszościowych pakietów akcji 2 spółek FP „SPOMAX” S.A. i KPPD S.A. Transakcja sprzedaży pakietu akcji FP „SPOMAX” S.A. jest w toku (płatność w ratach).

SYTUACJA FINANSOWA FUNDUSZU

Aktywa Funduszu na koniec III kwartału 2005 roku wynosiły 28.317 tys. zł (7.230 tys. euro), zaś aktywa netto 27.396 tys. zł (6.995 tys. euro).

Strata netto na dzień 30 września 2005 roku wynosiła 884 tys. zł (218 tys. euro).

Podstawowy wpływ na wynik z działalności NFI Piast S.A. miały:	w tys. zł	w tys. euro
udział w wyniku finansowym netto w jednostkach zależnych	1.386	342
przychody z tytułu dłużnych papierów wartościowych	831	205
przychody z tytułu odsetek	284	70
pozostałe przychody operacyjne	109	27
koszty operacyjne Funduszu	3.141	774
zrealizowane i niezrealizowane straty z inwestycji	367	90

Gotówka i jej ekwiwalenty na koniec III kwartału 2005 roku wynosiły 17.686 tys. zł (4.516 tys. euro), co stanowiło 62,5 % aktywów Funduszu.

NFI Piast S.A. nie posiada żadnych zobowiązań wobec innych podmiotów z tytułu pożyczek i kredytów, ponadto nie udzielił innym podmiotom poręczeń kredytu lub pożyczki, jak również gwarancji.

UDZIELONE PRZEZ FUNDUSZ POŻYCZKI

W lipcu 2005 r. Fundusz udzielił Grażynie Kojro-Michalskiej i Krzysztofowi Michalskiemu pożyczki w kwocie stanowiącej 600.000 zł; termin wymagalności – 12 lipca 2006 roku.

ZNACZĄCA UMOWA

Rozwiązanie umowy o zarządzanie majątkiem NFI Piast S.A.

W dniu 29 lipca 2005 roku Fundusz zawarł z KP Konsorcjum sp. z o.o. Porozumienie o rozwiązaniu z dniem 31 lipca 2005 roku – na mocy porozumienia stron – Umowy o zarządzanie majątkiem Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Piast S.A., podpisanej z KP Konsorcjum w dniu 7 marca 2003 roku. Porozumienie nie przewiduje wypłaty jakiegokolwiek odszkodowania na rzecz żadnej ze stron.

Zawarcie Aneksu do znaczącej umowy

W dniu 2 września 2005 Narodowy Fundusz Inwestycyjny PIAST Spółka Akcyjna („Fundusz”) zawarł z TTC Limited z siedzibą w Thessalonikis –Limassol (Cypr) („TTC”) aneks nr 1 („Aneks”) do porozumienia wspólników opisanego w Raporcie Bieżącym nr 19/2005 z dnia 12 maja 2005 roku („Porozumienie”).

W związku z opóźnieniem w realizacji innych transakcji pomiędzy Stronami, opisanych w Raporcie Bieżącym nr 19/2005, Aneks wprowadza do Porozumienia oprocentowanie (w wysokości 20% p.a) kwot należnych Funduszowi z tytułu zrealizowanej transakcji sprzedaży 80.000 udziałów w kapitale zakładowym spółki European Tool Corporation Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, o wartości nominalnej 50,00 złotych za łączną kwotę 4.000.000 złotych.

ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI I MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH

Posiadana przez Fundusz płynność finansowa oraz brak zobowiązań finansowych, poza bieżącymi zobowiązaniami handlowymi, pozwala na inwestowanie wolnych środków w papiery dłużne, emitowane bądź gwarantowane przez podmioty gospodarcze, uznawane przez inwestorów za wiarygodne. Podmioty te gwarantują wypełnienie zaciągniętych zobowiązań z uwagi na reprezentowany przez nie potencjał i posiadaną pozycję w obszarach swojego działania.

CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE FUNDUSZU BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE NASTĘPNYCH MIESIĘCY

Kształtowanie się wyników spółek portfelowych będzie w dużym stopniu uzależnione od osiągnięcia określonego tempa rozwoju gospodarczego, a co się z tym wiąże, będzie miało wpływ na uzyskanie najbardziej optymalnych cen transakcyjnych przy sprzedaży pakietów.

W chwili obecnej Fundusz posiada większościowy pakiet akcji w spółce Fabryka Maszyn Rolniczych FAMAROL S.A. w Słupsku. Fundusz zamierza zbyć posiadany pakiet akcji tej Spółki oraz zrealizować zwrot gotówkowy ze sprzedaży pozostałych, posiadanych w innych spółkach, pakietów akcji, gdy uzyskana oferta cenowa zostanie przez Fundusz uznana za satysfakcjonującą.

STRATEGIA DZIAŁALNOŚCI FUNDUSZU

W sierpniu br. Zarząd Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Piast S.A. przedstawił, zaakceptowaną przez Radę Nadzorczą Funduszu nową strategię inwestycyjną NFI Piast S.A.

Nowa strategia zakłada utworzenie platformy do budowania i oferowania produktów finansowych wykorzystujących alternatywne strategie inwestycyjne. Celem działalności NFI Piast w ramach realizacji strategii będzie stworzenie silnej grupy zarządzającej aktywami alternatywnymi działającej na polskim rynku. Z funkcjonalnego punktu widzenia projekt zakłada stworzenie platformy, na której będzie miejsce dla wielu różnych produktów zarządzanych przez podmioty wyspecjalizowane w różnych strategiach inwestycyjnych.

AKCJONARIUSZE

POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ 5% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WZA FUNDUSZU

W oparciu o informacje przekazane do Funduszu na podstawie artykułu 147 ustawy z dn. 21 sierpnia 1997 roku prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, akcjonariuszami posiadającymi, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, na dzień przekazania raportu za III kwartał 2005 roku byli:

Stan na dzień przekazania raportu za III kwartał 2005 roku (10 listopada 2005 roku)

akcjonariusz	liczba posiadanych akcji i głosów z nich wynikających	% udział w kapitale zakładowym
BB Investment sp. z o.o.	4.567.127	19,993%
York Trust Group Pension Fund	1.157.308	5,066%

Informacja o otrzymaniu przez Fundusz, na podstawie art. 147 Ustawy, zawiadomienia o nabyciu znacznego pakietu akcji

W sierpniu i wrześniu spółka BB Investment sp. z o.o. poinformowała Fundusz o zwiększeniu stanu posiadania akcji NFI Piast SA do 4.467.127, stanowiących 19,993% kapitału zakładowego i dających 19,993% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Fundusz informował o przedmiotowych zmianach w stanie posiadania akcji przez Spółkę w raportach bieżących nr 37/2005 z dnia 12 sierpnia br. oraz 47/2005 z dnia 27 września br.

BB Investment sp. z o.o. w zawiadomieniu z dnia 26 września br. poinformowało, że inwestycja w akcje Funduszu ma charakter portfelowy i związana jest z trwającym procesem reorganizacji grupy BBI. BB Investment planuje, iż w perspektywie 12 miesięcy zaangażowanie w NFI Piast może ulec zwiększeniu, co ma na celu zapewnienie stabilnego akcjonariatu niezbędnego do realizacji nowej strategii.

INFORMACJA O STANIE POSIADANIA AKCJI NFI PIAST S.A. LUB UPRAWNIENI DO NICH PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE FUNDUSZ

Zgodnie z wiedzą Funduszu, na dzień przekazania raportu, stan posiadania akcji NFI Piast SA przez osoby zarządzające i nadzorujące przedstawia się następująco:

	10.11.2005	12.08.2005
OSOBY ZARZĄDZAJĄCE		
Dawid Sukacz	50	-
Mariusz Obszański	833.921	-

	10.11.2005	12.08.2005
OSOBY NADZORUJĄCE		
Piotr Karmelita	10	-
Radosław Świątkowski	0	-
Grzegorz Maj	0	-
Grzegorz Gońda	0	-
Edward Kozicki	147.600*	-

* Informacja powzięta ze świadectwa depozytowego złożonego przed Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniem Funduszu w dniu 25/10/2005;

INFORMACJA ODNOŚNIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ

W dniu 28 października 2005 r., po przeprowadzeniu rozprawy Sąd Okręgowy w Krakowie IX Wydział Gospodarczy, oddalił powództwo NFI Piast S.A. przeciwko Firmie Chemicznej Dwory S.A. („Spółka”).

NFI Piast S.A. wnosił o zasądzenie od pozwanej Spółki na rzecz Funduszu kwoty 5.409.624 zł wraz z ustawowymi odsetkami tytułem naprawienia wyrządzonej przez Spółkę szkody w wyżej wskazanej wysokości, na podstawie odpowiedzialności za czyny niedozwolone.

Wyrok nie jest prawomocny. Decyzję dotyczącą zaskarżenia wyroku w drodze apelacji, Zarząd Funduszu podejmie po otrzymaniu od Sądu uzasadnienia przedmiotowego wyroku.

O wniesionym powództwie Fundusz informował w Raporcie Bieżącym nr 18/2005 z dnia 10 maja 2005 roku.

NADZWYCZAJNE WALNE ZGROMADZENIE NFI PIAST S.A.

W dniu 5 września 2005 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, które dokonało zmian w składzie Rady Nadzorczej.

W NWZ uczestniczyło 25 akcjonariuszy, którym łącznie z posiadanymi akcjami przysługiwało 9.272.099 głosów, w tym 5 akcjonariuszy posiadających co najmniej po 5% ogólnej liczby głosów na tym Zgromadzeniu:

akcjonariusz	liczba głosów przysługujących z posiadanych akcji	% udział w ogólnej liczbie głosów na NWZ
BB Investment sp. z o.o.	3.283.832	35,42%
York Trust Group Pension Fund	1.157.308	12,48%
Obszańska Joanna i Mariusz	1.139.971	12,29%
The Food Services Consultancy Company Ltd.	1.011.621	10,91%
Dorota Zagajewska	808.606	8,72%

RADA NADZORCZA

Od dnia 22 października 2004 roku do dnia 29 lipca 2005 roku Rada Nadzorcza NFI „PIAST” SA IV kadencji sprawowała swoje funkcje nadzorcze w niżej podanym, pięcioosobowym, składzie:

Przewodniczący	Piotr Rymaszewski
Wiceprzewodniczący	Grzegorz Stulgis
Sekretarz	Jerzy Małyska
Członek	Leslie Carver
Członek	Krzysztof Trębaczewicz

W dniu 29 lipca br. Pan Piotr Rymaszewski złożył rezygnację z pełnionej funkcji Członka (Przewodniczącego) Rady Nadzorczej Funduszu.

W dniu 5 września 2005 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie powołało pięcioosobową Radę Nadzorczą Funduszu w składzie: pp. Piotr Karmelita, Radosław Świątkowski, Edward Kozicki, Grzegorz Gońda, Grzegorz Maj, która na swoim pierwszym posiedzeniu w dniu 5 września br. ukonstytuowała się w sposób następujący:

Przewodniczący	Piotr Karmelita
Wiceprzewodniczący	Radosław Świątkowski
Sekretarz	Grzegorz Maj
Członek	Grzegorz Gońda
Członek	Edward Kozicki

ZARZĄD

W dniu 28 lipca br. p. Piotr Miller złożył rezygnację z pełnionej funkcji Członka (Prezesa) Zarządu Funduszu.

W dniu 28 lipca br. Rada Nadzorcza Funduszu powołała p. Pawła Gieryńskiego do pełnienia funkcji Prezesa Zarządu NFI Piast SA.

W dniu 5 września 2005 br. p. Wojciech Łukawski złożył rezygnację z pełnionej funkcji Członka (Wiceprezesa) Zarządu.

W dniu 5 września br. Rada Nadzorcza Funduszu ustaliła trzyosobowy skład Zarządu i powołała p. Dawida Sukacza do pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu oraz p. Mariusza Obszańskiego do pełnienia funkcji Członka Zarządu.

W dniu 2 listopada 2005 roku Rada Nadzorcza Funduszu odwołała p. Pawła Gieryńskiego z funkcji Członka Zarządu NFI Piast S.A. i jednocześnie, powołała p. Dawida Sukacza do pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Funduszu.

Tym samym, na dzień przekazania raportu skład Zarządu Funduszu przedstawia się następująco:

Dawid Sukacz	- Prezes Zarządu
Mariusz Obszański	- Członek Zarządu

POZOSTAŁE INFORMACJE DOTYCZĄCE DZIAŁALNOŚCI FUNDUSZU

Oświadczenie Zarządu NFI Piast S.A. dot. przestrzegania przez Fundusz Zasad Ładu korporacyjnego

W dniu 1 lipca br. Zarząd NFI Piast S.A. opublikował oświadczenie dotyczące przestrzegania przez Fundusz zasad ładu korporacyjnego, w których zobowiązał się do przestrzegania przez Fundusz wszystkich zasad objętych kodeksem „Dobre Praktyki w Spółkach Publicznych w 2005”.

W dniu 25 października br. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu przyjęło zmianę Regulaminu Walnych Zgromadzeń NFI Piast S.A. zaproponowaną przez Zarząd, a mającą na celu implementację zasad zawartych w dokumencie „Dobre Praktyki w Spółkach Publicznych w 2005”.

Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Rada Nadzorcza Funduszu, działając zgodnie z artykułem 24.3 pkt a) Statutu Spółki, Uchwałą z dnia 28 lipca 2005 roku dokonała wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych. Zgodnie z decyzją Rady, Fundusz zawarł z firmą Moore Stephens Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o., z siedzibą w Warszawie przy ulicy Nowogrodzkiej 12 lok. 3, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 1898, umowę o dokonanie: przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego Spółki za I półrocze 2005 roku oraz badania rocznego sprawozdania finansowego za rok 2005.

Fundusz korzystał z usług wybranego podmiotu, który dokonał przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego Spółki za I półrocze 2004 roku oraz badania rocznego sprawozdania finansowego za rok 2004.

Decyzja Naczelnika Pierwszego Mazowieckiego Urzędu Skarbowego w Warszawie w sprawie odpowiedzialności podatkowej Funduszu

W dniu 6 września 2005 roku Narodowy Fundusz Inwestycyjny Piast SA otrzymał Decyzję Naczelnika Pierwszego Mazowieckiego Urzędu Skarbowego w Warszawie z dnia 1 września 2005 roku („Decyzja”), w której stwierdza się odpowiedzialność podatkową Funduszu i określa wysokość niepobranego i niewpłaconego zryczałtowanego podatku dochodowego od osób fizycznych od nabytych w dniu 19 sierpnia 2003 roku akcji własnych w celu ich umorzenia w kwocie 3.022.837,30 zł (słownie: trzy miliony dwadzieścia dwa tysiące osiemset trzydzieści siedem złotych 30/100) wraz z należnymi odsetkami.

Fundusz uznał, iż Decyzja została oparta na błędnej interpretacji art. 52 ustawy z dnia 26 lipca 1991 roku o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz. U. z 200 r. Nr 14, poz. 176 z późn.zm.) i postanowił odwołać się od przedmiotowej Decyzji.

Zmiana osoby odpowiedzialnej za kontakty z KPWiG

Od dnia 1 sierpnia 2005 roku osobą odpowiedzialną za kontakty z Komisją Papierów Wartościowych i Giełd w zakresie wykonywania obowiązków określonych w Rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 21 marca 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych jest p. Agnieszka Słowik.

INFORMACJE O ZDARZENIACH, JAKIE NASTAPIŁY PO DNIU 30 WRZEŚNIA 2005 ROKU

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Funduszu

W dniu 25 października br. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, które zatwierdziło:

- sprawozdanie Zarządu NFI Piast SA na temat działalności Spółki w okresie objętym raportem rocznym od 1 stycznia do 31 grudnia 2004 roku oraz zasad sporządzania rocznego sprawozdania finansowego;
- sprawozdanie z działalności Rady Nadzorczej NFI Piast SA w 2004 roku oraz sprawozdanie Rady Nadzorczej z wyników oceny: sprawozdania finansowego Funduszu za rok 2004, sprawozdania Zarządu NFI Piast SA na temat działalności Spółki w okresie objętym raportem rocznym od 1 stycznia do 31 grudnia 2004 roku oraz zasad sporządzania rocznego sprawozdania finansowego i wniosku Zarządu NFI Piast SA dot. pokrycia zrealizowanej straty netto z działalności Funduszu w 2004 roku;
- sprawozdanie finansowe Funduszu za rok 2004.

Ponadto Zwyczajne Walne Zgromadzenie:

- postanowiło pokryć zrealizowaną stratę netto z działalności Funduszu w roku 2004 w wysokości 5.535 tys. zł z kapitału zapasowego Funduszu;
- udzieliło absolutorium p. Piotrowi Millerowi z wykonania przez niego obowiązków członka Zarządu Funduszu w okresie pełnienia tej funkcji w roku obrotowym 2004;
- udzieliło absolutorium: pp. Jerzemu Małysce, Grzegorzowi Stulgisowi, Krzysztofowi Trębaczkiwiczowi, Markowi Chłopkowi, Leszkowi Drogowskiemu, Piotrowi Rodkiewiczowi, Zbigniewowi Rucińskiemu, Leslie Carver i Piotrowi Rymaszewskiemu - z wykonania przez nich obowiązków członków Rady Nadzorczej NFI "PIAST" SA w okresie pełnienia tych funkcji w roku obrotowym 2004;
- podjęło decyzję w sprawie zmiany wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej;
- przyjęło zmiany Regulaminu Walnych Zgromadzeń Funduszu;

W Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Funduszu uczestniczyło 15 akcjonariuszy, którym łącznie z posiadanych akcji przysługiwały 9.915.738 głosów, w tym 5 akcjonariuszy posiadających co najmniej po 5% ogólnej liczby głosów na tym Zgromadzeniu:

akcjonariusz	liczba głosów przysługujących z posiadanych akcji	% udział w ogólnej liczbie głosów na ZWZ
BB Investment sp. z o.o.	4.567.127	46,06%
York Trust Group Pension Fund	1.157.308	11,67%
Carrara Capital Limited	1.011.621	10,20%
Ekwinox Limited	945.932	9,54%
Obszańska Joanna i Obszański Mariusz	833.921	8,41%

Warszawa, dnia 8 listopada 2005 roku

Dawid Sukacz
Prezes Zarządu

Mariusz Obszański
Członek Zarządu