

**Raport uzupełniający opinię  
z badania sprawozdania finansowego  
BBI Capital  
Narodowy Fundusz Inwestycyjny  
Spółka Akcyjna  
w  
Warszawie**

**za okres od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r.**

## SPIS TREŚCI RAPORTU

<b>A. CZĘŚĆ OGÓLNA.....</b>	<b>3</b>
<b>B. OCENA SYTUACJI MAJĄTKOWO-FINANSOWEJ.....</b>	<b>6</b>
I.    ZMIANA I STRUKTURA GŁÓWNYCH POZYCJI BILANSOWYCH.....	6
II.   ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI WYNIKOWYCH (WARIANT KALKULACYJNY).....	7
III.  PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ JEDNOSTKI .....	8
IV.   OGÓLNA OCENA DZIAŁALNOŚCI.....	9
<b>C. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA .....</b>	<b>14</b>
I.    PRAWIDŁOWOŚĆ I RZETELNOŚĆ KSIĄG RACHUNKOWYCH.....	14
II.   ELEMENTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.....	14
II.1.  Informacje o wybranych, istotnych pozycjach bilansu .....	14
II.2.  Informacje o wybranych pozycjach kształtujących wynik działalności gospodarczej.....	16
II.3.  Zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym.....	16
II.4.  Rachunek przepływów pieniężnych.....	16
II.5.  Informacja dodatkowa.....	16
II.6.  Sprawozdanie z działalności jednostki w roku obrotowym.....	16
<b>D. INFORMACJE O ISTOTNYCH NARUSZENIACH PRAWA.....</b>	<b>16</b>
<b>E. ZDARZENIA PO DACIE BILANSU.....</b>	<b>16</b>
<b>F. PODSUMOWANIE BADANIA.....</b>	<b>17</b>

## **A. CZĘŚĆ OGÓLNA**

### **I. DANE IDENTYFIKUJĄCE BADANĄ JEDNOSTKĘ**

- Badanie dotyczy BBI Capital Narodowego Funduszu Inwestycyjnego S.A. (dawniej: Siódmy Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Kazimierza Wielkiego S.A.) w Warszawie powstałej na podstawie aktu notarialnego Rep. A 5190/94 z dnia 15 grudnia 1994 roku. Spółka powstała na czas nieokreślony. Ostatnia zmiana statutu miała miejsce 21 grudnia 2006 roku aktem notarialnym Rep. A 27394/2006.

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).

W dniu 8 stycznia 2007 roku nastąpiła zmiana nazwy Spółki na BBI Capital Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.

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

Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, przy ul. Emilii Plater 28.

Akcje Spółki i prawa do akcji Spółki (PDA) znajdują się w publicznym obrocie, ostatnia notowana cena sprzedaży z dnia 18 maja 2007 r. wynosiła 8,14 zł dla akcji i 8,00 zł dla PDA.

- Na koniec badanego okresu Spółka posiada:

- kapitał zakładowy
- pozostałe kapitały własne

<b>1 416 tys. zł.</b>
<b>54 851 tys. zł.</b>

Zgodnie z aktem notarialnym 20683/2005 z dnia 23 grudnia 2005 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki Uchwałą nr 2 postanowiło umorzyć 1 573 000 akcji własnych Funduszu o wartości nominalnej 0,10 zł każda. Obniżenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dnia 20 kwietnia 2006 r. do kwoty 1 416 457,70 zł.

W dniu 9 lutego 2007 r. Uchwałą nr 3 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki kapitał zakładowy spółki został podwyższony o kwotę 2 832 915,40 zł poprzez zwiększenie wysokości kapitału zakładowego spółki z kwoty 1 416 457,70 zł do kwoty 4 249 373,10 zł. w drodze emisji 28 329 154 szt. akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 0,10 zł każda. Powyższa zmiana nie została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego do dnia sporządzenia niniejszego raportu.

- Badana Spółka wg stanu na koniec badanego okresu:
  - jest spółką dominującą dla Ławskich Zakładów Naprawy Samochodów S.A., w której posiada 96,86% udziału w kapitale i 96,86% w prawach głosu;
  - jest spółką dominującą dla Zakładów Płyt Pilśniowych Hardex S.A., w której posiada 59,43% udziału w kapitale i 59,43% w prawach głosu;
  - jest spółką dominującą dla Warszawskich Zakładów Fotochemicznych FOTON S.A. w likwidacji, w której posiada 52,74% udziału w kapitale i 52,74% w prawach głosu;
  - posiada jednostkę stowarzyszoną Tell S.A., w której posiada 25,59% udziału w kapitale i 35,79% w prawach głosu,
  - posiada jednostkę stowarzyszoną Luxpol S.A. w upadłości, w której posiada 33,00% udziału w kapitale i 33,00% w prawach głosu,
  - posiada jednostkę stowarzyszoną Zakłady Mięsne w Nakle S.A. w upadłości, w której posiada 33,00% udziału w kapitale i 33,00% w prawach głosu.
- Zasadniczym przedmiotem działalności badanej Spółki 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,

**BBI Capital NFI S.A.**  
**Część ogólna**

- udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce.
- Badana Spółka:
  - posiada nr statystyczny w systemie **REGON** - **010965971**
  - przeważający rodzaj działalności posiada symbol **EKD** - **6523**
  - jest podatnikiem podatku od towarów i usług (VAT) i posiada nadany przez Drugi Urząd Skarbowy w Warszawie **NIP** - **526-10-29-979**
- Na dzień wydania opinii organem kierującym jednostką jest Zarząd w składzie:

<i><b>Imię i Nazwisko</b></i>	<i><b>Funkcja</b></i>
Dawid Sukacz	Prezes Zarządu
Piotr Karmelita	Członek Zarządu

W dniu 28 lipca 2006 roku Spółka otrzymała informację, że dotychczasowy Prezes Zarządu Funduszu Piotr Adamczyk zrezygnował z ubiegania się o wybór w następnej kadencji. W dniu 7 sierpnia 2006 roku Rada Nadzorcza Funduszu powołała Jolantę Ausz na stanowisko Prezesa Zarządu Siódmego NFI im. Kazimierza Wielkiego S.A. W dniu 31 października 2006 roku Fundusz otrzymał informację o złożeniu przez Jolantę Ausz rezygnacji z pełnionej funkcji oraz z udziału w Zarządzie Funduszu. Rada Nadzorcza Funduszu uchwałą nr 2/25/10/2006 z dnia 31 października 2006 roku powołała Dawida Sukacza na stanowisko Prezesa Zarządu Siódmego NFI im. Kazimierza Wielkiego S.A. natomiast uchwałą nr 3/25/10/2006 Piotra Karmelitę na stanowisko Członka Zarządu.

- Głównym księgowym badanej jednostki jest Pani Małgorzata Kulis.
- Średnioroczne zatrudnienie wyniosło 6 osób.

## **II. DANE IDENTYFIKUJĄCE ZBADANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE**

- Roczne sprawozdanie finansowe Spółki BBI Capital Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej na podstawie decyzji Walnego Zgromadzenia Funduszu (uchwała nr 2 z dnia 14 stycznia 2005 r.) o przejściu z dniem 01.01.2005 roku na MSSF.
- Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe scharakteryzowane w opinii.
- Do sprawozdania finansowego załączone zostało sprawozdanie z działalności jednostki w roku obrotowym od 01.01.2006 r. do 31.12.2006 r.

## **III. INFORMACJE O SPRAWOZDANIU FINANSOWYM JEDNOSTKI ZA POPRZEDNI ROK OBROTOWY**

- Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy, tj. za okres od 01.01.2005 r. do 31.12.2005 r., zostało zbadane przez PKF Consult Sp. z o.o. i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.
- Sprawozdanie finansowe za 2005 r. zostało zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 28 lipca 2006 r., które postanowiło przekazać zysk netto za ubiegły rok obrotowy w kwocie 25 406 562,11 zł na zwiększenie kapitału zapasowego oraz pokryć stratę z lat ubiegłych w kwocie 9 780 819,70 zł z kapitału zapasowego.
- Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za 2005 r. zostało:
  - złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 18.08.2006 r.,
  - ogłoszone w Monitorze Polskim B nr 552 z dnia 26 marca 2007 r.
- Na podstawie zatwierdzonego sprawozdania finansowego na dzień 31.12.2005 r. prawidłowo otwarto księgi rachunkowe badanego okresu. Stosownie do art. 5 ust. 1 ustawy o rachunkowości wykazane w księgach rachunkowych na dzień ich zamknięcia stany aktywów i pasywów ujęto w tej samej wysokości, w otwartych na następny rok obrotowy księgach rachunkowych.
- Spółka jako jednostka dominująca w Grupie Kapitałowej sporządziła również, pod datą 31 grudnia 2006 r. skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską. W celu zrozumienia sytuacji finansowej i wyników działalności Spółki jako jednostki dominującej jednostkowe sprawozdanie finansowe należy czytać w powiązaniu ze sprawozdaniem skonsolidowanym.

**IV. DANE IDENTYFIKUJĄCE PODMIOT UPRAWNIONY PRZEPROWADZAJĄCY BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

- Uchwałą Rady Nadzorczej nr 1/02/03/2006 z dnia 2 marca 2006 r. Spółka PKF Consult Sp. z o.o. została powołana do zbadania sprawozdania finansowego za 2006 r., umowa o badanie została zawarta dnia 28 lipca 2006 r.
- 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 23 kwietnia do 24 maja 2007 r.

**V. OŚWIADCZENIA JEDNOSTKI I DOSTĘPNOŚĆ DANYCH**

- Zarząd Spółki w dniu 24 maja 2007 r. złożył oświadczenie o kompletności, rzetelności i prawidłowości sprawozdania finansowego przedstawionego do badania, ujawnieniu w informacji dodatkowej wszelkich zobowiązań warunkowych istniejących na dzień 31.12.2006 r. oraz nie zaistnieniu do dnia złożenia oświadczenia zdarzeń wpływających w sposób istotny na wielkość danych wykazywanych w sprawozdaniu finansowym za rok badany.
- W trakcie badania sprawozdania finansowego Spółka udostępniła wszelkie dokumenty i informacje niezbędne do wydania opinii i sporządzenia raportu.

**VI. POZOSTAŁE INFORMACJE**

- Nie stanowiło 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 trzy ostatnie okresy sprawozdawcze:
  - od 01.01.2004 do 31.12.2004 r.,
  - od 01.01.2005 do 31.12.2005 r.,
  - od 01.01.2006 do 31.12.2006 r.
- W okresie objętym analizą nie wystąpiły istotne zmiany mające znaczenie dla odczytywania informacji zawartych w 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 GŁÓWNYCH POZYCJI BILANSOWYCH**

AKTYWA		Stan na			Struktura			Zmiana
		31.12.2004 r.	31.12.2005 r.	31.12.2006 r.	2004 r.	2005 r.	2006 r.	(BZ - BO) BO
A.	Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	3 191	18 594	33 872	4,5%	34,8%	42,5%	82,2%
B.	Portfel inwestycyjny	62 923	32 658	44 465	88,6%	61,1%	55,8%	36,2%
I.	Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	57		21 521	0,1%	0,0%	27,0%	x
II.	Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	62 866	32 658	22 944	88,6%	61,1%	28,8%	-29,7%
III.	Zagraniczne papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe				0,0%	0,0%	0,0%	x
C.	Należności	3 562	1 002	250	5,0%	1,9%	0,3%	-75,0%
D.	Inne aktywa	1 304	1 190	139	1,8%	2,2%	0,2%	-88,3%
E.	Aktywa sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży			950	0,0%	0,0%	1,2%	x
<b>AKTYWA RAZEM (A+B+C+D+E)</b>		<b>70 980</b>	<b>53 444</b>	<b>79 676</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>49,1%</b>

**BBI Capital NFI S.A.**  
**Ocena sytuacji majątkowo - finansowej**

PASywa		Stan na			Struktura			Zmiana
		31.12.2004 r.	31.12.2005 r.	31.12.2006 r.	2004 r.	2005 r.	2006 r.	(BZ - BO) BO
A.	Zobowiązania	1 222	173	23 306	1,7%	0,3%	29,3%	13 371,7%
B.	Rozliczenia międzyokresowe				0,0%	0,0%	0,0%	x
C.	Rezerwy	280	226	103	0,4%	0,4%	0,1%	-54,4%
D.	Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami sklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży				0,0%	0,0%	0,0%	x
E.	Kapitał własny	69 478	53 045	56 267	97,9%	99,3%	70,6%	6,1%
1.	Kapitał zakładowy	2 098	1 574	1 416	3,0%	2,9%	1,8%	-10,0%
2.	Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)				0,0%	0,0%	0,0%	x
3.	Akcje własne (wielkość ujemna)	-52 576	-5 842		-74,1%	-10,9%	0,0%	x
4.	Kapitał zapasowy	79 151	34 067	44 008	111,5%	63,7%	55,2%	29,2%
5.	Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny	16 392	7 620	8 435	23,1%	14,3%	10,6%	10,7%
6.	Pozostałe kapitały rezerwowe				0,0%	0,0%	0,0%	x
7.	Zysk (strata) z lat ubiegłych	5 002	-9 780		7,0%	-18,3%	0,0%	x
8.	Zysk (strata) netto	19 411	25 406	2 408	27,3%	47,5%	3,0%	-90,5%
<b>PASywa RAZEM (A+B+C+D+E)</b>		<b>70 980</b>	<b>53 444</b>	<b>79 676</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>49,1%</b>

## II. ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI WYNIKOWYCH (WARIANT KALKULACYJNY)

Wyszczególnienie		Za okres 01.01. – 31.12.			Struktura			Zmiana
		2004 r.	2005 r. (OU)	2006 r. (OB)	2004 r.	2005 r.	2006 r.	(OB -OU) OU
<b>A</b>	<b>Przychody z inwestycji</b>	<b>8 223</b>	<b>11 721</b>	<b>5 531</b>	<b>98,6%</b>	<b>98,8%</b>	<b>99,5%</b>	<b>-52,8%</b>
1.	Udział w wyniku finansowym netto	3 101			37,2%	0,0%	0,0%	x
2.	Przychody z akcji, innych papierów wartościowych i instrumentów finansowych oraz udziałów	4 670	11 294	4 378	56,0%	95,2%	78,8%	-61,2%
3.	Przychody z tytułu odsetek	452	427	1 153	5,4%	3,6%	20,7%	170,0%
4.	Dodatnie różnice kursowe				0,0%	0,0%	0,0%	x
5.	Pozostałe				0,0%	0,0%	0,0%	x
<b>B</b>	<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>117</b>	<b>138</b>	<b>26</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,5%</b>	<b>-81,2%</b>
<b>C</b>	<b>Koszty operacyjne</b>	<b>-5 409</b>	<b>-4 305</b>	<b>-3 874</b>	<b>98,1%</b>	<b>95,9%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-10,0%</b>
1.	Koszty działania funduszu	-5 226	-4 197	-3 782	94,7%	93,5%	97,6%	-9,9%
2.	Amortyzacja środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych	-183	-108	-92	3,3%	2,4%	2,4%	-14,8%
<b>D</b>	<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>-107</b>	<b>-183</b>		<b>1,9%</b>	<b>4,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-100,0%</b>
<b>E</b>	<b>Rezerwy i odpisy aktualizujące</b>	<b>11 029</b>		<b>-7</b>	<b>-199,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,2%</b>	<b>x</b>
<b>F</b>	<b>Wynik z inwestycji netto</b>	<b>13 853</b>	<b>7 371</b>	<b>1 676</b>	<b>71,4%</b>	<b>29,0%</b>	<b>69,6%</b>	<b>-77,3%</b>
<b>G</b>	<b>Zyski (straty) z inwestycji</b>	<b>5 460</b>	<b>18 037</b>	<b>-59</b>	<b>28,1%</b>	<b>71,0%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-100,3%</b>
<b>H</b>	<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>19 313</b>	<b>25 408</b>	<b>1 617</b>	<b>99,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>67,2%</b>	<b>-93,6%</b>
<b>J</b>	<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>19 313</b>	<b>25 408</b>	<b>1 617</b>	<b>99,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>67,2%</b>	<b>-93,6%</b>
<b>K</b>	<b>Podatek dochodowy</b>	<b>98</b>	<b>-2</b>	<b>791</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,0%</b>	<b>32,8%</b>	<b>-39650,0%</b>
1.	część bieżąca			783	0,0%	0,0%	32,5%	x
2.	część odroczone	98	-2	8	0,5%	0,0%	0,3%	-500,0%
<b>L</b>	<b>Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)</b>				<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>x</b>
<b>Ł</b>	<b>Zysk (strata) netto na działalności kontynuowanej</b>	<b>19 411</b>	<b>25 406</b>	<b>2 408</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-90,5%</b>
<b>M</b>	<b>Strata za rok obrotowy na działalności zaniechanej</b>				<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>x</b>
<b>N</b>	<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>19 411</b>	<b>25 406</b>	<b>2 408</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-90,5%</b>

### III. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ JEDNOSTKI

Wyszczególnienie		j.m.	2004 r.	2005 r.	2006 r.
<i>Podstawowe wielkości i wskaźniki struktury</i>					
Suma bilansowa		tys. zł.	70 980	53 444	79 676
Wynik netto (+/-)		tys. zł.	19 411	25 406	2 408
Przychody		tys. zł.	8 340	11 859	5 557
Wskaźnik struktury portfela inwestycyjnego	(notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe/notowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe)		0,0009	0,00	0,9380
Wskaźnik struktury pasywów (źródeł finansowania)	(kapitał własny / kapitał obcy)		46,26	132,94	2,40
	<i>Wskaźniki płynności</i>				
Wskaźnik płynności	(środki pieniężne i inne aktywa pieniężne) / bieżące zobowiązania)		2,6	107,5	1,5
	<i>Wskaźniki rentowności</i>				
Rentowność aktywów (ROA)	(wynik netto / stan aktywów)100	%	27,35%	47,54%	3,02%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	(wynik netto / stan kapitałów własnych) 100	%	27,94%	47,90%	4,28%
	<i>Wskaźniki zadłużenia</i>				
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	(zobowiązania i rezerwy / aktywa ogółem)100	%	2,2%	0,8%	41,6%
Stopa zadłużenia (wskaźnik zadłużenia kapitału własnego)	(zobowiązania ogółem / kapitały własne)100	%	1,8%	0,3%	41,4%
	<i>Pozostałe wskaźniki</i>				
Wartość aktywów netto na 1 akcję	wartość aktywów netto/liczba akcji*		3,31	3,74	3,97
Zysk/strata netto na 1 akcję	zysk (strata) netto/liczba akcji**		0,93	1,61	0,17

\* wartość aktywów netto na jedną akcję obliczono w stosunku do liczby akcji Funduszu pomniejszonej o akcje własne posiadane przez Fundusz

\*\* Zysk na jedną akcję wyznaczono dla ilości akcji Funduszu obliczonej według MSR

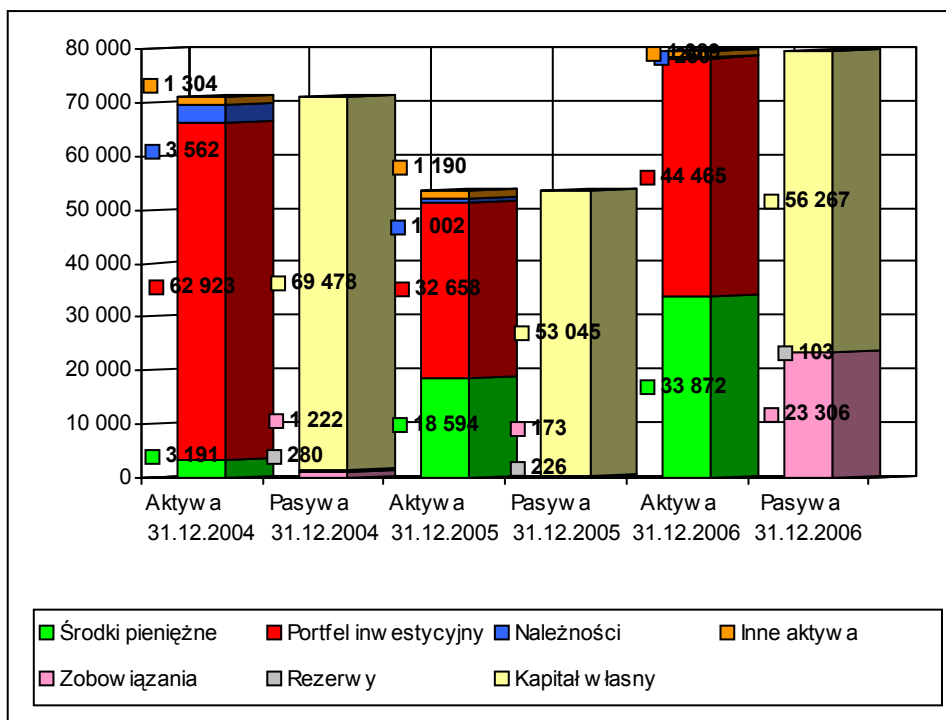


#### IV. OGÓLNA OCENA DZIAŁALNOŚCI

##### 1. BILANS

##### DYNAMIKA I STRUKTURA

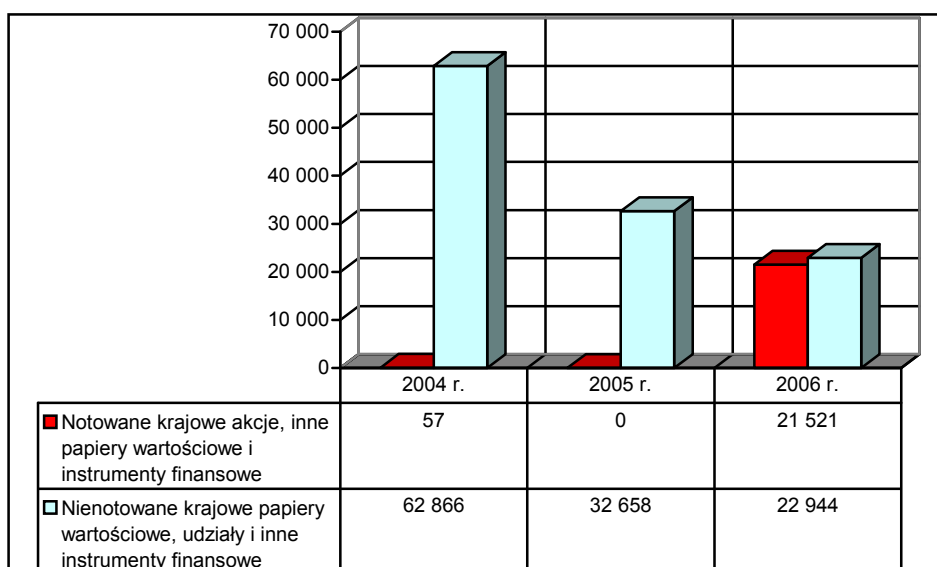
Wartości w tys. zł.



Suma bilansowa Funduszu zamknęła się w roku 2006 kwotą 79 676 tys. zł i w stosunku do roku 2005 wzrosła o 49,1%. W strukturze aktywów dominującą pozycję zajmuje portfel inwestycyjny stanowiący 55,8% sumy bilansowej i środki pieniężne stanowiące 42,5% sumy bilansowej. Wartość portfela inwestycyjnego wzrosła w stosunku do 2005 roku o 36,2%, co związane jest ze zmianą strategii Funduszu, która zaczęła być realizowana w IV kwartale 2006 r. Fundusz zrezygnował ze strategii całkowitego upłynnienia majątku jednostki realizowanej w roku 2005 i pierwszych trzech kwartałach 2006 roku, i rozpoczął odbudowę portfela inwestycyjnego.

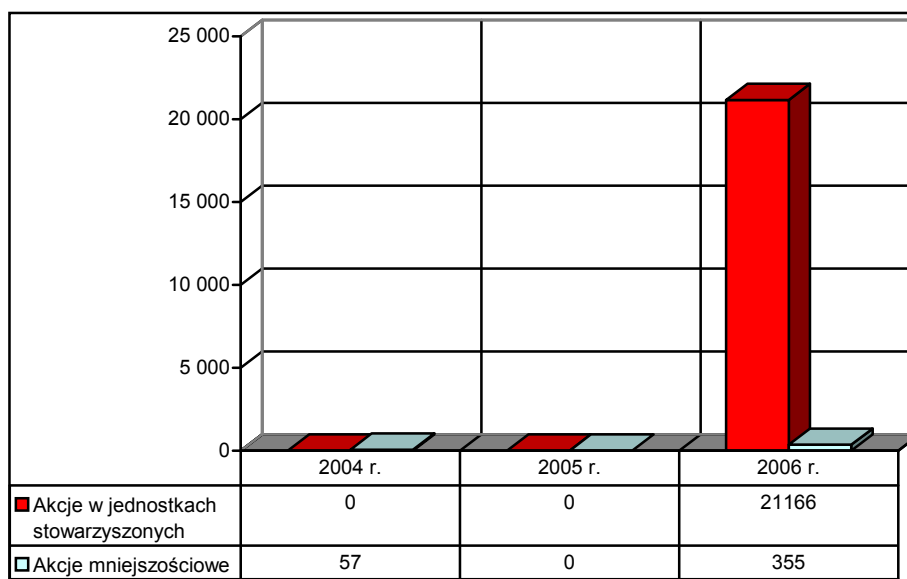
Po stronie pasywów na koniec 2006 r. kapitały własne stanowią 70,6% sumy bilansowej. Wartość kapitałów własnych na koniec 2006 r. była o 6,1% wyższa niż na koniec 2005 r. Udział kapitałów obcych w sumie bilansowej wyniósł na koniec 2006 r. 29,4% w porównaniu do 0,7% udziału w roku 2005. Tak istotna zmiana związana jest z wystąpieniem na koniec 2006 r. zobowiązania z tytułu zakupu akcji spółki krajowej notowanej Tell S.A. w kwocie 23 132 tys. zł stanowiącej 99,3% zobowiązań ogółem. Zobowiązanie zostało w całości spłacone w styczniu 2007 roku.

### STRUKTURA PORTFELA INWESTYCYJNEGO



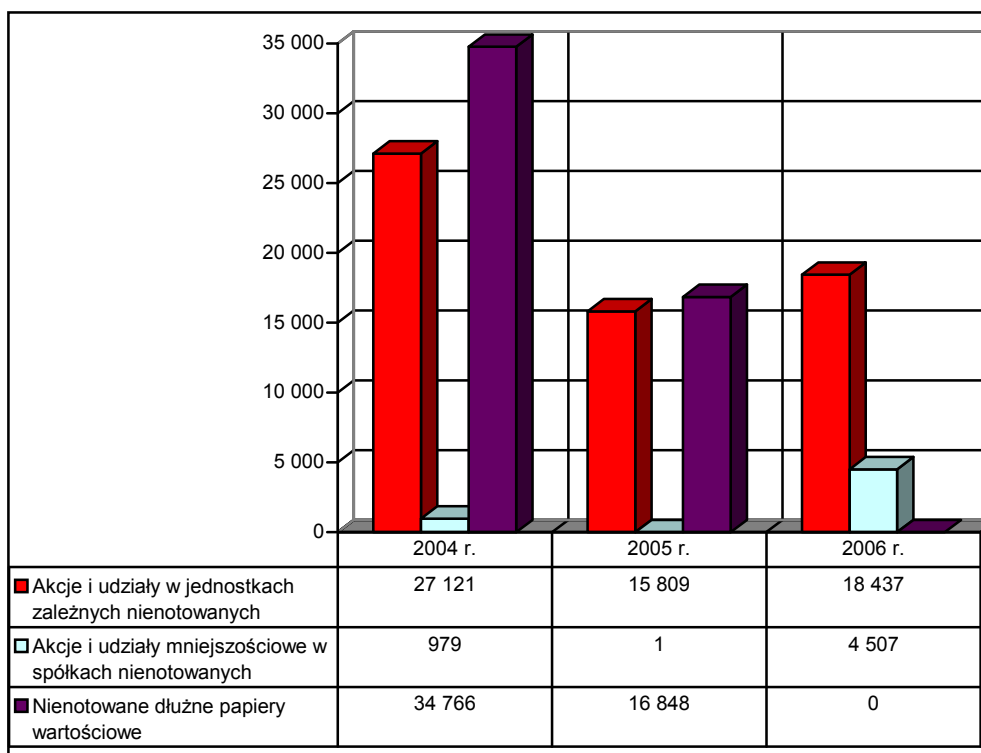
W roku 2006 nastąpiła zmiana struktury portfela inwestycyjnego, w którym pojawiły się akcje spółek notowanych. Na dzień bilansowy roku 2006 wartość akcji posiadanych w jednostkach notowanych była jedynie nieznacząco (o 6,2%) niższa niż wartość akcji i udziałów posiadanych w jednostkach nienotowanych.

### NOTOWANE KRAJOWE PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INSTRUMENTY FINANSOWE (w tys. zł)



Na koniec 2006 roku Fundusz posiadał akcje spółek notowanych na warszawskiej giełdzie w kwocie 21 521 tys. zł, z czego 98,4% stanowiły akcje posiadane w jednostce stowarzyszonej Tell S.A., a 1,6% stanowiły akcje mniejszościowe. Akcje spółek notowanych zostały wycenione na koniec roku 2006 według kursu zamknięcia z ostatniego dnia roku. Ze względu na sposób klasyfikacji papierów wartościowych, wycena akcji spółki Tell S.A. (spadek wartości o 1 966 tys. zł) została odniesiona na kapitał z aktualizacji wyceny, wycena akcji mniejszościowych jako przeznaczonych do obrotu w kwocie (-) 7,2 tys. zł została natomiast odniesiona na wynik finansowy roku 2006.

**NIENOTOWANE KRAJOWE PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE INSTRUMENTY  
FINANSOWE**  
(w tys. zł)



Wartość portfela inwestycyjnego nienotowanych papierów wartościowych spadła o 29,7% w stosunku do roku ubiegłego. Spadek spowodowany był zmniejszeniem o 100% inwestycji w nienotowane dłużne papiery wartościowe, których wartość na koniec 2005 r. wyniosła 16 848 tys. zł.

W roku 2006 nastąpił wzrost wartości akcji i udziałów w spółkach zależnych o 16,6%. Wzrost ten wynikał głównie z wyceny akcji posiadanych w spółce Zakłady Płyt Pilśniowych Hardex S.A. (wzrost wartości o ponad 3 098 tys. zł).

W roku 2006 Fundusz dokonał również inwestycji w kwocie 4 503 tys. zł w akcje PPH BOMI S.A. stając się jej mniejszościowym akcjonariuszem.

Z wyjątkiem powyższej zmiany oraz likwidacji spółki Dekato Sp. z o.o. w likwidacji, skład portfela inwestycyjnego w zakresie akcji i udziałów spółek nienotowanych, pozostał taki sam jak na koniec 2005 roku.

Łączna zmiana portfela inwestycyjnego wynikająca z wyceny papierów wartościowych spółek nienotowanych wyniosła w 2006 roku 2 781 tys. zł i składały się na nią następujące zmiany częściowe:

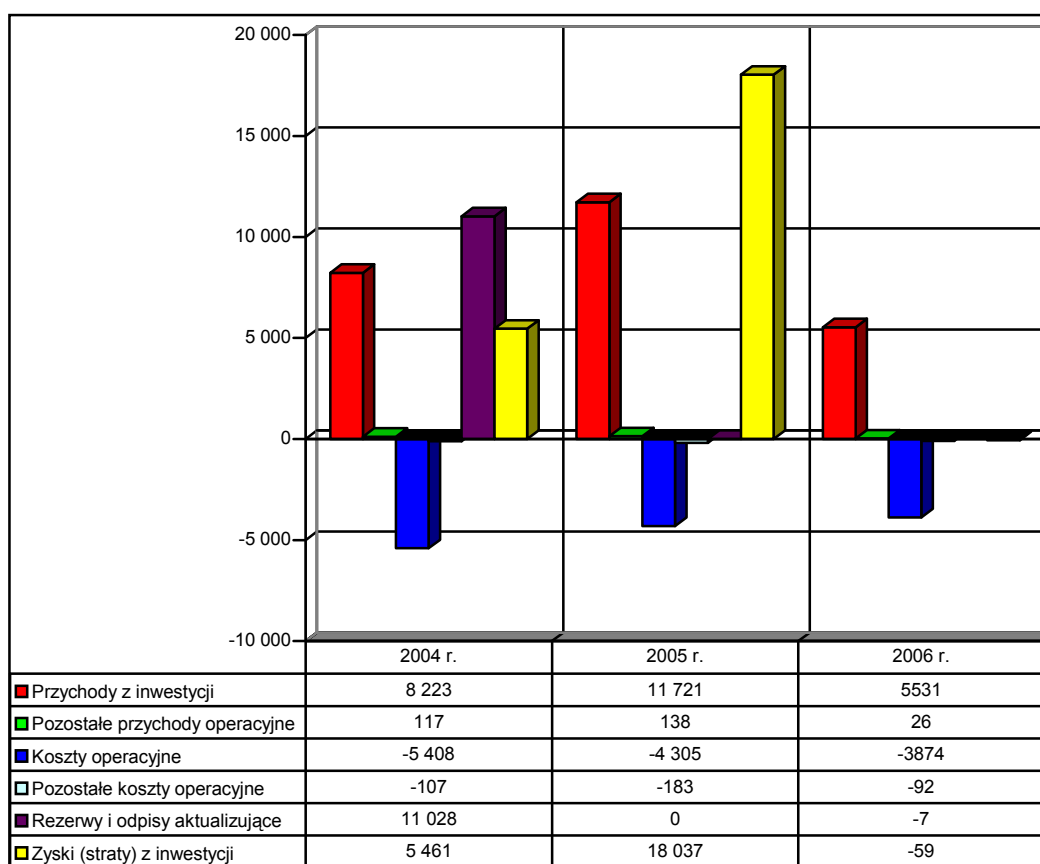
- wycena Dekato – wzrost o 24,9 tys. zł,
- wycena Hardex – wzrost o 3 098 tys. zł,
- wycena Foton S.A. w likwidacji – wzrost o 13,9 tys. zł,
- wycena IZNS S.A. – spadek o 356 tys. zł.

Na koniec 2006 r. Fundusz inwestował wolne środki w lokaty bankowe.

## 2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

### KSZTAŁTOWANIE SIĘ PRZYCHODÓW I KOSZTÓW

Wartości w tys.



W roku 2006 przychody z inwestycji spadły o 52,8% w stosunku do okresu ubiegłego.

Spadek wynikał głównie z niższej o 58,5% wartości dywidend. W roku 2005 wyniosły one 9 746 tys. zł, a w roku badanym 4 045 tys. zł. Spadek dotyczył także wartości przychodów z dłużnych papierów wartościowych, które wyniosły w badanym okresie 331 tys. zł, tj. były o 78,6% niższe niż w roku poprzednim.

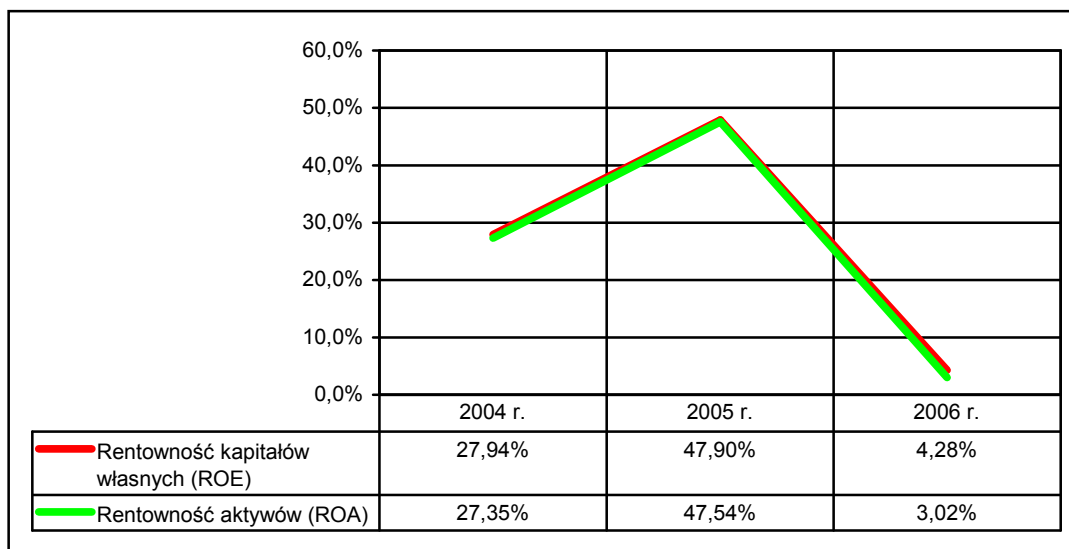
W badanym okresie zwiększyły się natomiast przychody z odsetek od lokat bankowych, które osiągnęły wartość 1 153 tys. zł, tj. o 170% więcej niż za rok ubiegły.

Koszty operacyjne działalności Funduszu zmniejszyły się o 9,9% w stosunku do roku poprzedniego. Spadek kosztów nastąpił głównie w wyniku zmniejszenia się kosztów usług obcych finansowych (o 55,3%).

Rezerwy i odpisy aktualizujące wyniosły (-) 7,2 tys. zł i były to w całości odpisy aktualizujące wartość akcji spółek notowanych przeznaczonych do obrotu.

Fundusz odnotował stratę z inwestycji na sprzedaży i likwidacji akcji i udziałów w spółkach notowanych i nienotowanych w kwocie (-) 59 tys. zł, którą spowodował głównie wynik na likwidacji Dekato Sp. z o.o. w likwidacji w kwocie (-) 70,2 tys. zł.

**WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI**



W wyniku spadku o 90,5% zysku netto, jak również przyrostu wartości kapitałów własnych i sumy bilansowej, głębokiemu spadkowi uległy wskaźniki rentowności zarówno kapitałów własnych, jak i aktywów. Niski poziom zysku netto spowodowany głównie był spadkiem wartości przychodów z inwestycji o kwotę 6 190 tys. zł, oraz spadkiem zysków z inwestycji o kwotę 18 096 tys. zł.

W badanym okresie Fundusz nie dokonywał sprzedaży udziałów w jednostkach zależnych i mniejszościowych, co znalazło odzwierciedlenie w niskim poziomie zysku netto. Dodatkowo, wartość dywidend, do których prawo uzyskał Fundusz w roku 2006, była o 58,5% niższa niż w roku poprzednim, a przychody z dłużnych papierów wartościowych spadły o kwotę 1 217 tys. zł, tj. o 78,6% w stosunku do poprzedniego okresu.

### **3. ZAGROŻENIE ZASADY CIĄGŁOŚCI DZIAŁANIA**

Biorąc pod uwagę stan majątkowo-finansowy na 31.12.2006 r. i inne ustalenia dokonane w trakcie badania stwierdzono, iż nie występuje istotne zagrożenie kontynuacji działania w roku następnym po roku badanym.

## C. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

### I. PRAWIDŁOWOŚĆ I RZETELNOŚĆ KSIĄG RACHUNKOWYCH

#### 1. PRAWIDŁOWOŚĆ STOSOWANEGO SYSTEMU KSIĘGOWOŚCI

Księgowość Spółki prowadzona jest przez biuro rachunkowe Polskie Centrum Audytu i Rachunkowości Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, przy wykorzystaniu systemu komputerowego POLSYSTEM. Spółka posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy, w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Spółki.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości,
- udokumentowania operacji gospodarczych,
- rzetelności, bezbłędności i sprawdzalności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych,
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni,
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i sprawozdaniem finansowym,
- zasadności stosowanych metod zabezpieczenia dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera,
- spełniania warunków jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

#### 2. INWENTARYZACJA AKTYWÓW I PASYWÓW

Spółka przeprowadziła inwentaryzację aktywów i pasywów w zakresie i terminach oraz z częstotliwością wymaganą przez ustawę o rachunkowości. Różnice inwentaryzacyjne ujęto i rozliczono w księgach badanego okresu.

### II. ELEMENTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

#### II.1. INFORMACJE O WYBRANYCH, ISTOTNYCH POZYCJACH BILANSU

Szczegółowe informacje liczbowe oraz opisowe do poszczególnych pozycji aktywów i pasywów zostały zaprezentowane w informacji dodatkowej i notach objaśniających stanowiących jej zintegrowaną część. Nie stwierdzono istotnych nieprawidłowości w wycenie i prezentacji pozycji bilansowych.

##### 1. Portfel inwestycyjny

Portfel inwestycyjny Funduszu o łącznej wartości 44 465 tys. zł składa się z udziałów w spółkach zależnych w kwocie 18 437 tys. zł, udziałów w spółkach stowarzyszonych w kwocie 21 166 tys. zł oraz udziałów mniejszościowych w pozostałych jednostkach krajowych w kwocie 4 862 tys. zł.

Udziały i akcje w spółkach zależnych zostały właściwie zaprezentowane i wycenione zgodnie z przyjętymi zasadami MSR 39. Fundusz dokonał wyceny udziałów w poszczególnych spółkach. W ciągu badanego okresu wartość udziałów spółek portfela inwestycyjnego Funduszu zmieniła się następująco:

IZNS S.A.	- 356,0 tys. zł,
DEKATO Sp. z o.o. w likwidacji	24,9 tys. zł,
HARDEX S.A.	3 098,0 tys. zł,
FOTON S.A. w likwidacji	13,9 tys. zł,
<b>zmiana wartości pozycji w badanym okresie</b>	<b>2 780,8 tys. zł.</b>

Udziały i akcje w spółkach stowarzyszonych zostały właściwie zaprezentowane i wycenione zgodnie z przyjętymi zasadami rachunkowości. W ciągu badanego okresu wartość udziałów spółek stowarzyszonych zwiększyła się w wyniku zakupu i wyceny na dzień bilansowy akcji i udziałów według poniższych danych:

TELL S.A.	21 165,8 tys. zł,
<b>zmiana wartości pozycji w badanym okresie</b>	<b>21 165,8 tys. zł.</b>

Udziały i akcje mniejszościowe w spółkach krajowych zostały właściwie zaprezentowane i wycenione zgodnie z przyjętymi zasadami rachunkowości. W ciągu badanego okresu wartość udziałów spółek mniejszościowych zwiększyła się w wyniku zakupu i wyceny na dzień bilansowy akcji i udziałów według poniższych danych:

BIOTON S.A.	152,6 tys. zł,
HTL S.A.	123,5 tys. zł,
JUPITER S.A.	79,5 tys. zł,
PPH BOMI S.A.	4 503,2 tys. zł,
Odratrans S.A.	2,9 tys. zł,
<b>zmiana wartości pozycji w badanym okresie</b>	<b>4 861,7 tys. zł.</b>

## **2. Kapitał zakładowy**

Informacje dotyczące wartości kapitału zakładowego na dzień 31.12.2006 r. zostały ujęte w części ogólnej niniejszego raportu w punkcie I.

Zmiany kapitału zakładowego w badanym okresie przedstawiały się następująco (dane w złotych):

<b>Kapitał zakładowy na dzień 01.01.2006 r.</b>	<b>zmniejszenie – umorzenie akcji</b>	<b>Kapitał zakładowy na dzień 31.12.2006 r.</b>
1 573 757,70	- 157 300,00	1 416 457,70

W sprawozdaniu finansowym Zarząd Funduszu ujawnił Akcjonariuszy Funduszu, którzy posiadają ponad 5% udziałów w kapitale Spółki. Liczba zaprezentowanych przez Fundusz akcji będących w posiadaniu tych Akcjonariuszy wynosi 16 154 572 szt., natomiast z ostatniego wypisu z KRS wynika, że Fundusz posiada 14 164 577 szt. Naszym zdaniem Zarząd Funduszu powinien zidentyfikować nieprawidłowości i ustalić rzeczywisty stan akcjonariatu Spółki.

## **3. Kapitał z aktualizacji wyceny**

Zgodnie z przyjętymi przez Fundusz zasadami wyceny udziałów według MSR 39 jednostka odnosi na kapitał z aktualizacji wycenę udziałów zaklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży, stanowiących portfel inwestycyjny. W przypadku wyłączenia składnika majątku z bilansu wartość kapitału z aktualizacji odpowiadająca wyłączanym udziałom zostaje odniesiona w rachunek zysków i strat. W związku z powyższym na zmianę wartości pozycji kapitału z aktualizacji wyceny w badanym okresie wpływ miała wycena oraz wyksięgowanie akcji w związku z likwidacją spółek zależnych. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny przedstawiały się w badanym okresie następująco (dane w złotych):

<b>KZAW na 01.01.2006 r.</b>	<b>zwiększenie - wycena</b>	<b>zwiększenie - likwidacja</b>	<b>zmniejszenie - wycena</b>	<b>razem zmiana stanu</b>	<b>KZAW na 31.12.2006 r.</b>
7 620 308,26	3 482 938,33	71 369,80	- 2 739 518,76	814 789,39	8 435 097,63

Kapitał z aktualizacji został ujęty w księgach Funduszu kompletnie z zachowaniem właściwej periodyzacji.

**II.2. INFORMACJE O WYBRANYCH POZYCJACH KSZTAŁTUJĄCYCH WYNIK DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ**

Pozycje kształtujące wynik finansowy Spółka ujęła kompletnie i prawidłowo w istotnych kwestiach w odniesieniu do całości sprawozdania finansowego. Struktura przychodów i kosztów została prawidłowo przedstawiona w notach objaśniających do sprawozdania finansowego.

**1. Przychody z inwestycji**

Przychody z inwestycji Funduszu dotyczą głównie przychodów z tytułu otrzymanych dywidend, odsetek od lokat bankowych oraz dyskonta dłużnych papierów wartościowych. Przychody z dywidend stanowią w badanym okresie 73,2% przychodów z inwestycji, na co składają się:

Spółka	wartość dywidendy
IZNS S.A.	1 224 412,13
Hardex S.A.	2 822 233,05
Odratrans S.A.	176,40
<b>razem:</b>	<b>4 046 821,58</b>

**II.3. ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE (FUNDUSZU) WŁASNYM**

Zestawienie zmian w 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.

**II.4. RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH**

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.

**II.5. INFORMACJA DODATKOWA**

Informacja dodatkowa stanowi integralną część 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.

**II.6. SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI JEDNOSTKI W ROKU OBROTOWYM**

Zarząd sporządził pisemne sprawozdanie z działalności spółki, którego informacje finansowe są zgodne z danymi opiniowanego sprawozdania finansowego. Sprawozdanie to zawiera informacje wynikające z art. 49 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 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**

W wyniku zastosowanych procedur badania nie stwierdziliśmy naruszenia przepisów prawa, a także statutu Spółki.

**E. ZDARZENIA PO DACIE BILANSU**

Istotne operacje gospodarcze, udokumentowane po zakończeniu roku obrotowego dotyczące następnego roku obrotowego zostały opisane w pkt 15 dodatkowych informacji i objaśnień.



## **F. PODSUMOWANIE BADANIA**

1. Firma PKF Consult Sp. z o.o. nie sporządzała w 2006 roku raportów cząstkowych dla BBI Capital Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A., z wyjątkiem raportu z przeglądu sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 30.06.2006 r., natomiast umowa o badanie 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 sprawozdania finansowego zawiera opinia stanowiąca odrębny dokument.
4. Przeprowadzone badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają kwoty i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, a także pozycje kształtujące wysokość rozrachunków z budżetami. W związku z tym mogą wystąpić różnice pomiędzy wynikami ewentualnych kontroli podatkowych przeprowadzanych zwykle metodą pełną a ustaleniami zawartymi w raporcie.
5. Niniejszy raport zawiera 17 stron kolejno numerowanych, parafowanych przez biegłego rewidenta.

Beata Szymańska  
Biegły rewident nr 10285/7579

Mariusz Kuciński  
Biegły rewident nr 9802/7305  
Wiceprezes Zarządu

ul. Elbląska 15/17  
01-747 Warszawa

Podmiot uprawniony do badania  
Sprawozdań finansowych nr 477

**Warszawa, 24 maja 2007 r.**