

Raport uzupełniający opinię
z badania skonsolidowanego sprawozdania
finansowego
GRUPY KAPITAŁOWEJ
SIÓDMEGO NARODOWEGO FUNDUSZU
INWESTYCYJNEGO
im.
KAZIMIERZA WIELKIEGO Spółka Akcyjna
w Warszawie
za okres od 01.01.2005 r. do 31.12.2005 r.

SPIS TREŚCI RAPORTU

A.	CZEŚĆ OGÓLNA	3
B.	OCENA SYTUACJI MAJĄTKOWO-FINANSOWEJ	7
I.	ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI BILANSOWYCH	7
II.	ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI WYNIKOWYCH	8
III.	PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ	9
IV.	OGÓLNA OCENA DZIAŁALNOŚCI	10
C.	CZEŚĆ SZCZEGÓŁOWA	14
I.	POPRAWNOŚĆ PRZYJĘTYCH ZASAD KONSOLIDACJI I DOKUMENTACJI KONSOLIDACYJNEJ	14
II.	PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO BILANSU	14
III.	PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT	16
IV.	PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA ZESTAWIENIA ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM ..	17
V.	PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	17
VI.	PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA DODATKOWYCH INFORMACJI I OBJAŚNIEŃ	18
VII.	PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W ROKU OBROTOWYM	18
D.	INFORMACJE O ISTOTNYCH NARUSZENIACH PRAWA	18
E.	ZDARZENIA PO DACIE BILANSU	18
F.	PODSUMOWANIE BADANIA	18

A. CZĘŚĆ OGÓLNA

I. DANE IDENTYFIKUJĄCE BADANĄ GRUPĘ KAPITAŁOWĄ

- Badanie dotyczy Grupy Kapitałowej, której jednostką dominującą jest Siódmy NFI im. Kazimierza Wielkiego S.A z siedzibą w Warszawie powstały w formie Jednoosobowej Spółki Skarbu Państwa na mocy ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 roku o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji zgodnie z aktem notarialnym Rep. A 5190/94 z dnia 15 grudnia 1994 r. Ostatnia zmiana statutu miała miejsce 14 stycznia 2005 roku aktem notarialnym Rep. A 306/2005.
- Czas trwania Funduszu jest nieograniczony, natomiast Rada Nadzorcza Funduszu jest zobligowana do przedstawienia projektu odpowiedniej uchwały dotyczącej likwidacji lub przekształcenia Funduszu, na pierwszym i każdym kolejnym Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy zwołanym po dniu 31 grudnia 2005 roku.

W dniu 19 czerwca 2001 roku Spółka dominująca wpisana została do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000020690.

Siedziba jednostki dominującej mieści się w Warszawie, przy ul. Zwycięzców nr 28 lok. 51.

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).

Akcje Spółki dominującej znajdują się w publicznym obrocie.

- Na koniec badanego okresu Grupa posiada:

- kapitał zakładowy	1 574 tys. zł,
- pozostałe kapitały własne	99 959 tys. zł.

Zgodnie z aktem notarialnym 20683/2005 z dnia 23 grudnia 2005 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki dominującej Uchwałą nr 2 postanowiło umorzyć 1 573 000 akcji własnych Funduszu o wartości nominalnej 0,10 zł każda. Obniżenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane 21.04.2006 r. do kwoty 1 416 457,70 zł.

- Jednostka dominująca:
 - posiada nr statystyczny w systemie **REGON** - **010965971**
 - przeważający rodzaj działalności posiada symbol **PKD** - **6523**
 - jest podatnikiem podatku od towarów i usług (VAT) i posiada nadany - **526-10-29-979**
przez Drugi Urząd Skarbowy w Warszawie **NIP**
- Spółka Siódmy NFI im. Kazimierza Wielkiego S.A. jako jednostka dominująca wg stanu na koniec badanego okresu posiada następujące spółki zależne:

Nazwa Spółki	Bezpośredni i pośredni udział w kapitale	Bezpośredni i pośredni udział w prawach głosu
Hardex S.A. w Krośnie Odrzańskim	59,43%	59,43%
WZF „Foton” S.A. w likwidacji w Warszawie	52,74%	52,74%
„Dekato” Sp. z o.o. w likwidacji w Warszawie	100%	100%
IZNS S.A. w Łławie	96,98%	96,98%
PPHU „Promet” Sp. z o.o. w Łławie	92,78%	92,78%
IZRS Sp. z o.o. w Łławie	96,98%	96,98%
IZCS Sp. z o.o. w Łławie	96,98%	96,98%

- Spółka Siódmy NFI im. Kazimierza Wielkiego S.A. jako znaczący inwestor wg stanu na koniec badanego okresu posiada następujące spółki stowarzyszone:

Nazwa Spółki	Bezpośredni i pośredni udział w kapitale	Bezpośredni i pośredni udział w prawach głosu
Luxpol S.A. w upadłości	33,00%	33,00%
Zakłady Mięsne w Nakle S.A. w upadłości	33,00%	33,00%

- Powyższe spółki stowarzyszone zostały wyłączone z konsolidacji na podstawie MSR 27 ze względu na utratę kontroli.
- Spółki PPHU „Promet” Sp. z o.o., IZRS Sp. z o.o., IZCS Sp. z o.o. zostały objęte konsolidacją przez Spółkę IZNS S.A. w Łławie na etapie konsolidacji niższego szczebla.
- Zasadniczym przedmiotem działalności Grupy Kapitałowej jest:

Jednostka dominująca Siódmy NFI S.A. w Warszawie

- 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,

Jednostki zależne wchodzące do konsolidacji:

Hardex S.A.

- produkcja płyt pilśniowych twardych zwykłych, ulepszonych i lakierowanych,
- produkcja pomocnicza w powyższym zakresie,
- działalność handlowa.

Warszawskie Zakłady Fotochemiczne „Foton” S.A. w likwidacji

- usługa wynajmu powierzchni magazynowych i biurowych.

„Dekato” Sp. z o.o. w likwidacji

- pozostałe pośrednictwo finansowe,
- działalność pomocnicza finansowa,
- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.

Grupa Kapitałowa Ławskie Zakłady Naprawy Samochodów S.A.

- sprzedaż hurtowa i detaliczna części i akcesoriów do pojazdów mechanicznych,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek oraz wynajem pozostałych maszyn i urządzeń,
- produkcja wyrobów metalowych pozostała.

- Na dzień wydania opinii organem kierującym w jednostce dominującej jest Zarząd w składzie:

<i>Imię i Nazwisko</i>	<i>Funkcja</i>
Piotr Adamczyk	Prezes Zarządu

- Głównym księgowym jednostki dominującej jest Pani Małgorzata Kulis.
- Średnioroczne zatrudnienie w Grupie wynosi 650 osób.

II. DANE IDENTYFIKUJĄCE ZBADANE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

- Na badane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy składają się sprawozdania jednostkowe Spółki dominującej oraz Spółek podporządkowanych sporządzone na dzień 31.12.2005 roku, które zostały zbadane i uzyskały opinię:

Spółka	Suma bilansowa na 31.12.2005 r.	Wynik netto za okres 01.01.-31.12.2005 r.	Podmiot uprawniony do badania i rodzaj opinii	Metoda konsolidacji
Siódmy NFI S.A. – spółka dominująca	53 444 641,60	25 406 562,11	PKF Consult Sp. z o.o., opinia bez zastrzeżeń	Metoda pełna
Hardex S.A. – spółka zależna	69 055 880,81	4 749 497,75	PKF Consult Sp. z o.o., opinia bez zastrzeżeń	Metoda pełna
Grupa Kapitałowa IZNS S.A. – spółka zależna	14 293 644,73	1 121 481,85	Kancelaria Audytorsko-Księgowa J. Chmielewska, opinia bez zastrzeżeń	Metoda pełna
WZF „Foton” S.A. w likwidacji – spółka zależna	13 496 798,54	5 310 692,03	PKF Consult Sp. z o.o. opinia bez zastrzeżeń	Metoda pełna
„Dekato” Sp. z o.o. w likwidacji – spółka zależna	154 893,46	4 337 479,06	Nie podlegała badaniu	Metoda pełna

- Powiązanie pomiędzy sprawozdaniami jednostkowymi, a sprawozdaniem skonsolidowanym przedstawia się następująco:

Spółka	Suma bilansowa	Wynik netto
Podmiot dominujący	53 444 641,60	25 406 562,11
Podmioty zależne	168 377 268,05	13 427 544,06
RAZEM	221 821 909,65	38 834 106,17
Korekty konsolidacyjne	(-) 93 148 178,49	(-) 56 401 807,77
Suma sprawozdania skonsolidowanego	128 673 731,16	-17 567 701,60

- Rodzaj zmiany zakresu jednostek objętych konsolidacją:
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone na dzień 31.12.2004 roku obejmowało dodatkowo dane finansowe jednostki zależnej FUM Chofum S.A. Akcje Spółki FUM Chofum S.A. zostały sprzedane w trakcie badanego roku obrotowego.
- Przedmiotem badania było skonsolidowane sprawozdanie finansowe scharakteryzowane w opinii.
- Do skonsolidowanego sprawozdania finansowego załączone zostało sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej w roku obrotowym od 01.01.2005 r. do 31.12.2005 r.

III. INFORMACJE O SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA POPRZEDNI ROK OBROTOWY

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy, tj. za okres od 01.01.2004 r. do 31.12.2004 r., zostało zbadane przez A&E Consult Sp. z o.o. i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.
- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2004 r. zostało zatwierdzone przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 29.10.2005 roku.
- Zatwierdzone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2004 r. zostało:
 - złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 30.06.2006 r.
 - złożone do ogłoszenia w Monitorze Polskim B w dniu 29.06.2006 r.
- W związku ze zmianą stosowanych zasad rachunkowości wynikających z przyjęcia zasad (polityki) rachunkowości zgodnych z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości

Finansowej, jednostka dominująca dokonała przekształcenia odpowiednich danych porównywalnych za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2004 roku.

IV. DANE IDENTYFIKUJĄCE PODMIOT UPRAWNIONY PRZEPROWADZAJĄCY BADANIE SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

- Uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 12.05.2005 r. Spółka A&E Consult Sp. z o.o. została powołana do zbadania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2005 r., umowa o badanie została zawarta dnia 16.08.2005 r. Podmiot uprawniony do badania w dniu 20.03.2006 r. zmienił nazwę na PKF Consult Sp. z o.o.
- Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, PKF Consult Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Elbląskiej 15/17, jest wpisany na listę pod numerem 477, a w jego imieniu badanie przeprowadziła Beata Szymańska, wpisana do rejestru i na listę biegłych rewidentów wykonujących zawód biegłego rewidenta pod numerem 10285/7579.
- Zarówno podmiot uprawniony, jak i przeprowadzający w jego imieniu badanie biegły rewident oraz osoby uczestniczące w badaniu nie będące biegłymi rewidentami stwierdzają, że pozostają niezależni od badanej jednostki, w rozumieniu art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.
- Badanie przeprowadzono w okresie od 03.06. do 30.06.2006 r.

V. OŚWIADCZENIA JEDNOSTKI I DOSTĘPNOŚĆ DANYCH

- Zarząd Spółki dominującej w dniu 30.06.2006 r. złożył oświadczenie o kompletności, rzetelności i prawidłowości skonsolidowanego sprawozdania finansowego przedstawionego do badania, ujawnieniu w informacji dodatkowej wszelkich zobowiązań warunkowych istniejących na dzień 31.12.2005 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 Spółka dominująca udostępniła wszelkie dokumenty i informacje niezbędne do wydania opinii i sporządzenia raportu.

VI. POZOSTAŁE INFORMACJE

- Nie stanowiło bezpośredniego przedmiotu badania wykrycie i wyjaśnienie zdarzeń podlegających ściganiu, jak również nieprawidłowości jakie wystąpiły poza systemem rachunkowości.

B. OCENA SYTUACJI MAJĄTKOWO-FINANSOWEJ

- Analiza przedstawiona poniżej obejmuje dwa ostatnie okresy sprawozdawcze:
 - od 01.01.2004 do 31.12.2004 r.,
 - od 01.01.2005 do 31.12.2005 r.
- W okresie objętym analizą nie wystąpiły istotne zmiany mające znaczenie dla odczytywania informacji zawartych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych.
- Wszystkie dane prezentowane w tabelach są wyrażone w tys. zł., zaś użyte w nich symbole mają następujące znaczenie:
 - BZ - bilans zamknięcia
 - BO - bilans otwarcia
 - OU - okres ubiegły
 - OB - okres bieżący
- Zaprezentowane wartości w tabeli - w kolumnie „Zmiana” odnoszą się do wartości wyrażonych w zł.
- Struktura poszczególnych pozycji w przedstawionych dalej tabelach liczona jest w następujący sposób:
 - w odniesieniu do pozycji bilansowych – w stosunku do sumy bilansowej;
 - w odniesieniu do pozycji przychodowych rachunku zysków i strat – w stosunku do wartości przychodów ogółem;
 - w odniesieniu do pozycji kosztowych rachunku zysków i strat – w stosunku do wartości kosztów ogółem,
 - w odniesieniu do pozycji wynikowych na poszczególnych poziomach oraz do obciążeń wyniku – w stosunku do wyniku netto.

I. ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI BILANSOWYCH

L.p.	AKTYWA	Stan na		Struktura		Zmiana
		31.12.2004 r. (BO)	31.12.2005 r. (BZ)	2004 r.	2005 r.	(BZ - BO) BO
A.	Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	9 257	23 509	4,1%	18,3%	153,9%
B.	Portfel inwestycyjny	44 538	16 849	19,8%	13,1%	-62,2%
I.	Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	57	0	0,0%	0,0%	-100,0%
II.	Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	44 481	16 849	19,8%	13,1%	-62,1%
III.	Zagraniczne papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	0	0	0,0%	0,0%	x
C.	Należności	25 984	19 167	11,6%	14,9%	-26,2%
D.	Zapasy	19 593	10 702	8,7%	8,3%	-45,4%
E.	Inne aktywa	120 581	58 447	53,6%	45,4%	-51,5%
F.	Aktywa sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	4 927	0	2,2%	0,0%	-100,0%
AKTYWA RAZEM		224 879	128 674	100,0%	100,0%	-42,8%

L.p.	PASywa	Stan na		Struktura		Zmiana
		31.12.2004 r. (BO)	31.12.2005 r. (BZ)	2004 r.	2005 r.	(BZ - BO) BO
A.	Zobowiązania	41 056	16 105	18,3%	12,5%	-60,8%
B.	Rozliczenia międzyokresowe	8 153	3 558	3,6%	2,8%	-56,4%
C.	Rezerwy	17 386	7 478	7,7%	5,8%	-57,0%
D.	Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami długoterminowymi sklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	0	0	0,0%	0,0%	x
E.	Kapitał własny	158 284	101 533	70,4%	78,9%	-35,9%
I.	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	117 580	75 222	52,3%	58,5%	-36,0%
II.	Kapitał mniejszości	40 704	26 311	18,1%	20,4%	-35,4%
PASYWA RAZEM		224 879	128 674	100,0%	100,0%	-42,8%

II. ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI WYNIKOWYCH

L.p.	Wyszczególnienie	Stan za okres		Struktura		Zmiana
		01.01. - 31.12. 2004 r. (OU)	01.01. - 31.12. 2005 r. (OB)	2004 r.	2005 r.	(OB - U) OU
A.	Udział w zyskach i stratach jednostki stowarzyszonej i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych zgodnie z metodą praw własności	2 696	0	1,3%	0,0%	-100,0%
B.	Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	196 323	164 729	92,8%	98,1%	-16,1%
C.	Przychody z inwestycji Funduszu	452	427	0,2%	0,3%	-5,5%
D.	Zysk (strata) ze zbycia inwestycji Funduszu	7 275	-17 515	3,4%	-11,7%	-340,7%
E.	Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	174 081	140 860	82,4%	94,0%	-19,1%
F.	Aktualizacja wartości inwestycji w Funduszu	-21 554	0	-10,2%	0,0%	100,0%
G.	Zysk (strata) brutto z podstawowej działalności (A+B+C+/-D-E-F)	54 219	6 781	306,6%	-38,6%	-87,5%
H.	Koszty sprzedaży	7 476	6 151	3,5%	4,1%	-17,7%
I.	Koszty ogólnego zarządu	19 697	13 528	9,3%	9,0%	-31,3%
J.	Koszty operacyjne Funduszu	5 409	4 306	2,6%	2,9%	-20,4%
K.	Zysk (strata) netto z podstawowej działalności (G-H-I-J)	21 637	-17 204	122,3%	97,9%	-179,5%
L.	Pozostałe przychody operacyjne	3 525	2 341	1,7%	1,4%	-33,6%
Ł.	Pozostałe koszty operacyjne	2 226	1 255	1,1%	0,8%	-43,6%
M.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (K+L-Ł)	22 936	-16 118	129,7%	91,7%	-170,3%
N.	Przychody finansowe	1 352	469	0,6%	0,3%	-65,3%
O.	Koszty finansowe	2 349	1 238	1,1%	0,8%	-47,3%
P.	Zysk (strata) brutto (M+N-O)	21 939	-16 887	124,1%	96,1%	-177,0%
R.	Podatek dochodowy	2 662	2 193	15,0%	-12,5%	-17,6%
S.	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0	0	0,0%	0,0%	x
T.	Zysk (strata) netto na działalności kontynuowanej (P+/-R+/-S)	19 277	-19 080	109,0%	108,6%	-199,0%
U.	Zysk (strata) za rok obrotowy na działalności zaniechanej	1 035	5 310	5,9%	-30,2%	413,1%
W.	Zysk (strata) mniejszości, w tym:	2 627	3 798	14,9%	-21,6%	44,6%
	- dotyczący działalności zaniechanej	548	2 510	3,1%	-14,3%	357,9%
L.	Zysk (strata) netto (T+U-W)	17 685	-17 568	100,0%	100,0%	-199,3%

Grupa Kapitałowa Siódmy Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Kazimierza Wielkiego S.A.
Ocena sytuacji majątkowo - finansowej

III. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ

Wyszczególnienie		j.m.	2004 r.	2005 r.
<i>Podstawowe wielkości i wskaźniki struktury</i>				
Suma bilansowa		tys. zł.	224 879	128 674
Wynik netto (+/-)		tys. zł.	17 685	-17 568
Przychody ogółem	przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów + przychody z inwestycji Funduszu + pozostałe przychody operacyjne + przychody finansowe	tys. zł.	204 346	167 965
Wskaźnik struktury portfela inwestycyjnego	(notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe/nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe)		0,0013	-
<i>Wskaźniki rentowności</i>				
Rentowność aktywów (ROA)	(wynik netto / aktywa ogółem) *100	%	7,86	-13,65
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	(wynik netto / kapitały własne ogółem) *100	%	11,17	-17,30
Rentowność przychodów	(wynik netto / przychody ogółem) *100	%	8,65	-10,46
<i>Wskaźniki zadłużenia</i>				
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	(zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) *100	%	29,61	21,09
Stopa zadłużenia (wskaźnik zadłużenia kapitału własnego)	(zobowiązania ogółem / kapitały własne) *100	%	42,07	26,73
<i>Pozostałe wskaźniki</i>				
Wskaźnik efektywności	(wynik finansowy netto / stan aktywów netto) *100	%	11,17	-17,30
Wartość aktywów netto na 1 akcję*	wartość aktywów netto/liczba akcji		8,34	5,34
Zysk/strata netto na 1 akcję**	zysk (strata) netto/liczba akcji		1,01	-1,25

* wartość aktywów netto na 1 akcję obliczono dla ilości akcji Funduszu pomniejszonej o akcje własne.

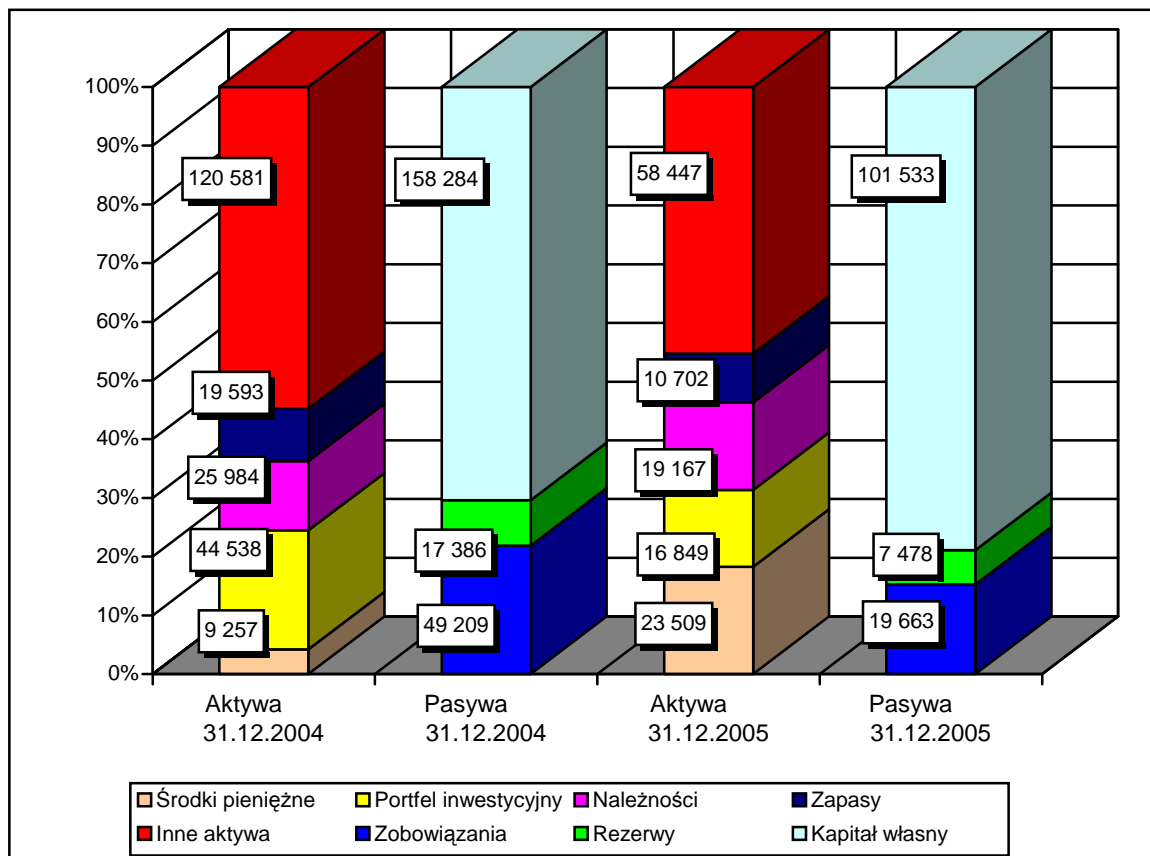
** wartość zysku/straty netto na 1 akcję obliczono jako stosunek zysku netto w okresie do ilości akcji Funduszu pomniejszonej o akcje własne.

IV. OGÓLNA OCENA DZIAŁALNOŚCI

1. BILANS

DYNAMIKA I STRUKTURA

Wartości w tys. zł.



Suma bilansowa Grupy kapitałowej zamknęła się w roku 2005 kwotą 128 674 tys. zł i jest niższa w stosunku do 2004 roku o 42,8%.

W 2005 roku zmianie uległ skład Grupy Kapitałowej, w trakcie badanego okresu Fundusz sprzedał udziały w FUM Chofum S.A. generując stratę w kwocie 19 745 tys. zł.

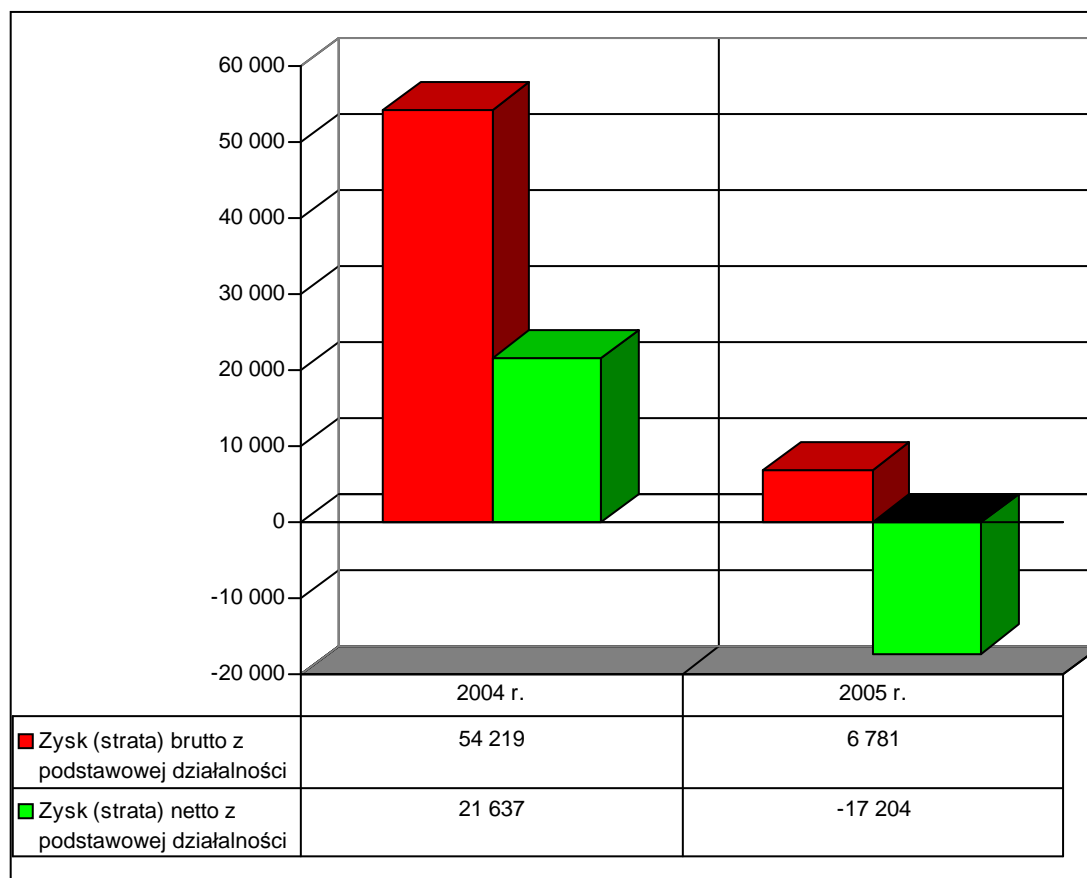
Transakcje sprzedaży udziałów w Spółce produkcyjnej FUM Chofum S.A. wpłynęła znacząco na zmniejszenie majątku Grupy Kapitałowej, co ma swoje odzwierciedlenie w każdej pozycji bilansowej, za wyjątkiem środków pieniężnych. Ponadto na obniżenie sumy bilansowej istotny wpływ miało zmniejszenie (o 62,1%) udziału nienotowanych papierów wartościowych w portfelu inwestycyjnym.

Po stronie pasywów kapitały własne Grupy zmniejszyły się o 35,9% w stosunku do roku ubiegłego, przede wszystkim w wyniku zmniejszenia wartości kapitału zapasowego o 29,1% przy 43,6% udziale w sumie bilansowej, głównie za sprawą umorzenia akcji Funduszu, jak również dystrybucji środków do Akcjonariuszy w postaci dywidendy. Istotny wpływ na zmniejszenie wartości kapitałów własnych miał także ujemny wynik finansowy za okres bieżący.

2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

WYNIKI NA PODSTAWOWEJ DZIAŁALNOŚCI GRUPY

wartości w tys. zł.



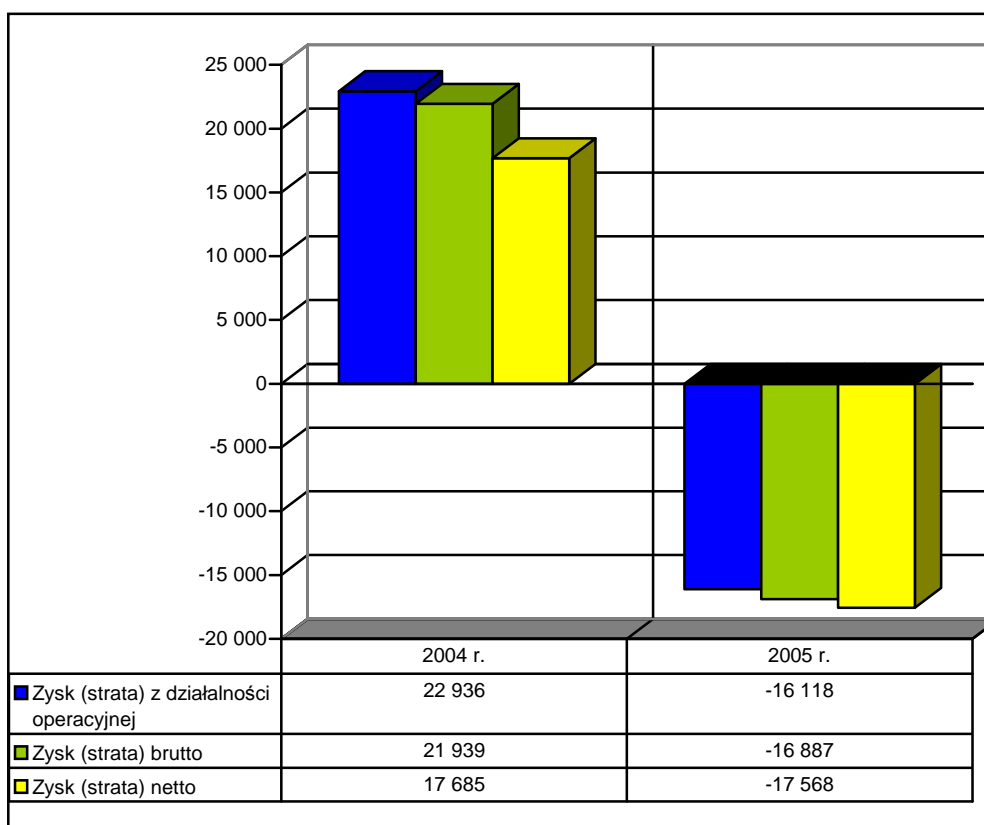
W stosunku do roku ubiegłego Grupa Kapitałowa prezentuje znaczące pogorszenie wyniku brutto na działalności podstawowej. Pomimo wypracowania wyższego niż w roku ubiegłym o 7% wyniku na sprzedaży produktów, towarów i materiałów, wynik brutto z działalności podstawowej za bieżący okres zmniejszył się do poziomu 6 781 tys. zł. Po uwzględnieniu kosztów ogólnych sprzedaży, zarządu oraz kosztów operacyjnych Funduszu, wynik netto na działalności podstawowej stanowi strata w wysokości 17 204 tys. zł.

Istotne znaczenie dla pogorszenia się wyniku na działalności podstawowej poza sprzedażą udziałów w FUM Chofum S.A., która przyniosła na poziomie sprawozdania skonsolidowanego Grupy stratę w wysokości 19 745 tys. zł miało wyłączenie transakcji wzajemnych, tj. otrzymane przez Fundusz od jednostek zależnych dywidendy oraz zaliczki na poczet sum likwidacyjnych, łącznie na kwotę 15 585 tys. zł, oraz zysku z tytułu sprzedaży akcji i udziałów w celu umorzenia w kwocie 6 512 tys. zł.

Istotne różnice rentowności w 2004 i 2005 roku mają swoje źródło w rozliczonej w 2004 roku na przychody wygenerowanej ujemnej wartości firmy, powstałej w tym okresie na skutek wzmocnienia kontroli w niektórych Spółkach zależnych.

WYNIKI NA KOLEJNYCH POZIOMACH DZIAŁALNOŚCI GRUPY

Wartości w tys. zł.

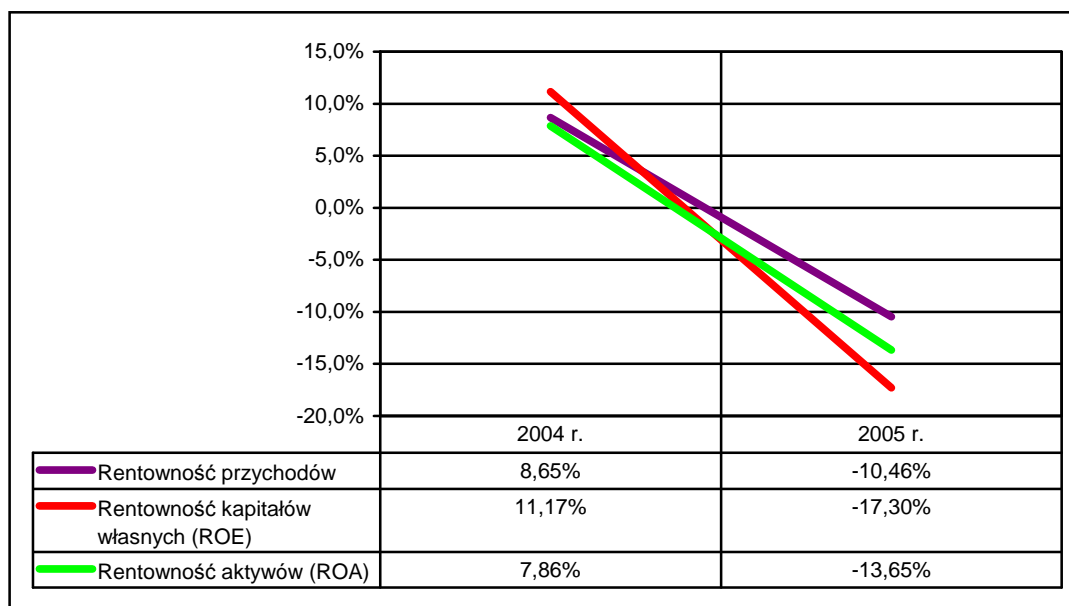


W analizowanym okresie zarówno przychody jak i koszty pozostałej działalności operacyjnej Grupy zmniejszyły się w stosunku do roku ubiegłego odpowiednio o 33,6% i 43,6%. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej w bieżącym roku obrotowym wynosi 1 086 tys. zł i jest niższy o 16% od wyniku roku ubiegłego.

Analogicznie jak w przypadku pozostałej działalności operacyjnej kształtowały się przychody i koszty finansowe, które zmniejszyły się odpowiednio o 65,3 % oraz 47,3% w stosunku do roku ubiegłego. W wyniku powyższego Grupa zmniejszyła stratę na działalności finansowej o 228 tys. zł, która wyniosła na koniec bieżącego okresu 769 tys. zł.

Zarówno zmiana wyniku na pozostałej działalności operacyjnej jak i na działalności finansowej nie miały istotnego wpływu na stratę netto na działalności podstawowej Grupy, stąd wynik brutto kształtuje się na poziomie (-)16 887 tys. zł. Uwzględniając obciążenia podatkowe oraz zysk uzyskany na działalności zaniechanej wynik netto Grupy Kapitałowej w roku bieżącym stanowi strata w wysokości 17 568 tys. zł.

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI



Wskaźniki rentowności zmniejszyły się istotnie w stosunku do wartości prezentowanych w roku ubiegłym. Rentowność Grupy na wszystkich poziomach pogorszyła się w wyniku zrealizowanej w bieżącym okresie sprawozdawczym straty finansowej netto. Pomimo zmniejszenia w bieżącym okresie przychodów, wartości kapitałów własnych oraz aktywów, nie pozwoliło to na zamortyzowanie negatywnego wpływu ujemnego wyniku netto na wskaźniki rentowności.

3. ZAGROŻENIE ZASADY CIĄGŁOŚCI DZIAŁANIA

Przeprowadzone badania i dowody rewizji potwierdzają, że nie występuje zagrożenie kontynuowania działalności gospodarczej badanej Grupy Kapitałowej w roku następnym po badanym.

C. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

I. POPRAWNOŚĆ PRZYJĘTYCH ZASAD KONSOLIDACJI I DOKUMENTACJI KONSOLIDACYJNEJ

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Siódmego Narodowego Funduszu Inwestycyjnego im. Kazimierza Wielkiego S.A. sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, a w sprawach nieuregulowanych powyższymi standardami, zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku oraz wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi.
- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest sporządzone metodą pełną na podstawie sprawozdania jednostkowego spółki dominującej Siódmego NFI S.A. oraz sprawozdania jednostkowego spółek zależnych.
- Zapewniono, w istotnym zakresie, jednolitość zasad wyceny i zasad sporządzania sprawozdań finansowych spółek Grupy Kapitałowej w zakresie wymaganym przez Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, za wyjątkiem wyceny aktywów trwałych przez Grupę IZNS S.A.
- Zarząd Spółki dominującej w sposób poprawny ustalił zasady konsolidacji.
- Dokumentacja konsolidacyjna zawiera komplet sprawozdań spółek podlegających konsolidacji oraz opinie i raporty z badania tych spółek, za wyjątkiem opinii i raportów Spółek, które nie zostały poddane badaniu.
- Dokumentacja konsolidacyjna zawiera zestaw informacji dodatkowych sporządzonych przez poszczególne spółki na potrzeby konsolidacji. Informacje te są uzgodnione pomiędzy spółkami i potwierdzone przez biegłego badającego skonsolidowane sprawozdanie Grupy.

II. PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO BILANSU

Szczegółowe informacje liczbowe oraz opisowe do poszczególnych pozycji bilansu zostały zaprezentowane w informacji dodatkowej i notach objaśniających stanowiących jej zintegrowaną część. Nie stwierdzono istotnych nieprawidłowości w wycenie i prezentacji pozycji bilansowych, za wyjątkiem kwestii opisanych w opinii.

1. PORTFEL INWESTYCYJNY

Lp.	Wyszczególnienie	Stan na 31.12.2004	Stan na 31.12.2005 suma przed korektami	Korekty konsolidacyjne	Stan na 31.12.2005 po korektach
	Portfel inwestycyjny	44 537	33 223	-16 374	16 849
I.	Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	56	124	-124	
II.	Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	44 481	33 099	-16 250	16 849
1.	Akcje i udziały w jednostkach zależnych nienotowanych	300	16 239	-16 239	
4.	Akcje i udziały w stanowiące udziały mniejszościowe w spółkach nienotowanych	978			
5.	Nienotowane dłużne papiery wartościowe	37 661	16 848		16 848
6.	Pozostałe nienotowane papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe	5 542	12	-11	1

Korekta konsolidacyjna w zakresie portfela inwestycyjnego dotyczy eliminacji wartości udziałów posiadanych przez jednostkę dominującą w jednostkach zależnych.

Korekcie konsolidacyjnej podlegały także pozostałe papiery wartościowe. Wartość portfela inwestycyjnego Grupy stanowią dłużne papiery wartościowe będące w posiadaniu jednostki dominującej.

2. INNE AKTYWA

Lp.	Wyszczególnienie	Stan na 31.12.2004 r.	Stan na 31.12.2005 r. suma przed korektami	Korekty konsolidacyjne	Stan na 31.12.2005 r. po korektach
I.	Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	9 257	23 951	-442	23 509
II.	Należności	25 984	34 495	-15 328	19 167
III.	Zapasy	19 593	16 244	-5 542	10 702
IV.	Inne aktywa	120 581	113 909	-55 463	58 447
V.	Aktywa sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	4 927			

Korekty konsolidacyjne pozostałych pozycji aktywów Grupy związane są ze sprzedażą Spółki FUM Chofum S.A. i eliminacją jej majątku ze sprawozdania skonsolidowanego. Dodatkowo skorygowana została należność WZF „Foton” S.A. w likwidacji w kwocie 5 839 tys. zł powstała z tytułu zaliczkowej wypłaty sumy likwidacyjnej przekazanej jednostce dominującej.

Grupa Kapitałowa ławskie Zakłady Naprawy Samochodów S.A. stosuje odmienne zasady wyceny aktywów trwałych od pozostałych Spółek wchodzących w skład Grupy Siódmego Narodowego Funduszu Inwestycyjnego S.A. Po początkowym ujęciu aktywów trwałych w wartości godziwej Grupa IZNS S.A. dokonała na dzień 31.12.2004 r. przeszacowania odnosząc jego skutki na pomniejszenie kapitału z aktualizacji wyceny. Ponadto, niekonsekwentnie do przyjętego modelu wartości przeszacowanej Grupa dokonała korekty wartości amortyzacji za 2004 rok.

3. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY

Lp.	Wyszczególnienie	Stan na 31.12.2004 r.	Stan na 31.12.2005 r. suma przed korektami	Korekty konsolidacyjne	Stan na 31.12.2005 r. po korektach
I.	Zobowiązania	41 056	41 095	-24 990	16 105
II.	Rozliczenia międzyokresowe	8 153	5 348	-1 790	3 558
III.	Rezerwy	17 386	15 620	-8 142	7 478

Podobnie jak w przypadku pozostałych pozycji aktywów, zobowiązania i rezerwy podlegające korektom konsolidacyjnym dotyczą wyłączenia ze sprawozdania skonsolidowanego Spółki FUM Chofum S.A. Łączna wartość zobowiązań i rezerw podlegających korekcie wynosi 34 922 tys. zł i stanowi 56% wartości pozycji przed korektami.

4. KAPITAŁY WŁASNE

Lp.	Wyszczególnienie	Stan na 31.12.2004 r.	Stan na 31.12.2005 r. suma przed korektami	Korekty konsolidacyjne	Stan na 31.12.2005 r. po korektach
	Kapitał własny	158 284	159 759	-58 226	101 533
I.	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	117 580	159 734	-84 512	75 222
1	Kapitał zakładowy	2 098	11 102	-9 529	1 574
2	Należne wpłaty na kapitał podstawowy (-)				
3	Udziały (akcje) własne (-)	-50 358	-12 927	9 873	-3 054
4	Kapitał (fundusz) zapasowy	79 151	56 054	41	56 095
5	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	31 306	69 166	-45 389	23 777
6	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe		1 917	-1 917	
7	Różnice kursowe z przeliczenia				
8	Zysk (strata) z lat ubiegłych	37 698	-4 413	18 811	14 398
9	Zysk (strata) netto	17 685	38 834	-56 402	-17 568
10.	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego				
II.	Kapitał mniejszości	40 704	25	26 286	26 311

Korekty konsolidacyjne wynikają z eliminacji wartości kapitału jednostek zależnych. Wykazany na dzień 31.12.2005 r. kapitał zakładowy Grupy jest równy kapitałowi zakładowemu jednostki dominującej.

Korekty konsolidacyjne akcji własnych w wysokości 9 873 tys. zł dotyczą następujących pozycji:

- eliminacja akcji Siódmego NFI S.A. będących w posiadaniu „Dekato” Sp. z o.o. w likwidacji w wysokości (-)124 tys. zł
- eliminacja umorzonych akcji IZNS S.A. będących w posiadaniu Siódmego NFI S.A. w wysokości 1 804 tys. zł
- eliminacja umorzonych udziałów „Dekato” Sp. z o.o. w likwidacji będących w posiadaniu Siódmego NFI S.A. w wysokości 5 274 tys. zł.
- eliminacja sprzedaży akcji Siódmego NFI S.A. przez „Dekato” Sp. z o.o. w likwidacji w kwocie 2 919 tys. zł

Korekta konsolidacyjna kapitału z aktualizacji wyceny uwzględnia głównie eliminację przeszacowania udziałów jednostek zależnych w jednostkowym sprawozdaniu Funduszu do wartości godziwej jak i sprzedaż Spółki FUM Chofum S.A.

Jednostka dominująca w 2004 roku dokonała kolejnych transakcji objęcia akcji i udziałów w jednostkach zależnych i stowarzyszonych. Na dzień dokonania kolejnych wzmocnień kontroli Spółka ustaliła wartość firmy oraz ujemną wartość firmy uwzględniając aktywa netto obejmowanych Spółek ustalone w oparciu o krajowe standardy rachunkowości. Ponieważ jednostka dominująca nie dokonała przeszacowania aktywów netto Spółek na dzień kolejnych transakcji do wartości godziwych netto możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych ustalonych wg MSSF nie jestem w stanie określić wpływu opisanych korekt na porównywalne dane finansowe za 2004 rok, a tym samym na wynik lat ubiegłych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym na 31.12.2005 roku.

III. PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

Pozycje kształtujące wynik finansowy Spółka ujęła kompletnie i prawidłowo w istotnych kwestiach w odniesieniu do całości skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Struktura przychodów i kosztów została prawidłowo przedstawiona w notach objaśniających do sprawozdania finansowego, za wyjątkiem kwestii opisanych w opinii.

1. WYNIK NETTO Z PODSTAWOWEJ DZIAŁALNOŚCI

L.p.	Wyszczególnienie	Stan za 2004 r.	Stan za 2005 r.. suma przed korektami	Korekty konsolidacyjne	Stan za 2005 r.. po korektach
I.	Udział w zyskach i stratach jednostki stowarzyszonej i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych zgodnie z metodą praw własności	2 696	0	0	0
II.	Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	196 323	164 729	0	164 729
III.	Przychody z inwestycji Funduszu	452	10 173	-9 746	427
IV.	Zysk (strata) ze zbycia inwestycji Funduszu	7 275	19 585	-37 100	-17 515
V.	Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	174 081	140 860	0	140 860
VI.	Aktualizacja wartości inwestycji w Funduszu	-21 554	0	0	0
VII.	Zysk (strata) brutto z podstawowej działalności	54 219	53 628	-46 846	6 781
VIII.	Koszty sprzedaży	7 476	6 151	0	6 151
IX.	Koszty ogólnego zarządu	19 697	13 528	0	13 528
X.	Koszty operacyjne Funduszu	5 409	4 306	0	4 306
XI.	Zysk (strata) netto z podstawowej działalności	21 637	29 642	-46 846	-17 204

W ramach podstawowej działalności Grupy dokonano korekt konsolidacyjnych dotyczących przychodów z tytułu dywidend przekazanych przez jednostki zależne na rzecz jednostki dominującej. Wynik ze zbycia inwestycji Spółki dominującej został pomniejszony o stratę na sprzedaży FUM Chofum S.A., wartość umorzonych akcji IZNS S.A., udziałów „Dekato” Sp. z o.o. w likwidacji oraz eliminacji zaliczkowej wypłaty sumy likwidacyjnej przez WZF „Foton” S.A. w likwidacji przekazanej jednostce dominującej.

2. POZOSTAŁA DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA ORAZ FINANSOWA

L.p.	Wyszczególnienie	Stan za 2004 r.	Stan za 2005 r.. suma przed korektami	Korekty konsolidacyjne	Stan za 2005 r.. po korektach
I.	Pozostałe przychody operacyjne	3 525	2 341	0	2 341
II.	Pozostałe koszty operacyjne	2 226	1 255	0	1 255
III.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej	22 936	30 728	-46 846	-16 118
IV.	Przychody finansowe	1 352	6 226	-5 757	469
V.	Koszty finansowe	2 349	1 238	0	1 238

Korekcie konsolidacyjnej podlegały przychody „Dekato” Sp. z o.o. w likwidacji uzyskane tytułem sprzedaży akcji Funduszu.

3. WYNIK BRUTTO, PODATEK DOCHODOWY, WYNIK MNIEJSZOŚCI I WYNIK NETTO

L.p.	Wyszczególnienie	Stan za 2004 r.	Stan za 2005 r.. suma przed korektami	Korekty konsolidacyjne	Stan za 2005 r.. po korektach
I.	Zysk (strata) brutto (M+N-O)	21 939	35 716	-52 603	-16 887
II.	Podatek dochodowy	2 662	2 193	0	2 193
III.	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0	0	0	0
IV.	Zysk (strata) netto na działalności kontynuowanej (P+/-R+/-S)	19 277	33 523	-52 603	-19 080
V.	Zysk (strata) za rok obrotowy na działalności zaniechanej	1 035	5 311	0	5 310
VI.	Zysk (strat) mniejszości w tym:	2 627	-1	3 799	3 798
	- dotyczący działalności zaniechanej	548	0	2 510	2 510
VII.	Zysk (strata) netto (T+U-W)	17 685	38 834	-56 402	-17 568

Korekta wyniku brutto Grupy wynika z wcześniejszych korekt konsolidacyjnych dotyczących działalności podstawowej oraz pozostałej i finansowej.

Korekta konsolidacyjna dotyczy eliminacji zysku przypadającego na mniejszość w wysokości 3 799 tys. zł.

IV. PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA ZESTAWIENIA ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM

Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym sporządzono zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 1, przepisami prawa, elementami sprawozdania finansowego oraz danymi pochodzącymi bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

V. PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SKONSOLIDOWANEGO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych prawidłowo sporządzono stosownie do zakresu informacji określonego przez Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 7 – na podstawie: bilansu, rachunku zysków i strat, informacji dodatkowej (i jest zgodny z danymi zawartymi w tych sprawozdaniach) oraz na podstawie danych pochodzących bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

VI. PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA DODATKOWYCH INFORMACJI I OBJAŚNIEŃ

Informacja dodatkowa stanowi integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Dane zawarte w informacji dodatkowej zostały przedstawione przez Spółkę, w istotnych aspektach, zgodnie z wytycznymi Międzynarodowego Standardu Rachunkowości nr 1 oraz wymogami dotyczącymi ujawnień zawartych w poszczególnych Standardach.

VII. PRAWIDŁOWOŚĆ SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W ROKU OBROTOWYM

Zarząd jednostki dominującej sporządził pisemne sprawozdanie z działalności Grupy, którego informacje finansowe są zgodne z danymi opiniowanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Sprawozdanie to zawiera informacje wynikające z art. 49 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 r., nr 209, poz. 1744).

D. INFORMACJE O ISTOTNYCH NARUSZENIACH PRAWA

Nie został dopełniony obowiązek badania rocznego sprawozdania finansowego Spółek powiązanych:

- „Dekato” Sp. z o.o. w likwidacji w Warszawie,
- PPHU „Promet” Sp. z o.o. w Ławie
- IZRS Sp. z o.o. w Ławie
- IZCS Sp. z o.o. w Ławie

wynikający z art. 64 ustawy o rachunkowości.

E. ZDARZENIA PO DACIE BILANSU

Istotne operacje gospodarcze, udokumentowane po zakończeniu roku obrotowego dotyczące następnego roku obrotowego zostały opisane w pkt 14 dodatkowych informacji i objaśnień.

F. PODSUMOWANIE BADANIA

1. Firma PKF Consult Sp. z o.o. sporządzała w 2005 roku raporty z przeglądów sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzone na 30.06.2005 r. dla Grupy Kapitałowej Siódmy Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Kazimierza Wielkiego S.A. Natomiast umowa o badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie zawiera dodatkowych zagadnień, które wymagałyby sporządzenia odrębnego sprawozdania.
2. W trakcie badania nie korzystaliśmy z wyników prac żadnych niezależnych specjalistów.
3. Ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawiera opinia stanowiąca odrębny dokument.
4. Niniejszy raport zawiera 18 stron, kolejno numerowanych oraz paraflowanych przez biegłego rewidenta.

Beata Szymańska
Biegły rewident nr 10285/7579

Ewa Jakubczyk-Cały
Biegły rewident nr 1326/1694
Prezes Zarządu

ul. Elbląska 15/17
01-747 Warszawa

Podmiot uprawniony do badania
Sprawozdań finansowych nr 477

Warszawa, 30 czerwca 2006 r.