



SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI ZARZĄDU

NARODOWEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO PROGRESS SPÓŁKA AKCYJNA



**ZA OKRES
OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2003 ROKU**

Warszawa, czerwiec 2004



Spis treści

1. PODSTAWOWE DANE O FUNDUSZU	5
1.1. DANE IDENTYFIKACYJNE	5
1.2. FORMA I PODSTAWY PRAWNE DZIAŁANIA FUNDUSZU	5
1.3. ORGANY STATUTOWE FUNDUSZU	8
1.4. KAPITAŁ, AKTYWA I WYNIK FINANSOWY	10
2. ANALIZA BILANSU FUNDUSZU NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2003 ROKU	11
2.1. ZMIANY W AKTYWACH	11
1.1.1. <i>Portfel inwestycyjny</i>	11
1.1.2. <i>Pozostałe krajowe papiery wartościowe i instrumenty finansowe</i>	14
1.1.3. <i>Analiza należności ze szczególnym uwzględnieniem kredytów pożyczek udzielonych podmiotom wiodącym, zależnym, stowarzyszonym oraz dominującym</i>	17
1.1.4. <i>Inne aktywa</i>	17
1.1.5. <i>Wartość firmy z wyceny</i>	18
2.2. ZMIANY W PASYWACH	18
2.2.1. <i>Zobowiązania</i>	18
2.2.2. <i>Rezerwy</i>	18
2.2.3. <i>Rezerwa z wyceny</i>	19
2.2.4. <i>Kapitały</i>	19
3. ANALIZA RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT ZA 2003 ROK	22
3.1. PRZYCHODY Z INWESTYCJI ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM UDZIAŁU W WYNIKU FINANSOWYM NETTO	22
3.2. KOSZTY OPERACYJNE	23
3.3. REZERWY I ODPISY AKTUALIZUJĄCE	23
3.4. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE ZYSKI (STRATY) Z INWESTYCJI	24
3.5. PODATEK DOCHODOWY	24
3.6. WYNIK NETTO	24
4. ANALIZA PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH W 2003 ROKU	26
4.1. PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	26
4.2. PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ	26
5. RÓŻNICE POMIĘDZY WYNIKAMI WYKAZANYMI W RAPORCIE ZA IV KWARTAŁ 2003 A WYNIKAMI WYKAZANYMI W RAPORCIE ZA 2003 NARASTAJĄCO	27
5.1. BILANS	27
5.2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	27
6. CHARAKTERYSTYKA SPÓŁEK PORTFELA WIODĄCEGO, DZIAŁALNOŚĆ FUNDUSZU WOBEC TYCH SPÓŁEK ORAZ PERSPEKTYWY ROZWOJU	29
6.1. FABRYKA NARZĘDZI SKRAWAJĄCYCH FENES S.A.	29
6.1.1. <i>Przedmiot działalności oraz główne produkty</i>	29
6.1.2. <i>Działania restrukturyzacyjne w roku 2003</i>	30
6.1.3. <i>Kondycja finansowa</i>	30
6.1.4. <i>Perspektywy rozwoju</i>	30
6.2. TRANSBUD NOWA HUTA S.A.	31
6.2.1. <i>Przedmiot działalności oraz główne produkty</i>	31
6.2.2. <i>Działania restrukturyzacyjne w roku 2003</i>	31
6.2.3. <i>Kondycja finansowa</i>	31
6.2.4. <i>Perspektywy rozwoju</i>	32
6.3. ZAKŁADY ELEKTROTECHNIKI MOTORYZACYJNEJ ZELMOT S.A.	32
6.3.1. <i>Przedmiot działalności oraz główne produkty</i>	32

6.3.2.	<i>Działania restrukturyzacyjne w roku 2003</i>	32
6.3.3.	<i>Kondycja finansowa</i>	33
6.3.4.	<i>Perspektywy rozwoju</i>	33
6.4.	PRZEDSIĘBIORSTWO ODZIEŻOWE CONRES S.A.	33
6.5.	FAGUM-STOMIL S.A.	33
6.6.	TECHNOLOGIE BUCZEK S.A. (DAWNA NAZWA HUTA BUCZEK S.A.)	34
6.7.	ZAKŁADY PODZESPOŁÓW RADIOWYCH MIFLEX S.A.	34
6.8.	POLSKIE ZAKŁADY ZBOŻOWE KRAKÓW S.A.	34
6.9.	MYSZKOWSKA FABRYKA NACZYŃ EMALIOWANYCH ŚWIATOWIT S.A.	35
6.10.	ZAKŁADY URZĄDZEŃ GÓRNICZYCH WAMAG S.A.	35
6.11.	ZAKŁADY PRZEMYSŁU LEKKIEGO WIGOLEN S.A.	35
6.12.	VIS INWESTYCJE S.A. (DAWNA NAZWA FABRYKA WYROBÓW PRECYZYJNYCH VIS S.A.)	36
6.12.1.	<i>Przedmiot działalności oraz główne produkty</i>	36
6.12.2.	<i>Działania restrukturyzacyjne w roku 2003</i>	36
6.12.3.	<i>Kondycja finansowa</i>	37
6.12.4.	<i>Perspektywy rozwoju</i>	37
6.13.	PAK SP. Z O.O.	37
7.	CHARAKTERYSTYKA PORTFELA MNIEJSZOŚCIOWEGO	38
8.	POZYCJA KONKURENCYJNA FUNDUSZU	40
9.	OCENA ZARZĄDZANIA I PRZEWIDYWANY ROZWÓJ	41
9.1.	ZARZĄDZANIE PORTFELEM WIODĄCYM	41
9.2.	ZARZĄDZANIE PORTFELEM MNIEJSZOŚCIOWYM	41
9.3.	ZARZĄDZANIE PŁYNNOŚCIĄ	42
9.3.1.	<i>Inwestycje na rynku kapitałowym</i>	43
9.3.2.	<i>Inwestycje na rynku pieniężnym</i>	44
9.4.	NAKŁADY INWESTYCYJNE	44
9.4.1.	<i>Mostostal Zabrze – Holding S.A.</i>	45
9.4.2.	<i>Mostostal Gdańsk S.A.</i>	45
9.4.3.	<i>Ster-Projekt S.A.</i>	45
9.4.4.	<i>Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A.</i>	45
9.4.5.	<i>NFI im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A.</i>	45
9.4.6.	<i>Vistula S.A.</i>	46
9.4.7.	<i>Polfa Kutno S.A.</i>	46
9.4.8.	<i>HSG Irena S.A.</i>	46
9.4.9.	<i>Polnord S.A.</i>	46
10.	OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI ZA 2003 ROK	47
11.	TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI O WARTOŚCI POWYŻEJ 500.000 EURO	48
12.	UMOWY ISTOTNE DLA DZIAŁALNOŚCI FUNDUSZU	49
13.	INFORMACJE O ZMIANACH W POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH LUB KAPITAŁOWYCH FUNDUSZU Z INNYMI PODMIOTAMI	52
14.	INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH KREDYTACH, UMOWACH POŻYCZKI, UDZIELONYCH PORĘCZENIACH I GWARANCJACH	53
15.	INFORMACJE O UDZIELONYCH KREDYTACH I POŻYCZKACH	54

16. OPIS WYKORZYSTANIA PRZEZ FUNDUSZ W DANYM ROKU OBROTOWYM WPLYWÓW Z EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH.....	55
17. ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE CZYNNIKI I ZDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ GOSPODARCZĄ I WYNIKI FINANSOWE FUNDUSZU.....	56
17.1. UWARUNKOWANIA ZEWNĘTRZNE	56
17.2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE.....	57
18. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA FUNDUSZEM.....	58
19. ZMIANY W SKŁADZIE OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH FUNDUSZ W CIĄGU 2003 ROKU	59
20. LICZBA AKCJI I WARTOŚĆ NOMINALNA WSZYSTKICH AKCJI FUNDUSZU ORAZ AKCJI I UDZIAŁÓW W JEDNOSTKACH GRUPY KAPITAŁOWEJ FUNDUSZU, BĘDĄCYCH W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH	61
21. NABYWANIE AKCJI WŁASNYCH FUNDUSZU W 2003 ROKU	62
22. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ 5% GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU AKCJONARIUSZY	63
23. PODSTAWOWE ELEMENTY STRATEGII FUNDUSZU	64
24. INFORMACJE O ZNANYCH FUNDUSZOWI UMOWACH (W TYM RÓWNIEŻ ZAWARTYCH PO DNIU BILANSOWYM), W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH AKCJI PRZEZ DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY I OBLIGATARIUSZY	66



1. PODSTAWOWE DANE O FUNDUSZU

1.1. DANE IDENTYFIKACYJNE

Pełna nazwa (firma):	Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna
Skrót firmy:	NFI Progress S.A.
Siedziba:	00-791 Warszawa, ul. Chocimska 8/10
Telefon:	851 90 30
Faks:	851 90 31
Numer identyfikacji podatkowej NIP:	526 – 10 – 29 – 318
Statystyczny numer identyfikacyjny REGON:	010964606
Sąd rejestrowy Funduszu	Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000019468, na podstawie prawomocnego postanowienia tegoż Sądu wydanego dnia 21 czerwca 2001 r. (NFI Progress S.A. został wpisany do rejestru handlowego w dziale B pod numerem 43363, na podstawie postanowienia Sądu z dnia 31 marca 1995 r.)
Biegły rewident Funduszu badający sprawozdania finansowe za rok obrotowy 2003	BDO Polska Sp. z o.o., podmiot zarejestrowany pod nr 523, uprawniony do badania sprawozdań finansowych.
Animator akcji Funduszu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Bankowy Dom Maklerski z siedzibą w Warszawie

1.2. FORMA I PODSTAWY PRAWNE DZIAŁANIA FUNDUSZU

Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress S.A. jest spółką akcyjną utworzoną i działającą na podstawie prawa polskiego, w tym:

- ✓ Kodeksu spółek handlowych (Dz.U. z 2000 r., nr 94 poz.1037 z późniejszymi zmianami);
- ✓ Ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 roku o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz.U. z 1993 r., nr 44 poz. 202 z późniejszymi. zmianami);
- ✓ Ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 roku prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (tekst jednolity Dz.U. z 2002r., nr 49 poz. 447 z późniejszymi zmianami);



- ✓ Ustawy z 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2002 roku, nr 76 poz. 694 z późniejszymi zmianami);
- ✓ Rozporządzenia Ministra Finansów z 22 grudnia 1995 roku w sprawie szczególnych warunków, którym powinna odpowiadać rachunkowość narodowych funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 1996 roku, nr 2 poz. 12 z późniejszymi zmianami);
- ✓ Rozporządzenia Ministra Finansów z 12 grudnia 2001 roku w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych (Dz.U. z 2001 roku, nr 149 poz. 1674);
- ✓ Rozporządzenia Rady Ministrów z 16 października 2001 roku w informacjach bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz.U. z 2001 roku, nr 139 poz. 1569 z późniejszymi zmianami);
- ✓ Statutu
- ✓ oraz pozostałych przepisów prawa ogólnie obowiązujących.

Fundusz został założony aktem notarialnym w dniu 15 grudnia 1994 roku przez działającego w imieniu Skarbu Państwa Ministra Przekształceń Własnościowych pod pierwotną nazwą Czwarty Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna.

Zgodnie ze Statutem, przedmiotem działalności Funduszu jest:

1. Nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa.
2. Nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce, jak również zarejestrowanych i działających za granicą.
3. Nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez podmioty, o których mowa w pkt. 2 jak wyżej.
4. Wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych.
5. Rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi.
6. Udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce, jak również zarejestrowanym i działającym za granicą.
7. Zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu.

Zarząd realizuje przedmiot działalności Funduszu z zastrzeżeniem następujących ograniczeń:

1. Fundusz nie może posiadać udziałów w spółkach cywilnych, jawnych oraz innych podmiotach, w których udział powodowałby nieograniczoną odpowiedzialność Funduszu.

2. Fundusz nie może zbyć papierów wartościowych, których nie jest właścicielem w chwili zawarcia umowy sprzedaży, chyba, że w chwili zawarcia tej umowy był uprawniony do nabycia odpowiedniej ilości papierów wartościowych tego samego rodzaju.
3. Fundusz nie może nabywać papierów wartościowych emitowanych przez inny Narodowy Fundusz Inwestycyjny lub podmiot, którego głównym przedmiotem działalności jest obrót papierami wartościowymi, jeśli w wyniku tego ponad 25 % wartości netto aktywów Funduszu według ostatniego bilansu zostałyby ulokowane w tego rodzaju papiery wartościowe.
4. Fundusz nie może nabywać metali szlachetnych ani zawierać kontraktów surowcowych, kontraktów opcyjnych lub kontraktów terminowych, z wyjątkiem:
 - a) transakcji mających na celu zmniejszenie ryzyka w granicach dopuszczalnych przez polskie prawo,
 - b) nabywania akcji spółek zajmujących się produkcją i przetwarzaniem metali szlachetnych lub surowców.
5. Fundusz nie może nabywać nieruchomości (z wyjątkiem nieruchomości przeznaczonych na pomieszczenia biurowe Funduszu albo Firmy Zarządzającej, pozostającej z Funduszem w stosunku umownym) ani nabywać akcji spółek, zajmujących się głównie inwestowaniem w nieruchomości, jeżeli w wyniku tego ponad 5 % (pięć procent) wartości netto aktywów Funduszu według ostatniego bilansu zostałyby ulokowane w akcjach takiej spółki.
6. Fundusz nie może zaciągać pożyczek ani emitować obligacji, jeżeli w wyniku tego łączna wartość zadłużenia Funduszu, łącznie z dotychczasowym, przekroczyłaby 50 % (pięćdziesiąt procent) wartości netto aktywów Funduszu według ostatniego bilansu.
7. Fundusz nie może nabywać papierów wartościowych, jeżeli w wyniku tego ponad 25 % (dwadzieścia pięć procent) wartości netto aktywów Funduszu według ostatniego bilansu zostałyby ulokowane w papiery wartościowe jednego emitenta.
8. Ograniczenia określone w pkt. 3, 5, 6 oraz 7 dotyczą inwestycji w chwili jej podjęcia. Ograniczenia te nie obowiązują, jeżeli ich naruszenie następuje w wyniku późniejszych zmian wartości netto aktywów Funduszu lub zmiany struktury kapitału spółki, w którą Fundusz zainwestował.

Fundusz działa na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą.

1.3. ORGANY STATUTOWE FUNDUSZU

Organami Funduszu są:

- ✓ Walne Zgromadzenie,
- ✓ Rada Nadzorcza,
- ✓ Zarząd.

Walne Zgromadzenie jest najwyższym organem Funduszu. Obraduje jako zgromadzenie zwyczajne i nadzwyczajne. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd, najpóźniej do końca 10 (dziesiątego) miesiąca po upływie roku obrotowego. W przypadku gdy Zarząd nie zwołał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w określonym terminie, może to uczynić Rada Nadzorcza.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd z własnej inicjatywy, bądź na żądanie Rady Nadzorczej lub akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 1/10 (jedną dziesiątą) kapitału zakładowego.

Zgodnie z art. 14 ust. 1 Statutu Spółki, Zarząd składa się z jednego do trzech członków, w tym Prezesa Zarządu powoływanych na wspólną dwuletnią kadencję. W dniu 30 października 2003 roku Rada Nadzorcza powołała Zarząd na nową, piątą kadencję. Na kolejną kadencję Zarząd będzie musiał zostać wybrany w 2005 roku.

W okresie sprawozdawczym roku skład Zarządu się nie zmienił i był następujący:

- ✓ Piotr Osiecki Prezes Zarządu,
- ✓ Joanna Kaczorek Członek Zarządu.

Zgodnie z art. 18 ust. 1. Statutu, Rada Nadzorcza składa się z pięciu do jedenastu członków, wybieranych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie. Kadencja Rady Nadzorczej trwa trzy lata. W dniu 30 października 2003 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu wybrało Radę Nadzorczą na czwartą kadencję, czyli w 2006 roku Rada Nadzorcza zostanie wybrana na piątą kadencję. Dwie trzecie liczby członków Rady Nadzorczej, w tym przewodniczący, powinni być obywatelami polskimi.

Na dzień 1 stycznia 2003 roku skład Rady Nadzorczej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A. przedstawiał się następująco:

- ✓ Leszek Moskwiak - Przewodniczący Rady Nadzorczej
- ✓ Marek Żytniewski – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
- ✓ Tomasz Dera – Sekretarz Rady Nadzorczej
- ✓ Stanisław Długosz – Członek Rady Nadzorczej

- ✓ Elżbieta Umińska – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Dariusz Wojtczak – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Jerzy Zalega – Członek Rady Nadzorczej

Na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A. w dniu 4 marca 2003 roku ze składu Rady Nadzorczej odwołani zostali: Leszek Moskwiak, Dariusz Wojtczak i Stanisław Długosz.

Tego samego dnia Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w skład Rady Nadzorczej powołani zostali: Dariusz Bernat, Jerzy Czarkwiani i Leszek Kopeć.

W dniu 14 maja 2003 roku Rada Nadzorcza NFI Progress S.A. ukonstytuowała się w nowym składzie:

- ✓ Dariusz Bernat – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- ✓ Marek Żytniewski – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
- ✓ Tomasz Dera – Sekretarz Rady Nadzorczej
- ✓ Jerzy Zalega – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Elżbieta Umińska – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Jerzy Czarkwiani – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Leszek Kopeć – Członek Rady Nadzorczej

W dniu 30 października 2003 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu podjęło stosowne uchwały w sprawie powołania Rady Nadzorczej czwartej kadencji; na dzień 31 grudnia 2003 roku skład Rady przedstawiał się następująco i nie zmienił się do dnia sporządzania niniejszego raportu.:

- ✓ Dariusz Bernat – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- ✓ Marek Żytniewski – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
- ✓ Jerzy Zalega – Sekretarz Rady Nadzorczej
- ✓ Tomasz Dera – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Kiejstut Roman Szymański – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Jerzy Czarkwiani – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Leszek Kopeć – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Witold Szymański – Członek Rady Nadzorczej

1.4. KAPITAŁ, AKTYWA I WYNIK FINANSOWY

Na dzień 31 grudnia 2003 roku kapitał zakładowy, aktywa netto, aktywa i wynik finansowy Funduszu przedstawiały się następująco (dane w tys zł):

Kapitał zakładowy 3.006 tys. zł

Liczba akcji 30.056.124 akcje zwykłe na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda

Aktywa netto 164.576 tys. zł

w tym:

wynik finansowy 20.772 tys. zł

Aktywa razem 169.841 tys. zł

2. ANALIZA BILANSU FUNDUSZU NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2003 ROKU

2.1. ZMIANY W AKTYWACH

Aktywa ogółem Funduszu na dzień 31 grudnia 2003 roku wyniosły 169.841 tys. zł.

2.1.1. Portfel inwestycyjny

Portfel inwestycyjny Funduszu w dniu bilansowym składał się sześciu grup papierów wartościowych:

- ✓ akcji spółek wiodących,
- ✓ akcji spółki stowarzyszonej,
- ✓ udziałów spółki współzależnej,
- ✓ akcji i udziałów spółek mniejszościowych,
- ✓ akcji i udziałów w pozostałych jednostkach krajowych,
- ✓ dłużnych papierów wartościowych.

Wartość portfela inwestycyjnego Funduszu na koniec 2003 roku wynosi 154.083 tys. zł. Jest zatem wyższa w porównaniu do końca roku 2002 o 9,14 %, tj. o 12.902 tys. zł. Różnica ta wynika przede wszystkim ze wzrostu wartości spółki stowarzyszonej oraz wartości akcji w innych jednostkach notowanych na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych.

Spadek wartości spółek wiodących w ciągu 2003 roku spowodowany był przede wszystkim sprzedażą akcji ośmiu spółek oraz konsolidacją przez Fundusz wyników finansowych spółek. Wartość bilansowa pakietów wiodących na dzień 31 grudnia 2003 roku wyniosła 13.629 tys. zł.

W wyniku objęcia przez NFI Progress S.A. akcji serii B spółki VIS Inwestycje S.A. udział w kapitale zakładowym tej spółki wzrósł do 45,14 %; jednocześnie wzrosła też wartość tej spółki w portfelu Funduszu do 9.148 tys. zł na koniec 2003 roku.

Wartość spółki współzależnej PAK Sp. z o.o. nieznacznie spadła w stosunku do końca 2002 roku i wyniosła 1.130 tys. zł.

Wartość portfela akcji i udziałów mniejszościowych spadła w ciągu 2003 roku z 17.954 tys. zł do 17.392 tys. zł, tj. o 562 tys. zł. Wpływ na to miało skompensowanie się sprzedaży tych pakietów z dodatnim wynikiem z wyceny spółek mniejszościowych notowanych.

Wzrost notowań giełdowych akcji spoza Programu Powszechnej Prywatyzacji doprowadził do wzrostu wartości bilansowej akcji i udziałów w pozostałych jednostkach krajowych z 59.981 tys. zł na koniec 2002 roku do 70.564 tys. zł na dzień 31 grudnia 2003 roku.

Wartość dłużnych papierów wartościowych w portfelu Funduszu zmalała o 3.826 tys. zł, tj. do wartości 42.220 tys. zł na koniec 2003 roku.

Podsumowując, największy udział w portfelu inwestycyjnym oraz aktywach netto Funduszu na dzień 31 grudnia 2003 roku oraz na dzień 31 grudnia 2002 roku miały akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych, które stanowiły odpowiednio 45,80 % i 42,88 %. Kolejną pozycję stanowiły dłużne papiery wartościowe. Udział procentowy tych papierów w portfelu NFI Progress S.A. wyniósł na koniec 2003 roku 27,39 %, a w aktywach netto Funduszu 25,65 %. Akcje spółek wniesionych przez Skarb Państwa (wiodące i mniejszościowe) stanowiły 20,14 % portfela inwestycyjnego i 18,85 % aktywów netto Funduszu.

2.1.1.1. Akcje stanowiące udziały wiodące

Na dzień 31 grudnia 2003 roku Fundusz posiadał akcje 4 spółek wiodących. Jedną z tych spółek - Zakłady Naprawcze S.A. z siedzibą w Rybniku - znajduje się w stanie upadłości.

Wartość portfela wiodącego w 2003 roku zmniejszyła się z 16.024 tys. zł na dzień 31 grudnia 2002 roku do 13.629 tys. zł na dzień 31 grudnia 2003 roku. Główną przyczyną tego spadku była sprzedaż 8 pakietów o wartości bilansowej 11.034 tys. zł, skonsolidowany udział w wyniku finansowym tychże spółek w wysokości (4.550) tys. zł oraz utworzone i rozwiązane rezerwy, które per saldo wyniosły (926) tys. zł. W trakcie roku obrotowego 2003 NFI Progress S.A. sprzedał akcje następujących spółek:

- ✓ Zakłady Przemysłu Lekkiego Wigolen S.A.
- ✓ Przedsiębiorstwo Odzieżowe Conres S.A.
- ✓ Polskie Zakłady Zbożowe Kraków S.A.
- ✓ Zakłady Podzespołów Radiowych Miflex S.A.
- ✓ Technologie Buczek S.A.
- ✓ Zakłady Urządzeń Górniczych Wamag S.A.
- ✓ Fagum Stomil S.A.
- ✓ Myszkowska Fabryka Naczyn Emaliowanych Światowit S.A.

Przychód z tytułu sprzedaży pakietów wiodących wyniósł 14.999 tys. zł, natomiast zrealizowany zysk na tych transakcjach wyniósł 3.965 tys. zł.

Udział procentowy spółek wiodących w portfelu Funduszu na koniec 2003 roku wyniósł 8,85%, a w aktywach netto 8,28%.

Stan początkowy	16.024
Zakup akcji	16.646
Rozwiązanie rezerw	8.001
Udział w wyniku finansowym	1.002
Korekta aktywów	X
Sprzedaż akcji	(11.034)
Utworzone rezerwy	(8.927)
Udział w wyniku	(5.552)
Pozostałe	(2.531)
Stan na 31 grudnia 2003 roku	13.629

2.1.1.2. Akcje stanowiące udziały mniejszościowe

Wartość portfela mniejszościowego zmniejszyła się o kwotę (562) tys. zł w porównaniu do końca 2002 roku i wyniosła 17.392 tys. zł, co stanowiło 11,29% wartości portfela inwestycyjnego i 10,57% aktywów netto Funduszu. Zmiana wartości bilansowej związana była przede wszystkim ze sprzedażą spółek oraz wyceną notowanych pakietów mniejszościowych.

Zmiana wartości portfela mniejszościowego (w tys. zł)

Stan początkowy	17.954
Zakup akcji	1.778
Rozwiązanie rezerw	1.101
Wycena in „+”	3.281
Sprzedaż akcji	(4.657)
Zawiązanie rezerw	(1.768)
Wycena in „-”	(297)
Stan na 31 grudnia 2003 roku	17.392

2.1.1.3. Akcje w jednostkach stowarzyszonych, zależnych i współzależnych

Akcje w jednostkach stowarzyszonych na 31 grudnia 2003 roku przedstawiały się następująco:

Nazwa jednostki	Przedmiot działalności	Liczba akcji (udziałów)	Wartość bilansowa akcji (udziałów) tys. zł
1. VIS Inwestycje S.A.	Produkcja narzędzi	1.895.915	9.148
Razem:			9.148

We wrześniu 2003 roku zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału w tej spółce, w wyniku którego NFI Progress S.A. objął 1.250 tys. sztuk nowej emisji po cenie emisyjnej równej cenie nominalnej wynoszącej 10 zł. W związku z powyższym wzrósł zarówno udział procentowy Funduszu w kapitale tej spółki, jak i jej wartość w portfelu NFI Progress S.A.. Na dzień 31 grudnia 2003 roku wartość spółki VIS Inwestycje S.A. wyniosła 9.148 tys. zł.

Na dzień 31 grudnia 2003 roku udział spółki stowarzyszonej w portfelu Funduszu wyniósł 5,94%, natomiast w aktywach netto 5,56 %.

Na dzień 31 grudnia 2003 roku wartość udziałów w spółce współzależnej PAK Sp. z o.o. wyniosła 1.130 tys. zł i była niższa w stosunku do końca 2002 roku o 46 tys. zł. Wpływ na zmianę wartości bilansowej tej spółki miała przede wszystkim wypłata dywidendy za 2002 rok w wysokości 208 tys. zł.. Wartość spółki w portfelu inwestycyjnym wyniosła 0,73 % natomiast w aktywach netto Funduszu 0,69%.

Nazwa jednostki	Przedmiot działalności	Liczba akcji (udziałów)	Wartość bilansowa akcji (udziałów) tys. zł
1. PAK Sp. z o.o.	Produkcja opakowań z tworzyw sztucznych	1.920	1.130
Razem:			1.130

2.1.2. Pozostałe krajowe papiery wartościowe i instrumenty finansowe

2.1.2.1. Akcje i udziały w innych jednostkach

W strukturze portfela inwestycyjnego NFI Progress S.A. na koniec 2003 roku występowały akcje i udziały spoza programu NFI, głównie notowane na GPW. Ich udział w portfelu wyniósł 45,80 %, natomiast w aktywach netto Funduszu 42,88 %.

Wartość akcji i udziałów w pozostałych jednostkach na dzień 31 grudnia 2003 roku wyniosła 70.564 tys. zł i była wyższa od stanu na początku roku o 10.583 tys. zł. W 2003 roku zakupiono akcje i udziały w pozostałych jednostkach o wartości 25.593 tys. zł., natomiast sprzedano w tym samym okresie papiery o wartości (19.678) tys. zł. Znaczący wpływ na wartość bilansową poszczególnych spółek notowanych miała ich wycena wg ceny rynkowej.

Akcje i udziały w pozostałych jednostkach (tys. zł)

Nazwa	Siedziba	Przedmiot działalności	Liczba akcji	Wartość bilansowa akcji
NFI im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A.	Warszawa	Pośrednictwo finansowe	4.474.428	35.348
PZU S.A.	Warszawa	Ubezpieczenia	100.133	9.037
Drugi NFI S.A.	Warszawa	Pośrednictwo finansowe	3.231.953	8.500
Ster Projekt S.A.	Warszawa	Informatyka	374.082	6.565
Zachodni NFI S.A.	Warszawa	Pośrednictwo finansowe	824.541	3.010
KZF Polfa S.A.	Kutno	Produkcja leków	12.000	2.664
Rafineria Gdańska S.A.	Gdańsk	Przemysł chemiczny	26.000	1.373
NFI im. Kazimierza Wielkiego S.A.	Warszawa	Pośrednictwo finansowe	454.093	981
Rumak Sekom S.A.	Warszawa	Informatyka	267.100	964
NFI Foksal S.A.	Warszawa	Pośrednictwo finansowe	400.000	936
Vistula S.A.	Kraków	Produkcja odzieży	323.673	821
Polnord S.A.	Gdańska	Architektura, inżynieria i pokrewne doradztwo techniczne	14.643	185
Łąki Konstancińskie Sp. z o.o.	Konstancin – Jeziorna	Zagospodarowanie nieruchomości	135	67
Międzyrzecze Sp. z o.o.	Konstancin – Jeziorna	Zagospodarowanie nieruchomości	131	66
SZPG Stomil Sanok S.A.	Sanok	Produkcja wyrobów z gumy	272	29
Hotel Grapa Sp. z o.o.	Konstancin – Jeziorna	Zagospodarowanie nieruchomości	18	9
Przy Parku Sp. z o.o.	Konstancin – Jeziorna	Zagospodarowanie nieruchomości	17	9
ST Group Sp. z o.o.	Wrocław	Informatyka i telekomunikacja	45.000	-
Razem				70.564

2.1.2.2. Dłużne papiery wartościowe.

Na dzień 31 grudnia 2003 roku wartość dłużnych papierów wartościowych wyniosła 42.220 tys. zł co oznacza spadek w porównaniu do końca 2002 roku o 3.826 tys. zł. Na dzień bilansowy stanowiły one 27,39% portfela inwestycyjnego oraz 25,65% aktywów netto Funduszu.

W strukturze dłużnych papierów wartościowych, będących w posiadaniu NFI Progress S.A. na koniec 2003 roku występowały:

- ✓ notowane obligacje skarbowe,
- ✓ obligacje komercyjne,
- ✓ bony skarbowe,
- ✓ certyfikaty depozytowe.

Dłużne papiery wartościowe (w tys. zł)

Emitent	Numer serii	Wartość nominalna	Wartość rynkowa	Należne odsetki
Skarb Państwa	Obligacja skarbową	5.000	4.817	159
Skarb Państwa	Obligacja skarbową	5.000	4.817	159
Skarb Państwa	Obligacja skarbową	5.000	4.818	160
Skarb Państwa	Obligacja skarbową	1.000	914	4
Skarb Państwa	Obligacja skarbową	5.000	4.365	81
BRE Bank	Certyfikat depozytowy	4.000	3.980	81
Skarb Państwa	Bon skarbowy	500	478	6
Skarb Państwa	Bon skarbowy	500	477	5
Skarb Państwa	Bon skarbowy	500	477	4
Skarb Państwa	Bon skarbowy	2.500	2.398	24
Skarb Państwa	Bon skarbowy	2.500	2.397	23
AIG Bank	Certyfikat depozytowy	3.500	3.480	22
AIG Bank	Certyfikat depozytowy	1.000	994	6
Ford-Credit	Obligacja komercyjna	4.000	3.977	27
VW-Poznań	Obligacja komercyjna	1.000	998	3
Skarb Państwa	Bon skarbowy	1.000	945	3
Skarb Państwa	Bon skarbowy	1.000	944	2
Skarb Państwa	Bon skarbowy	1.000	944	2
Razem		44.000	42.220	771

2.1.2.3. Pozostałe instrumenty finansowe

Pozostałe instrumenty finansowe w portfelu Funduszu to skarbowe papiery wartościowe z przyrzeczeniem odkupu tzw. buy-sell back. Wartość zawartych transakcji zakupu tych instrumentów w roku objętym sprawozdaniem wyniosła 165.011 tys. zł, natomiast uzyskane z tego tytułu odsetki stanowiły 87 tys. zł. Na początek oraz na koniec roku papiery wartościowe z przyrzeczeniem odkupu nie wystąpiły.

2.1.3. Analiza należności ze szczególnym uwzględnieniem kredytów pożyczek udzielonych podmiotom wiodącym, zależnym stowarzyszonym oraz dominującym

Należności na dzień 31 grudnia 2003 roku wyniosły 7.686 tys. zł i były większe o 5.211 tys. zł w porównaniu do 31 grudnia 2002 roku. Główne pozycje należności to:

- ✓ należności z tytułu sprzedanych papierów wartościowych wyniosły 4.333 tys. zł; złożyły się na nie należności z tytułu sprzedaży dwóch spółek wiodących Fameg S.A. oraz Technologie Buczek S.A. w wysokości 3.728 tys. zł a także należność w kwocie 605 tys. zł, która dotyczyła sprzedaży akcji spółek notowanych w terminie D-3, zapłacona w styczniu 2004 roku,
- ✓ pozostałe należności to 3.237 tys. zł. Na tę pozycję złożyły się przede wszystkim należności z tytułu umowy zabezpieczenia akcjami o wartości 1.874 tys. zł. kwota ta dotyczy nabycia opcji kupna akcji Vistula S.A., która po wycenie na dzień 31 grudnia 2003 roku wynosi 359 tys. zł, natomiast opcja kupna i sprzedaży akcji HSG Irena S.A. po wycenie stanowi kwotę 1.516 tys. zł. Należności z tytułu rozrachunków publiczno-prawnych wyniosły 1.363 tys. zł i dotyczą przede wszystkim nadpłaty podatku dochodowego od osób prawnych za 2002 rok.
- ✓ należności z tytułu dywidend wyniosły 67 tys. zł.

2.1.4. Inne aktywa

Na dzień 31 grudnia 2003 roku inne aktywa wyniosły 65 tys. zł, z czego 20 tys. zł stanowiły rzeczowe aktywa trwałe, natomiast 45 tys. zł to wydatki wykraczające poza okres sprawozdawczy i nie zaliczone do rachunku zysków i strat za okres bilansowy.

2.1.5. Wartość firmy z wyceny

Na dzień bilansowy wartość firmy z wyceny w bilansie Funduszu wynosiła 1.332 tys. zł. Wartość ta dotyczyła wartości firmy z wyceny VIS Inwestycje S.A. powstałej w wyniku podwyższenia kapitału tej spółki.

2.2. ZMIANY W PASYWACH

2.2.1. Zobowiązania

Zobowiązania Funduszu na dzień 31 grudnia 2003 roku wyniosły 4.124 tys. zł. Najważniejsze pozycje to wpłaty za pakiety wiodące oraz mniejszościowe w wysokości 2.589 tys. zł. Zobowiązania z tytułu podatków na dzień 31 grudnia 2003 roku wynoszą 576 tys. zł., zobowiązanie z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie to 882 tys. zł, inne zobowiązania wyniosły 77 tys. zł.

2.2.1.1. Analiza zaciągniętych kredytów

Na dzień 31 grudnia 2003 roku Fundusz nie posiadał żadnych zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów.

2.2.1.2. Analiza wyemitowanych bonów dłużnych

Do dnia 31 grudnia 2003 roku Fundusz nie wyemitował bonów dłużnych.

2.2.2. Rezerwy

Na dzień 31 grudnia 2003 roku w pasywach Funduszu występuje wartość obligatoryjnie utworzonej rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego od osób prawnych w wysokości 263 tys. zł, która dotyczyła kwalifikacji przychodów memoriałowych za 2003 rok zgodnie z Ustawą o podatku dochodowym od osób prawnych. W okresie sprawozdawczym rezerwa objęła:

- ✓ dyskonto bonów skarbowych
- ✓ dyskonto certyfikatów depozytowych
- ✓ dyskonto obligacji komercyjnych
- ✓ wycenę obligacji komercyjnych
- ✓ przychody odsetkowe z tytułu udzielonych pożyczek

Pozostała rezerwa w wysokości 500 tys. zł dotyczy rezerwy z tytułu przedwstępnej umowy dotyczącej akcji spółki Karen Notebook S.A.

W dniu 11 maja 1999 roku Fundusz zawarł Umowę przedwstępną sprzedaży akcji, w której zobowiązał się do nabycia określonej ilości akcji Karen Notebook S.A. za określona cenę oraz w określonych terminach, w transakcji zawartej na Giełdzie Papierów Wartościowych. W Umowie zawarte zostało postanowienie o wypłacie kary umownej w wysokości 500 tys. zł w przypadku gdy do transakcji nie dojdzie z winy jednej ze stron. Termin realizacji Umowy określono warunkowo jako uzależniony od daty rozpoczęcia notowań Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych.

Do chwili obecnej akcje Karen Notebook S.A. nie są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych. Akcje te są jedynie notowane na CeTO. Fundusz nie posiada żadnych informacji o zamiarach Spółki dotyczących wprowadzenia akcji na Giełdę Papierów Wartościowych.

W związku z powyższym fundusz uważa, że istnieje znikome prawdopodobieństwo możliwości realizacji zawartej Umowy przedwstępnej w dającym się przewidzieć okresie czasu. Realizacja postanowień Umowy, a w tym możliwość realizacji postanowień dotyczących kary umownej, będzie jednak mogła nastąpić po rozpoczęciu notowań akcji Karen Notebook S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych, choć termin ten nie jest obecnie znany.

2.2.3. Rezerwa z wyceny

Rezerwa z wyceny na dzień 31 grudnia 2003 roku nie wystąpiła.

2.2.4. Kapitały

Kapitał własny Funduszu na 31 grudnia 2003 roku wyniósł 164.576 tys. zł. Na pozycję tę składały się: kapitał zakładowy, kapitał zapasowy, kapitał z aktualizacji wyceny akcji i udziałów, niepodzielony wynik z lat ubiegłych, zysk netto z 2003 roku, akcje własne (wielkość ujemna).

2.2.4.1. Kapitał zakładowy i zapasowy

Na dzień 31 grudnia 2003 roku kapitał zakładowy wynosił 3.006 tys. zł.

Kapitał zapasowy w ciągu roku podlegał zmianom:

A Zwiększającym z tytułu:

- ujęcia wyniku za rok ubiegły 8.581 tys. zł

B Zmniejszającym z tytułu:

- pokrycia niezrealizowanej straty z lat ubiegłych (6.207) tys. zł
- reklasyfikacji pomiędzy kapitałem z aktualizacji wyceny akcji i udziałów, a kapitałem zapasowym przy sprzedaży spółek portfelowych (1.599) tys. zł

W wyniku wyżej wymienionych zmian stan kapitału zapasowego na koniec roku wyniósł 239.185 tys. zł i uległ podwyższeniu w stosunku do końca 2002 roku o 1.315 tys. zł.

2.2.4.2. Akcje własne

W wyniku przeprowadzenia transakcji w ramach publicznego wezwania w 2001 roku oraz nabycia akcji własnych w latach 2001 oraz 2002, wartość bilansowa akcji własnych na dzień 31 grudnia 2003 roku wynosiła (24.925) tys. zł i nie zmieniła się w stosunku do końca 2002 roku.

2.2.4.3. Kapitał z aktualizacji wyceny

Kapitał z aktualizacji wyceny akcji i udziałów na dzień 31 grudnia 2003 roku wyniósł 1.762 tys. zł i zwiększył się o 1.040 tys. zł w porównaniu do końca roku 2002. Kapitał ten został utworzony w poprzednich latach sprawozdawczych z tytułu dodatnich różnic przy konsolidacji aktywów spółek portfelowych i ulega zmniejszeniu w momencie sprzedaży danej spółki poprzez przeksięgowanie odpowiednich kwot na kapitał zapasowy.

2.2.4.4. Wynik z lat ubiegłych

Niepodzielony wynik z lat ubiegłych wyniósł (75.224) tys. zł, z tego zrealizowana strata wyniosła (39.985) tys. zł, a niezrealizowana strata to (35.239) tys. zł.

2.2.4.5. Wynik finansowy za 2003 rok

Zysk netto w 2003 roku wyniósł 20.772 tys. zł, z czego 17.796 tys. zł stanowił zrealizowany zysk netto, a 2.976 tys. zł niezrealizowany zysk. Zysk netto na jedną akcję rozwodnioną wyniósł 0,88 zł.

Dokładna analiza wyniku netto Funduszu za 2003 rok w rozbiciu na wynik zrealizowany i niezrealizowany znajduje się w części dotyczącej analizy rachunku zysków i strat.

3. ANALIZA RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT ZA 2003 ROK

3.1. PRZYCHODY Z INWESTYCJI ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM UDZIAŁU W WYNIKU FINANSOWYM NETTO

Strata w pozycji „przychodów z inwestycji” w 2003 roku wyniosła (5.794) tys. zł. Na pozycję tę złożyły się: skonsolidowane wyniki spółek portfelowych w kwocie (10.106) tys. zł, w tym spółek wiodących w wysokości (6.937) tys. zł, spółki stowarzyszonej (3.331) tys. zł oraz spółki współzależnej w wysokości 162 tys. zł, przychody z tytułu akcji, innych papierów wartościowych i instrumentów finansowych oraz udziałów w wysokości 3.489 tys. zł, przychody z tytułu odsetek w wysokości 823 tys. zł. Na pozycję przychody z inwestycji z tytułu udziałów wiodących złożyły się udział w wyniku spółek wiodących (w tym również sprzedanych w trakcie 2003 roku) tj. udział w zysku 3 spółek w kwocie 695 tys. zł oraz udział w stracie 6 spółek w wysokości (7.632) tys. zł.

Udział w wyniku finansowym netto spółek wiodących Funduszu (w tys. zł)

Nazwa spółki	Udział w wyniku finansowym konsolidowanym na poziomie Funduszu
Zakłady Elektrotechniki Motoryzacyjnej ZELMOT S.A.	(2.589)
Technologie Buczek S.A.	(2.074)
Zakłady Urządzeń Górniczych WAMAG S.A.	(1.678)
TRANSBUD NOWA HUTA S.A.	(1.077)
Myszkowska Fabryka Naczyni Emaliowanych ŚWIATOWIT S.A.	(199)
Polskie Zakłady Zbożowe PZZ Kraków S.A.	(15)
Zakłady Naprawcze S.A. w Rybniku (w upadłości)	-
FAGUM-STOMIL S.A.	8
Zakłady Podzespołów Radiowych MIFLEX S.A.	124
Fabryka Narzędzi Skrawających FENES S.A.	563
Razem	(6.937)

Udział w wyniku finansowym netto za 2003 rok spółki stowarzyszonej był ujemny i wyniósł (3.331) tys. zł. Udział w wyniku finansowym netto jednej spółki współzależnej był dodatni i wyniósł 162 tys. zł.

Sprawozdanie Zarządu Narodowego Funduszu Inwestycyjnego PROGRESS S.A. za 2003 rok
Przychody z akcji i innych papierów wartościowych i udziałów wyniosły 3.489 tys. zł. Na tę pozycję składają się:

- naliczone i wypłacone dywidendy w kwocie 1.361 tys. zł,
- odsetki od dłużnych papierów wartościowych (otrzymane i zarachowane) w wysokości 2.128 tys. zł,

Przychody z tytułu odsetek od lokat i depozytów wyniosły 823 tys. zł.

Pozostałe przychody operacyjne wyniosły 17.016 tys. zł i pochodzą głównie z rozwiązania rezerwy na należności z tytułu niewykupionych w terminie przez Technologie Buczek S.A. obligacji zamiennych na akcje w kwocie 13.450 tys. zł w związku z zamianą tego długu na kapitał spółki. Drugą znaczącą pozycją jest uzyskane odszkodowanie od PZU Życie S.A. w wysokości 3.483 tys. zł. W dniu 12 grudnia 2003 roku w związku z toczącym się postępowaniem z powództwa NFI Progress S.A. przeciwko PZU Życie S.A. w sprawie odkupu przez PZU Życie S.A. posiadanych przez Fundusz akcji NFI im. K. Wielkiego S.A., NFI Foksal S.A. i Zachodniego NFI S.A., strony zawarły ugodę na mocy której PZU Życie zapłacił na rzecz Funduszu odszkodowanie w wyżej wymienionej kwocie. Jednocześnie strony zrzekły się wszelkich roszczeń wobec siebie.

3.2. KOSZTY OPERACYJNE

Koszty operacyjne w 2003 roku wyniosły (8.449) tys. zł. Złożyły się na nie przede wszystkim: wynagrodzenie firmy zarządzającej w wysokości (6.110) tys. zł, usługi doradztwa finansowego (116) tys. zł i usługi prawne (32) tys. zł oraz pozostałe koszty (2.171) tys. zł. Pozostałe koszty to przede wszystkim wynagrodzenia pracowników i członków Rady Nadzorczej Funduszu, opłaty bankowe, giełdowe i biur maklerskich, koszty pozostałych usług, zużycie materiałów itp. Amortyzacja środków trwałych i wartości niematerialnych i prawnych w 2003 roku wyniosła (20) tys. zł.

3.3. REZERWY I ODPISY AKTUALIZUJĄCE

Rachunek zysków i strat został uznany kwotą 3.888 tys. zł.

Łącznie rozwiązano rezerwy i odpisy aktualizujące w wysokości 14.654 tys. zł, w tym: rozwiązano rezerwy na spółki wiodące w kwocie 7.875 tys. zł oraz na spółkę stowarzyszoną w wysokości 1.382 tys. zł. Rozwiązano również rezerwę na bony dłużne VIS Inwestycje S.A. w wysokości 1.100 tys. zł, rozwiązano rezerwy na spółki mniejszościowe w kwocie 1.101 tys. zł oraz rozwiązano rezerwę z wyceny w wysokości 3.196 tys. zł. Utworzono natomiast

Sprawozdanie Zarządu Narodowego Funduszu Inwestycyjnego PROGRESS S.A. za 2003 rok
rezerwy i dokonano odpisów aktualizujących na łączną kwotę (10.766) tys. zł, na co składały się utworzone rezerwy i odpisy na spółki wiodące w wysokości (8.927) tys. zł oraz na pakiety mniejszościowe w wysokości (1.768) tys. zł oraz dokonano odpisu wartości firmy z wyceny w wysokości (71) tys. zł.

3.4. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE ZYSKI (STRATY) Z INWESTYCJI

W 2003 roku Fundusz osiągnął zysk z inwestycji w wysokości 14.698 tys. zł. Złożyły się na to zrealizowane zyski z inwestycji oraz niezrealizowane straty z wyceny.

Zrealizowane zyski z inwestycji wyniosły 6.438 tys. zł i powstały w efekcie:

- | | |
|---|----------------|
| ✓ sprzedaży pakietów akcji spółek wiodących | 3.965 tys. zł, |
| ✓ sprzedaży pakietów mniejszościowych | 2.003 tys. zł, |
| ✓ sprzedaży akcji spoza programu NFI | 470 tys. zł. |

Niezrealizowany zysk z wyceny papierów notowanych wyniósł 8.260 tys. zł. Złożyły się na to:

- | | |
|--|----------------|
| ✓ wyniki z wyceny akcji mniejszościowych | 2.984 tys. zł, |
| ✓ wyniki z wyceny pozostałych akcji notowanych
(spoza programu NFI) | 4.668 tys. zł, |
| ✓ wynik z wyceny obligacji notowanych | 563 tys. zł, |
| ✓ wynik z wyceny opcji | 45 tys. zł |

3.5. PODATEK DOCHODOWY

W 2003 roku podatek dochodowy wyniósł (68) tys. zł, z czego (953) tys. zł to podatek dochodowy od osób prawnych, a 885 tys. zł to kwota podatku odroczonego.

3.6. WYNIK NETTO

Na dzień 31 grudnia 2003 roku zysk netto wyniósł 20.772 tys. zł, na co składał się zrealizowany zysk netto w wysokości 17.796 tys. zł oraz niezrealizowany zysk netto w kwocie 2.976 tys. zł.

Na zrealizowany zysk składają się następujące pozycje:



✓ przychody z tytułu odsetek od papierów dłużnych	2.224 tys. zł
✓ przychody z tytułu dywidend	1.362 tys. zł
✓ przychody z tytułu odsetek	824 tys. zł
✓ rozwiązane rezerwy i odpisy aktualizujące	14.653 tys. zł
✓ pozostałe przychody operacyjne	17.016 tys. zł
✓ udział w zysku spółek sprzedanych w 2003 roku	239 tys. zł
✓ pozostałe	127 tys. zł
✓ <u>zrealizowane zyski z inwestycji</u>	<u>7.076 tys. zł</u>
Ogółem	43.521 tys. zł

Na zrealizowane straty składają się:

✓ koszty operacyjne	(8.449) tys. zł
✓ pozostałe koszty operacyjne	(519) tys. zł
✓ straty z tytułu sprzedaży dłużnych papierów wartościowych	(97) tys. zł
✓ zawiązane rezerwy i dokonane odpisy aktualizujące	(10.766) tys. zł
✓ obowiązkowe obciążenia wyniku finansowego	(68) tys. zł
✓ udział w stracie spółek sprzedanych w 2003 roku	(2.674) tys. zł
✓ pozostałe straty z inwestycji	(2.514) tys. zł
✓ <u>zrealizowane straty z inwestycji</u>	<u>(638) tys. zł</u>
Ogółem	(25.725) tys. zł

Niezrealizowany wynik obejmuje udział w wyniku netto spółek wiodących, stowarzyszonej i współzależnej oraz wycenę papierów notowanych, przy czym w 2003 roku niezrealizowane zyski wyniosły 16.583 tys. zł i analogicznie niezrealizowana strata z tego tytułu wyniosła (13.607) tys. zł.

Ogółem niezrealizowany wynik per saldo w 2003 roku wyniósł 2.976 tys. zł.



4. ANALIZA PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH W 2003 ROKU

4.1. PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ

Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej netto za 2003 rok wykazały wartość dodatnią 532 tys. zł, na co złożyły się wpływy z działalności operacyjnej w wysokości 317.660 tys. zł i wydatki z działalności operacyjnej w wysokości (317.128) tys. zł.

Najważniejsze pozycje wpływów to wpływy z tytułu:

- ✓ zbycia pozostałych papierów wartościowych, udziałów i innych praw majątkowych w wysokości 293.027 tys. zł,
- ✓ zbycia udziałów wiodących w wysokości 10.920 tys. zł,
- ✓ zbycia udziałów mniejszościowych w wysokości 8.039 tys. zł,
- ✓ otrzymanych odsetek w wysokości 525 tys. zł,
- ✓ otrzymanych dywidend w wysokości 1.569 tys. zł,
- ✓ pozostałych wpływów w wysokości 3.578 tys. zł (w tym otrzymane odszkodowanie od PZU Życie S.A. w wysokości 3.438 tys. zł).

Najważniejsze pozycje wydatków to wydatki z tytułu:

- ✓ nabycia pozostałych papierów wartościowych udziałów i innych instrumentów finansowych w wysokości (294.510) tys. zł,
- ✓ nabycie akcji w jednostkach stowarzyszonych (12.500) tys. zł,
- ✓ nabycie udziałów mniejszościowych (1.778) tys. zł,
- ✓ zapłaconego wynagrodzenia Firmie Zarządzającej w wysokości (5.761) tys. zł,
- ✓ wypłaconego wynagrodzenia pracownikom i członkom Rady Nadzorczej Funduszu, zaliczki na podatek dochodowy od osób fizycznych oraz składki na ubezpieczenia społeczne i zdrowotne w wysokości (1.297) tys. zł,
- ✓ podatku dochodowego od osób prawnych w wysokości (465) tys. zł,
- ✓ pozostałych wydatków w wysokości (634) tys. zł.

4.2. PRZEPŁYWY Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ

W 2003 roku Fundusz nie odnotował przepływów z działalności finansowej.

Zmiana stanu środków pieniężnych osiągnęła dodatnią wartość 532 tys. zł, co dało na koniec okresu środki pieniężne w wysokości 6.675 tys. zł.



5. RÓŻNICE POMIĘDZY WYNIKAMI WYKAZANYMI W RAPORCIE ZA IV KWARTAŁ 2003 A WYNIKAMI WYKAZANYMI W RAPORCIE ZA 2003 NARASTAJĄCO

Dane liczbowe zaprezentowane w sprawozdaniu okresowym za czwarty kwartał 2003 roku, w niektórych pozycjach różnią się od wykazanych w raporcie rocznym za 2003 rok., przy czym wynik finansowy netto Funduszu wykazany w sprawozdaniu za IV kwartał 2003 roku wyniósł 20.946 tys. zł, natomiast w niniejszym sprawozdaniu 20.772 tys. zł. Aktywa i aktywa netto w sprawozdaniu kwartalnym zamknęły się kwotami odpowiednio 169.210 tys. zł oraz 164.751 tys. zł. natomiast w sprawozdaniu rocznym za 2003 rok aktywa wynoszą 169.841 tys. zł, zaś aktywa netto 164.576 tys. zł.

5.1. BILANS

Do najistotniejszych różnic należą:

- ✓ dotworzono rezerwy, jak również rozwiązano rezerwy na spółki mniejszościowe nie notowane w wysokości per saldo (35) tys. zł w związku z tym wartość akcji i udziałów mniejszościowych w spółkach nie notowanych zmniejszyła się do kwoty 11.396 tys. zł,
- ✓ wartość pozostałych notowanych papierów wartościowych zmalała o 2.462 tys. zł w związku z przeksięgowaniem opcji Vistula S.A. oraz HSG Irena S.A.. Kwota wyceny tychże papierów zmalała o 632 tys. zł, natomiast 1.830 tys. zł zwiększyło pozostałe należności,
- ✓ w związku z korektą podatku dochodowego od osób prawnych za 2003 rok należności wzrosły o kwotę 821 tys. zł,
- ✓ wzrost wartości rozliczeń międzyokresowych w pasywach bilansu o kwotę 294 tys. zł spowodowany był zaksięgowaniem wynagrodzeń rozliczonych po zakończeniu roku obrotowego 2003.

5.2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

Do najistotniejszych różnic należą:

- ✓ dotworzono rezerwy na spółki mniejszościowe nie notowane w wysokości (712) tys. zł,
- ✓ rozwiązano rezerwy na spółki mniejszościowe nie notowane w wysokości 677 tys. zł,
- ✓ dokonano korekty podatku dochodowego od osób prawnych w kwocie (821) tys. zł,
- ✓ w związku z zaksięgowaniem opcji Vistula S.A. i HSG Irena S.A. i zmianą sposobu księgowania wartość wyceny notowanych papierów wartościowych zmalała o (587) tys. zł,





- ✓ koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników (ZUS) zwiększyły się o kwotę (294) tys. zł w związku z zaksięgowaniem wynagrodzeń wypłaconych po dniu bilansowym.

Spadek zysku netto z 20.946 tys. zł do 20.772 tys. zł jest konsekwencją wyżej opisanych zmian.





6. CHARAKTERYSTYKA SPÓŁEK PORTFELA WIODĄCEGO, DZIAŁALNOŚĆ FUNDUSZU WOBEC TYCH SPÓŁEK ORAZ PERSPEKTYWY ROZWOJU

Na dzień 1 stycznia 2003 roku w portfelu NFI Progress S.A. znajdowało się 12 spółek wiodących wniesionych w ramach Programu Powszechnej Prywatyzacji. W roku 2003 podpisano 6 umów sprzedaży akcji z czego zamknięto 5 transakcji oraz dodatkowo zamknięto 3 transakcje sprzedaży zawarte w roku 2002. Na dzień 31 grudnia 2003 roku w portfelu NFI Progress S.A. pozostały 4 spółki wiodące, w tym jedna postawiona w stan upadłości. W trakcie roku obrotowego 2003 NFI Progress S.A. sprzedał pakiety akcji następujących spółek wiodących:

- ✓ Zakłady Przemysłu Lekkiego Wigolen S.A.
- ✓ Przedsiębiorstwo Odzieżowe Conres S.A.
- ✓ Polskie Zakłady Zbożowe Kraków S.A.
- ✓ Zakłady Podzespołów Radiowych Miflex S.A.
- ✓ Technologie Buczek S.A.
- ✓ Zakłady Urządzeń Górniczych Wamag S.A.
- ✓ Fagum Stomil S.A.
- ✓ Myszkowska Fabryka Naczyn Emaliowanych Światowit S.A.

Przychód z tytułu sprzedaży pakietów wiodących wyniósł 14.999 tys. zł, natomiast zrealizowany zysk wyniósł 3.965 tys. zł.

Na wartość portfela spółek największy wpływ mają wyniki Fabryki Narzędzi Skrawających Fenes S.A. oraz spółki stowarzyszonej VIS Inwestycje S.A.

Wśród spółek współzależnych w portfelu NFI Progress S.A. znajduje się spółka PAK Sp. z o.o. z siedzibą w Polanicy Zdroju.

6.1. FABRYKA NARZĘDZI SKRAWAJĄCYCH FENES S.A.

6.1.1. Przedmiot działalności oraz główne produkty

Fabryka Narzędzi Skrawających FENES S.A. zajmuje się produkcją i sprzedażą narzędzi trzpieniowych, gwintowników, pił do metalu, pił do drewna.

Zakład oprócz działalności produkcyjnej zajmuje się świadczeniem usług w zakresie hartowania i zgrzewania materiałów oraz regeneracji narzędzi.

6.1.2. Działania restrukturyzacyjne w roku 2003

Działania restrukturyzacyjne przeprowadzone w 2003 roku dotyczyły wprowadzenia nowych wyrobów, poprawy organizacji pracy i technologii produkcji, aktywizacji sprzedaży poprzez stworzenie nowych regionów sprzedaży i zatrudnienie nowych Regionalnych Kierowników Sprzedaży oraz powstanie Grupy Doradczco – Technicznej (pierwszej z trzech planowanych). Ponadto wprowadzono zmiany w zakresie działania Działu Zaopatrzenia. Powołano 4 zespoły produktowe zajmujące się wdrażaniem nowych produktów mających wpływ na obniżenie kosztów w spółce. Zrealizowano 17 projektów usprawniających, które spowodowały zmniejszenie kosztów eksploatacyjnych urządzeń, poprawę jakości pracy i jakości produktów. Wszystkie te działania wpłynęły na wzrost rentowności produkcji i wygenerowanie dodatnich przepływów pieniężnych, które pozwolą w przyszłym roku obrotowym zrealizować inwestycje ze środków własnych. Z końcem roku 2003 zakończył się audyt certyfikujący, spółka otrzymała Certyfikat Systemu Zarządzania Jakością wg PN – ISO 9001 – 2000. W ramach działań w zakresie restrukturyzacji majątkowej sprzedano prawo użytkowania wieczystego działki oraz prawo własności nieruchomości za łączną kwotę 545 tys. zł. Sprzedano lub złomowano wycofane z eksploatacji maszyny i urządzenia.

6.1.3. Kondycja finansowa

Sytuacja finansowa spółki jest stabilna a wszystkie wskaźniki finansowe na koniec roku 2003 znacząco się poprawiły. W zakresie realizacji planu produkcji nastąpił znaczny wzrost produkcji narzędzi trzpieniowych i pił do drewna spowodowany zwiększonymi zamówieniami rynku amerykańskiego oraz eksportu. Wzrost całkowitej wartości sprzedaży w porównaniu do 2002 roku oraz w stosunku do planu 2003 był spowodowany głównie wzrostem sprzedaży eksportowej. Udział sprzedaży krajowej w ogólnej wielkości przychodów ze sprzedaży jest nadal znaczący (około 68 %). Koszty rodzajowe na koniec 2003 roku wzrosły głównie na skutek wzrostu zużycia materiałów i energii, w związku z większą sprzedażą, przy jednoczesnym spadku innych kosztów rodzajowych (wynagrodzeń). Na koniec roku spółka wygospodarowała nową nadwyżkę środków pieniężnych, wykazując na koniec 2003 roku krótkoterminowe aktywa pieniężne w wysokości 3.216 tys. zł. Dobra kondycja finansowa spółki pozwoli na zrealizowanie w 2004 roku niezbędnych inwestycji finansowych.

6.1.4. Perspektywy rozwoju

Głównym zadaniem FENES w roku 2004 w zakresie działalności produkcyjnej będzie kontynuacja zmian w strukturze asortymentu produkcyjnego w celu dostosowania go do

Sprawozdanie Zarządu Narodowego Funduszu Inwestycyjnego PROGRESS S.A. za 2003 rok
potrzeb rynkowych. Spółka zakłada wzrost sprzedaży ogółem do kwoty 26.580 tys. zł., czyli o 2.805 tys. zł. (o 12%).

Nadal będzie doskonała organizacja i technologia produkcji oraz jakość produkowanych wyrobów.

6.2. TRANSBUD NOWA HUTA S.A.

6.2.1. Przedmiot działalności oraz główne produkty.

Przedmiotem działalności spółki jest transport drogowy, usługi serwisowe - autoryzowane serwisy MAN, STAR, STEYR, JELCZ, BOSCH, EBERSPRÄCHER, WEBASTO, KINZLE, JOST, WABCO, BPW oraz działalność handlowa - opony, części zamienne, samochody MAN i STAR, paliwa i środki smarne.

6.2.2. Działania restrukturyzacyjne w roku 2003

W 2003 roku Zarząd spółki prowadził działania zmierzające do dostosowania struktury zatrudnienia do aktualnych warunków rynkowych i sytuacji finansowej spółki. Jednocześnie prowadzono zmianę formy zatrudnienia kierowców na prowadzących własną działalność gospodarczą. W związku ze stratami jakie przynosi transport krajowy, spółka systematycznie zawężała tę działalność. W IV kwartale wypowiedzenie otrzymało 12 kierowców z transportu krajowego. Wyprzedawane były także zbędne środki transportu. Działalność ta (transport krajowy) zostanie zlikwidowana w III kwartale 2004 roku.

6.2.3. Kondycja finansowa

Sytuacja ekonomiczno - finansowa spółki jest stabilna. Sprzedaż za 2003 rok jest wyższa o 6,0% tj. o 2 119,6 tys. zł, w stosunku do założonego planu. Wykonanie kosztów za 2003 rok było o 4,1% wyższe od założeń planowych. Dzięki wyższemu wzrostowi poziomu sprzedaży w stosunku do wzrostu poziomu kosztów, spółka z działalności podstawowej wypracowała zysk 132 tys. zł tj. wobec planowanej w roku 2003 straty w wysokości 530 tys. zł. Z działalności operacyjnej spółka uzyskała zysk w wysokości 82 tys. zł (planowany wynik z tej działalności wynosi - 550 tys. zł). Strata została zanotowana dopiero na poziomie wyniku netto.

Strata netto uzyskana za rok 2003 wyniosła 110,2 tys. zł i jest niższa o 439,8 tys. zł od wykazanej w planie. Poprawa planowanych wyników na koniec roku została spowodowana w głównej mierze wyższym od planowanego kursem EURO.

Wynik finansowy oraz poziom zadłużenia nie stwarzają zagrożenia dla prawidłowego funkcjonowania spółki, która zachowuje płynność finansową.

6.2.4. Perspektywy rozwoju

W związku z realizacją zapisów Umowy sprzedaży akcji spółki Transbud Nowa Huta S.A. z dnia 14 listopada 2003 roku w dniu 5 kwietnia 2004 roku została przeniesiona własność akcji spółki na rzecz spółek Międzynarodowy Transport Drogowy i Spedycja OLMA Elżbieta Mastalerz i Marek Mastalerz Spółka Jawna z siedzibą w Nowym Sączu oraz TEMPERI Transport Międzynarodowy i Spedycja z siedzibą w Krakowie za cenę 6,41 zł za 1 akcję. Wartość sprzedaży pakietu akcji należących do NFI Progress S.A. wyniosła 6.197 tys. zł.

6.3. ZAKŁADY ELEKTROTECHNIKI MOTORYZACYJNEJ ZELMOT S.A.

6.3.1. Przedmiot działalności oraz główne produkty

ZEM ZELMOT S.A. był w przeszłości producentem osprzętu elektrotechnicznego do pojazdów samochodowych i motocykli - w tym przede wszystkim oświetlenia głównego i pomocniczego, aparatury zapłonowej oraz – od 1998 roku - gumowo-metalowych części do samochodów. Aktualnie spółka nie prowadzi działalności produkcyjnej, a jej przychody w zdecydowanej większości pochodzą z najmu posiadanych nieruchomości.

6.3.2. Działania restrukturyzacyjne w roku 2003

Na przełomie stycznia i lutego 2003 roku spółka zakończyła proces przenoszenia działalności produkcyjnej skupionej w byłej spółce zależnej Zelmot – Handel do nowej lokalizacji w Falenicy. Począwszy od listopada 2002 roku spółka nie posiada udziałów w żadnej ze spółek zależnych, a począwszy od II kwartału 2003 roku na terenie głównej nieruchomości spółki nie jest prowadzona pierwotna działalność produkcyjna.

Zarząd spółki kontynuował działania mające na celu uregulowanie stanu prawnego wszystkich posiadanych przez spółkę nieruchomości oraz prowadził intensywne rozmowy z inwestorami w sprawie zbycia tychże nieruchomości.

6.3.3. Kondycja finansowa

ZEM Zelmot S.A. znajduje się w trudnej sytuacji finansowej. Finansowanie bieżących wydatków odbywa się często kosztem wzrostu zadłużenia wobec dostawców mediów i gminy. Problemy finansowe spółki są w dużej mierze spowodowane historycznymi zobowiązaniami spółek zależnych, a w szczególności Zelmot – Handel. Spółka generuje przychody praktycznie tylko z dzierżawy posiadanych nieruchomości, przychody z tytułu usługowego cięcia stali w oddziale w Kętach były, z racji podjętej decyzji o likwidacji oddziału, dużo niższe od planowanych. Pomimo, że przychody z dzierżaw nie pokrywają wszystkich kosztów funkcjonowania spółki, wyniki ZEM Zelmot w stosunku do poprzednich okresów uległy poprawie.

6.3.4. Perspektywy rozwoju

Podstawowym i praktycznie jedynym aktywem spółki są atrakcyjne nieruchomości położone w Warszawie. Zgodnie z przyjętą przez Fundusz strategią, spółka będzie dążyła do sprzedaży posiadanych nieruchomości, po czym nastąpi jej likwidacja.

6.4. PRZEDSIĘBIORSTWO ODZIEŻOWE CONRES S.A.

Spółka prowadzi działalność gospodarczą w zakresie produkcji odzieży, handlu, usług, importu tkanin, maszyn i urządzeń szwalniczych. Główne produkty spółki to: okrycia z tkanin (płaszcz, kurtki) oraz ubiory z tkanin (kostiumy, żakiety, spódnice, kamizelki, marynarki).

Umowa sprzedaży pakietu akcji posiadanych przez Fundusz została podpisana w grudniu 2002 roku na rzecz Bogdana Pawłowskiego prowadzącego działalność gospodarczą pod nazwą Firma Handlowo-Usługowa BOGI z siedzibą w Rzeszowie, który nabył pakiet akcji spółki Conres S.A. za kwotę 1. 361 tys. zł. Przeniesienie własności akcji miało miejsce w dniu 31 stycznia 2003 roku.

6.5. FAGUM-STOMIL S.A.

Spółka specjalizuje się w produkcji obuwia z gumy i z polichlorku winylu, a także w produkcji gumowych artykułów technicznych (w tym: sznurów, tkanin gumowanych, mieszanek gumowych i klejów).

W dniu 18 grudnia 2003 roku została zamknięta transakcja sprzedaży akcji spółki. Własność akcji została przeniesiona na rzecz dwóch organizacji pracowniczych spółki pod nazwą: Związek Zawodowy Chemików oraz Związek Zawodowy Inżynierów i Techników. Wartość sprzedaży pakietu akcji należących do NFI Progress S.A. wyniosła 1.465 tys. zł.

6.6. TECHNOLOGIE BUCZEK S.A. (DAWNA NAZWA HUTA BUCZEK S.A.)

Przedmiotem działalności spółki jest: produkcja rur stalowych i walców hutniczych, działalność handlowa w kraju i za granicą w zakresie wyrobów hutniczych i przemysłowych oraz działalność usługowa w zakresie badań laboratoryjnych, chemicznych, metalurgicznych i wytrzymałościowych w oparciu o posiadaną bazę.

W dniu 2 grudnia 2003 roku została zamknięta transakcja sprzedaży spółki. Własność akcji została przeniesiona na rzecz spółki Górnośląski Fundusz Restrukturyzacyjny S.A. za cenę 1,39 zł za 1 akcję. Wartość sprzedaży tej spółki wyniosła 7.101 tys. zł.

6.7. ZAKŁADY PODZESPOŁÓW RADIOWYCH MIFLEX S.A.

Spółka specjalizuje się w produkcji kondensatorów tworzywowych, filtrów przeciwzakłóceń, generatorów do kuchni gazowych oraz powielaczy do kolorowych telewizorów. Zaspokajają potrzeby m.in. rynku sprzętu gospodarstwa domowego, oświetleniowego i radiowo-telewizyjnego. Dodatkowo spółka prowadzi działalność usługową w zakresie wynajmu i dzierżawy obiektów i powierzchni.

Umowa sprzedaży pakietu akcji posiadanych przez Fundusz została podpisana w czerwcu 2003 roku na rzecz dwóch nabywców: tj. spółki MIFLEX-INVEST Sp. z o.o. z siedzibą w Kutnie, która nabyła 30,25 % udziału w kapitale zakładowym MIFLEX S.A. za kwotę 1.275 tys. zł oraz włoskiej spółki DEM srl., która nabyła od funduszu wiodącego 2,75 % udziału w kapitale zakładowym za kwotę 116 tys. zł.

Przeniesienie własności akcji przez NFI Progress S.A. nastąpiło w dniu 12 czerwca 2003 roku.

6.8. POLSKIE ZAKŁADY ZBOŻOWE KRAKÓW S.A.

Spółka jest producentem przetworów zbożowych z czterech podstawowych zbóż, tj. pszenicy, żyta, jęczmienia i owsa. Produkuje mąki piekarnicze i cukiernicze, mąki detaliczne i otręby będące podstawowym surowcem wykorzystywanym w przemyśle paszowym. Poza tym produkuje kasze i płatki owsiane.

Umowa sprzedaży pakietu akcji posiadanych przez Fundusz została podpisana w dniu 5 listopada 2002 roku na rzecz spółki PZM PZZ Bolesławiec S.A., która nabyła 33 % udziału w kapitale zakładowym PZZ S.A. za kwotę 1.940 tys. zł. Przeniesienie własności akcji nastąpiło w dniu 3 kwietnia 2003 roku.

6.9. MYSZKOWSKA FABRYKA NACZYŃ EMALIOWANYCH ŚWIATOWIT S.A.

Przedmiotem działalności spółki jest produkcja naczyń emaliowanych, pralek, wirówek i kuchenek gazowych oraz wykonywanie usług w zakresie: lakierowania, emaliowania i rozkroju blach. Z końcem I połowy 2003 roku produkcja i sprzedaż pralek, wirówek, kuchenek gazowych została przeniesiona do spółki ŚWIATOWIT AGD Sp. z o.o. w 100 % zależnej od spółki-matki tj. ŚWIATOWIT S.A.

Umowa sprzedaży pakietu akcji posiadanego przez Fundusz została podpisana w dniu 28 listopada 2003 roku, zbycie akcji nastąpiło na rzecz trzech nabywców: spółki INWESTOR 2000 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, która nabyła 31,73 % udziału w kapitale zakładowym MFNE „ŚWIATOWIT” S.A. za kwotę 1.065 tys. zł, Andrzeja Słomki, który nabył 0,63 % udziału w kapitale zakładowym za kwotę 21 tys. zł. oraz Janusza Strzępka, który nabył 0,63 % udziału w kapitale zakładowym za kwotę 21 tys. zł. Przeniesienie własności akcji na rzecz nabywców nastąpiło w dniu 23 grudnia 2003 roku.

6.10. ZAKŁADY URZĄDZEŃ GÓRNICZYCH WAMAG S.A.

Głównymi produktami Spółki są urządzenia do przeróbki mechanicznej i klasyfikacji węgla, urządzenia i systemy transportowe, części zamienne do tych urządzeń oraz konstrukcje stalowe.

Umowa sprzedaży została podpisana w dniu 28 października 2003 roku. W dniu 16 grudnia 2003 roku została przeniesiona własność akcji spółki na rzecz spółki EMINTRA Sp. z o.o. za cenę 0,22 zł za 1 akcję. Wartość sprzedaży wyniosła 68 tys. zł.

6.11. ZAKŁADY PRZEMYSŁU LEKKIEGO WIGOLEN S.A.

Przedmiotem działalności firmy jest produkcja na bazie polipropylenu i polietylenu tkanin polipropylenowych, tkanin kompozytowych dla budownictwa, tkanin okrągłotkanych (tzw. rękawa), big-bagów oraz worków, w tym skrzynkowych, produkcja włóknin, sznurka polipropylenowego oraz regranulatu.

Umowa sprzedaży pakietu akcji posiadanych przez Fundusz została podpisana w listopadzie 2002 roku na rzecz Tomasza Borowiaka, który nabył pakiet akcji Spółki za kwotę 527 tys. zł. Przeniesienie własności akcji nastąpiło 22 stycznia 2003 roku.

6.12. VIS INWESTYCJE S.A. (DAWNA NAZWA FABRYKA WYROBÓW PRECYZYJNYCH VIS S.A.)

6.12.1. Przedmiot działalności oraz główne produkty

VIS Inwestycje S.A. jest producentem przyrządów pomiarowych, w tym m. in. suwmiarek, mikrometrów, głębokościomierzy oraz narzędzi skrawających takich jak: gwintowniki i frezy.

6.12.2. Działania restrukturyzacyjne w roku 2003

W 2003 roku Zarząd spółki kontynuował działania restrukturyzacyjne, których celem było wydzielenie działalności produkcyjnej spółki w formie spółki zależnej oraz przeniesienie tej działalności poza obręb głównej nieruchomości spółki. W dniu 1 października 2003 roku rozpoczęła działalność spółka zależna VIS sp. z o.o., w której skupiono całą działalność produkcyjną prowadzoną wcześniej przez VIS Inwestycje S.A. Zgodnie z przyjętymi założeniami, przeniesienie działalności produkcyjnej do spółki zależnej miało na celu odciążenie podstawowej działalności spółki od kosztów związanych z utrzymaniem nieruchomości oraz miało stanowić etap wstępny do wyprowadzenia tej działalności poza obręb głównej nieruchomości spółki.

W trakcie roku kontynuowano wysiłki zmierzające do poprawy sytuacji płatniczej spółki. W marcu 2003 roku spółka zawarła porozumienie w sprawie sprzedaży udziałów w spółce zależnej Sarmata sp. z o.o. Realizacja tego porozumienia spowodowała wpływ środków do spółki w wysokości 6.500 tys. zł, które zasilili kapitał obrotowy. Jednocześnie Zarząd spółki prowadził działania zmierzające do ograniczenia kosztów działalności poprzez racjonalizację poziomu zatrudnienia i sprzedaż zbędnych aktywów.

W dniu 18 sierpnia 2003 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki, które podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału akcyjnego o 25. 000 tys. zł, w drodze emisji 2. 500 tys. akcji serii B po cenie emisyjnej równej cenie nominalnej wynoszącej 10 zł. Zgodnie z zapisami Umowy Prywatyzacyjnej z 1999 roku (nabycie akcji od Skarbu Państwa) emisja akcji serii B została skierowana, a następnie objęta przez PZU Życie S.A. (1.250 akcji) i NFI Progress S.A. (1.250 akcji). Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane w dniu 11 września 2003 roku w wyniku objęcia akcji serii B udział NFI Progress wzrósł z 38% do 45,14%. Środki z podwyższenia kapitału w wysokości 25. 000 tys. zł zostały przeznaczone w głównej mierze na spłatę zobowiązań wobec akcjonariuszy tj. spłatę pożyczki wobec PZU Życie S.A. (12 900 tys. zł) oraz spłatę bonów dłużnych posiadanych przez NFI Progress S.A., Drugi NFI S.A. oraz NFI im. E. Kwiatkowskiego S.A. (łącznie 8.300 tys. zł). Pozostała część środków z podwyższenia kapitału zasilila kapitał obrotowy spółki.

6.12.3. Kondycja finansowa

Działalność w 2003 roku była w dalszym ciągu nierentowna, Spółka odnotowała w tym okresie straty na poziomie sprzedaży, operacyjnym i netto. Poza wysokimi kosztami mediów i podatku od nieruchomości, wpływ na tę sytuację miały poniesione koszty odpraw z tytułu zwolnień grupowych. Dzięki sprzedaży zbędnych aktywów i pozyskaniu z tego tytułu środków, spółka nie miała problemów z płynnością i na bieżąco regulowała swoje zobowiązania.

Począwszy od IV kwartału 2003 roku spółka generuje swoje przychody tylko z dzierżawy posiadanych nieruchomości oraz ze sprzedaży usług spółkom zależnym. Najważniejsze aktywa spółki to posiadane nieruchomości (w tym główna nieruchomość przy ul. Kasprzaka w Warszawie) oraz udziały w spółkach zależnych i stowarzyszonych. Do aktywów finansowych o najwyższej wartości dla spółki należą udziały w spółce produkcyjnej VIS sp. z o.o. oraz należności i udziały w Sarmata Sp. z o.o. (właściciela nieruchomości o powierzchni 41.000 m² przy ul. Wolskiej w Warszawie).

6.12.4. Perspektywy rozwoju

Dalsze funkcjonowanie Spółki jest uzależnione od powodzenia realizowanego programu restrukturyzacji. W perspektywie najbliższego roku (do końca 2004 roku) planowane jest wyprowadzenie spółki produkcyjnej VIS sp. z o.o. poza obręb głównej nieruchomości spółki.

6.13. PAK Sp. z o.o.

PAK Sp. z o.o. jest spółką współzależną z 30% udziałem Funduszu w kapitale zakładowym, zawiązaną w marcu 2000 roku.

Przedmiotem działalności Spółki jest produkcja opakowań typu PET z tworzyw sztucznych, głównie na potrzeby Zakładu Uzdrowisk Kłodzkich S.A. w Polanicy Zdroju.

Spółka w okresie pierwszych dwóch lat działalności generowała zyski na poziomie odpowiednio 627 tys. zł i 693 tys. zł. W 2003 roku Spółka nadal wykazywała rentowność na wszystkich poziomach rachunku wyników. PAK Sp. z o.o. na koniec grudnia 2003 roku osiągnęła wynik netto na poziomie 542 tys. zł.

Głównym składnikiem majątku trwałego spółki jest maszyna do produkcji butelek. Spółka nie posiada nieruchomości, nie korzysta z kredytów bankowych i pożyczek.

7. CHARAKTERYSTYKA PORTFELA MNIEJSZOŚCIOWEGO

Na dzień 31 grudnia 2003 roku Fundusz posiadał akcje i udziały mniejszościowe w 130 spółkach tzw. spółkach mniejszościowych, z czego 8 spółek notowanych było na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych a 2 spółki na CeTO. Wartość bilansowa tych udziałów na dzień 31 grudnia 2003 roku wyniosła 17.392 tys. zł i stanowiła 10,57% aktywów netto Funduszu.

Portfel mniejszościowy stanowi dla Funduszu jedno ze źródeł finansowania jego działalności i inwestycji. Jest także źródłem informacji o sytuacji finansowej poszczególnych branż i gałęzi gospodarki.

W 2003 roku Fundusz uzyskał ze sprzedaży mniejszościowych pakietów akcji przychody w wysokości 6.659 tys. zł. Przychody te zostały osiągnięte w wyniku transakcji sprzedaży akcji 29 spółek. Jednocześnie, w roku 2003 roku Fundusz nabył dodatkowe akcje w 6 spółkach mniejszościowych. Łączna wartość zakupu tych akcji wyniosła 1.778 tys. zł. Transakcje nabywania dodatkowych akcji dotyczyły spółek, w których udziały wiodące posiadały inne fundusze zarządzane przez PZU NFI Management Sp. z o. o. i dokonywane były w celu późniejszej korzystnej sprzedaży całych posiadanych przez Fundusz pakietów akcji tych spółek wspólnie z funduszami posiadającymi udziały wiodące.

Fundusz w swoim portfelu mniejszościowym posiada 6 spółek, których udział Funduszu przekracza 5 % kapitału akcyjnego:

Spółka	Udział w kapitale
Browary Karkonoskie S.A.	9,65%
Mostostal Będzin S.A.	8,80%
LENKO S.A.	8,27%
BEZETEN S.A.	7,71%
EDA S.A.	7,71%
METRIX S.A.	6,61%

Poniżej zestawiono 20 spółek z portfela mniejszościowego o najwyższej wartości aktywów netto na dzień 31 grudnia 2003 roku oraz udział Funduszu w ich kapitale akcyjnym.

Spółka	Wartość bilansowa netto	Udział w kapitale
Zakłady Magnezytowe ROPCZYCE S.A.	3 243	4,84%
Firma Chemiczna DWORY S.A.	2 856	2,03%
LENKO S.A.	1 532	8,27%
LENTEX S.A.	1 392	0,95%
Kopalnia Piasku SZCZAKOWA S.A.	1 098	1,93%
METRIX S.A.	898	6,61%
PRK S.A.	648	3,42%
WAFAPOMP S.A.	488	3,07%
METALURGIA S.A.	449	3,86%
Fabryka Śrub w Łańcucie ŚRUBEX S.A.	410	1,93%
PAFAL S.A.	386	1,93%
ELZAM-HOLDING S.A.	371	2,48%
STRADOM S.A.	320	1,93%
HARDEX S.A.	296	1,93%
KPPD S.A.	294	1,93%
MERA-PNEFAL S.A.	290	1,93%
ZUGIL S.A.	234	1,21%
ODLEWNIA ŻELIWA S.A.	234	1,26%
SKOTAN S.A.	213	1,23%
ZGG S.A.	206	1,93%
SUMA	15.858	

W 2004 roku Fundusz będzie nadal dążyć do sprzedaży kolejnych pakietów mniejszościowych, traktując sprzedaż pakietów mniejszościowych jako źródło finansowania innych projektów. Tak jak dotychczas monitorowane będą transakcje na rynku niepublicznym oraz wykorzystywane możliwości zbycia akcji, najczęściej w połączeniu z funduszem wiodącym, w celu uzyskania najkorzystniejszych warunków transakcji. Ponadto Fundusz będzie kontynuował współpracę z pozostałymi akcjonariuszami przy realizacji strategii określonych dla poszczególnych spółek.

8. POZYCJA KONKURENCYJNA FUNDUSZU

Narodowe Fundusze Inwestycyjne mają charakter funduszy zamkniętych, gdzie akwizycja kapitału następuje poprzez emisję akcji, a zysk z inwestycji w akcje funduszu realizowany jest poprzez ich sprzedaż na rynku. Ich przewaga konkurencyjna nad klasycznymi zamkniętymi funduszami inwestycyjnymi polega na nieograniczonej prawnie możliwości pozyskiwania kapitału.

Przewaga Narodowych Funduszy Inwestycyjnych nad podmiotami konkurencyjnymi wynika z faktu:

- ✓ zwolnienia NFI z płacenia podatku dochodowego od zysku z inwestycji w akcje,
- ✓ faktycznego zwolnienia osób prawnych z podatku od dywidend płaconych przez NFI,
- ✓ braku istotnych ograniczeń inwestycyjnych odnośnie inwestycji w akcje polskich przedsiębiorstw.

Zagrożeniami, które mogą wpłynąć na pogorszenie pozycji konkurencyjnej Narodowych Funduszy Inwestycyjnych są:

- ✓ ewentualne zmiany przepisów prawno-podatkowych prowadzące do pogorszenia warunków inwestycyjnych NFI,
- ✓ ograniczenia inwestycyjne obowiązujące NFI, sprowadzające się do zakazu inwestycji zagranicznych oraz ograniczenia dotyczące inwestycji w instrumenty pochodne, nieruchomości oraz waluty (ograniczenia statutowe),
- ✓ zbliżający się koniec Programu Powszechnej Prywatyzacji.

Wartość aktywów ogółem NFI Progress S.A. jest o kilka procent wyższa od średniej wielkości aktywów obliczonej dla wszystkich NFI wg stanu na 31 grudnia 2003 roku i wynosi 169.841 tys. zł.

Ponad 60% aktywów NFI Progress S.A. stanowią aktywa płynne dające Funduszowi pewną swobodę inwestowania.

Niski poziom zobowiązań i rezerw Funduszu ma korzystny wpływ na kwotę aktywów netto, która wyniosła na koniec 2003 roku 164.576 tys. zł.

Widoczny jest także spadek ponoszonych przez NFI kosztów operacyjnych, gdzie główną pozycję stanowi wynagrodzenie firmy zarządzającej. Koszty NFI Progress S.A. w 2003 roku osiągnęły poziom 8.449 tys. zł.

Fundusz zamknął rok 2003 zyskiem netto w wysokości 20.772 tys. zł.

9. OCENA ZARZĄDZANIA I PRZEWIDYWANY ROZWÓJ

9.1. ZARZĄDZANIE PORTFELEM WIODĄCYM

W trakcie 2003 roku Fundusz wraz z Firmą Zarządzającą kontynuował strategię zakładającą pozyskiwanie inwestorów strategicznych dla wszystkich spółek portfela wiodącego. Fundusz prowadził bardzo aktywne działania ukierunkowane na poszukiwanie inwestorów strategicznych, co zostało uwieńczone sukcesem, jako że w trakcie roku obrotowego udało się sprzedać za łączną kwotę 14.999 tys. zł 8 pakietów akcji spółek wiodących z wynikiem na sprzedaży 3.965 tys. zł.

Jednocześnie w 2003 roku Fundusz poprzez nadzór właścicielski wspierał procesy restrukturyzacyjne we wszystkich aspektach działalności kontrolowanych spółek. Prowadzono restrukturyzację majątkową ukierunkowaną na zbycie zbędnych aktywów oraz modernizację posiadanego majątku trwałego w celu umocnienia pozycji rynkowej poszczególnych przedsiębiorstw. Zmniejszany był poziom zatrudnienia w spółkach przy dodatkowo prowadzonych pracach związanych ze zmianami sposobu organizacji działalności dostosowującymi podmioty do wymogów rynku.

Poprzez uczestnictwo swoich przedstawicieli w pracach Rad Nadzorczych spółek wiodących Fundusz wspierał działania zmierzające do poprawy konkurencyjności spółek, poszerzania posiadanych rynków zbytu i wzrostu efektywności gospodarowania. Nie mniejszą uwagę poświęcano zbliżającej się integracji Polski z krajami Unii Europejskiej i wynikającej z tego konieczności dostosowania niektórych aspektów funkcjonowania spółek do ostrzejszych wymogów np. w zakresie ochrony środowiska.

9.2. ZARZĄDZANIE PORTFELEM MNIEJSZOŚCIOWYM

Portfel mniejszościowy stanowi dla Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A. źródło finansowania jego działalności i inwestycji w nowe przedsięwzięcia. Wybrane przedsiębiorstwa w tym portfelu, które ze względu na ich sytuację mogą stanowić szczególnie korzystne uzupełnienie portfela inwestycyjnego, mogą być traktowane jako potencjalne cele inwestycyjne.

W ramach zarządzania akcjami mniejszościowymi Fundusz wraz z Firmą Zarządzającą podejmował następujące działania:

- ✓ monitorował spółki portfelowe,

- ✓ realizował posiadane prawa korporacyjne poprzez udział w walnych zgromadzeniach akcjonariuszy,
- ✓ realizował posiadane prawa majątkowe poprzez partycypowanie w podziale zysku w postaci dywidendy,
- ✓ dokonywał transakcji sprzedaży pakietów akcji, w oparciu o sporządzane analizy i rekomendacje,
- ✓ współpracował z funduszami posiadającymi udziały wiodące spółkach,
- ✓ NFI Progress S.A. posiadał w 2003 roku swoich przedstawicieli w radach nadzorczych następujących spółek z portfela mniejszościowego : Ponar Wadowice S.A., FUGO S.A., Izolacja MATIZOL S.A., SANWIL S.A., ZNTK Oleśnica S.A., Odlewnia Żeliwa S.A., Jarocińskie Fabryki Mebli S.A., Bumar Fablok S.A., LUBELLA S.A., FP SPOMAX S.A. oraz w spółkach będących spółkami wiodącymi w pozostałych funduszach zarządzanych przez PZU NFI Management Sp. z o.o.

Aktywność Funduszu w obszarze portfela udziałów mniejszościowych jest w pewnym stopniu ograniczona. Fundusz jest i będzie częściowo zależny od działań podjętych przez fundusze posiadające udziały wiodące w tych spółkach. Fundusz będzie kontynuował politykę wspierania działań pozostałych akcjonariuszy przy realizacji strategii określonych dla poszczególnych spółek. Jednocześnie będzie stanowczo przeciwdziałać decyzjom niekorzystnym dla akcjonariuszy mniejszościowych. Strategicznym zamierzeniem Funduszu jest jednak redukcja portfela udziałów mniejszościowego. Wynika to głównie z następujących czynników :

- ✓ z powodu niewielkiego udziału w kapitale spółek wpływ na zarządzanie spółkami z portfela udziałów mniejszościowego jest znikomy;
- ✓ ograniczona wiedza na temat ogólnej sytuacji ekonomiczno-finansowej spółek z portfela udziałów mniejszościowych (powodem jest ilość tych spółek w portfelu - 131 na dzień 31 grudnia 2003 roku - oraz utrudniony dostęp do informacji źródłowych).

9.3. ZARZĄDZANIE PŁYNNOŚCIĄ

W 2003 roku wolne środki pieniężne NFI Progress S.A. inwestowane były w instrumenty zapewniające atrakcyjną stopę zwrotu, przy danym poziomie płynności oraz ryzyka związanego z poszczególnymi inwestycjami.

Do inwestycji tych zaliczone zostały przede wszystkim instrumenty rynku pieniężnego i papierów dłużnych (skarbowe i komercyjne dłużne papiery wartościowe i depozyty), a także inwestycje na rynku kapitałowym w akcje spółek dopuszczonych do obrotu na Giełdzie

Papierów Wartościowych w Warszawie – ujęte w niniejszej części sprawozdania pod warunkiem, że nie zostały uznane za inwestycje o znaczeniu strategicznym dla Narodowych Funduszy Inwestycyjnych zarządzanych przez PZU NFI Management.

Na koniec 2003 za giełdowe przedsięwzięcia o znaczeniu strategicznym uważane były inwestycje w akcje Narodowych Funduszy Inwestycyjnych oraz inwestycje w akcje spółek: Vistula S.A., Polfa Kutno S.A., Polnord S.A., HSG Irena S.A. oraz Ster-Projekt S.A.

9.3.1. Inwestycje na rynku kapitałowym

W roku 2003 Fundusz wyodrębnił portfel inwestycji na rynku kapitałowym tzw. portfel spekulacyjny akcji. Portfel spekulacyjny akcji jest formą zarządzania aktywami płynnymi Funduszu. Za lokowaniem części aktywów płynnych Funduszu w akcjach spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych przemawiają następujące argumenty:

- ✓ zyski z inwestycji Funduszy w akcje są zwolnione z podatku dochodowego,
- ✓ w 2003 roku rozstrzygnęła się kwestia wejścia Polski do Unii Europejskiej co jest dodatkowym czynnikiem wzrostu wartości akcji największych polskich spółek,
- ✓ stopniowo rosną aktywa funduszy emerytalnych oraz funduszy inwestycyjnych, co zapewnia popyt na najbardziej płynne walory notowane na GPW i jest w średnim terminie czynnikiem wzrostu kursów tych walorów,
- ✓ inwestycje w polskie papiery dłużne charakteryzują się coraz mniejszą rentownością.

Portfel spekulacyjny akcji służy poprawie efektywności zarządzania płynnymi środkami Funduszu. Celem inwestycyjnym jest osiągnięcie stopy zwrotu wyższej od stopy zwrotu z aktywów wolnych od ryzyka.

Niezbędnym kryterium włączenia akcji do portfela spekulacyjnego jest wysoka płynność obrotu tymi akcjami. Kryterium to spełniają tylko niektóre akcje notowane na GPW. W szczególności kryterium to spełniają akcje części spółek wchodzących w skład indeksów.

W pierwszej połowie roku 2003 portfel spekulacyjny akcji zawierał jedynie akcje spółek wchodzące w skład indeksu WIG20. Kształtowanie się wartości portfela stworzony z akcji największych spółek wchodzących w skład indeksu WIG20 jest wysoce skorelowane z kształtowaniem się wartości tego indeksu. Tym samym portfel spekulacyjny zapewnia Funduszowi ekspozycję na najważniejszy wskaźnik koniunktury giełdowej. W związku z osiągnięciem w pierwszej połowie roku dobrych wyników portfela, w następnym okresie został on poszerzony o akcje spółek wchodzących w skład indeksu MIDWIG.

Portfel spekulacyjny ma charakter aktywnej alokacji. Oznacza to, że:

- ✓ zaangażowanie w akcje wchodzące w skład portfela spekulacyjnego jest zwiększane w oczekiwaniu na poprawę koniunktury giełdowej oraz zmniejszane w oczekiwaniu na pogorszenie koniunktury giełdowej,
- ✓ zaangażowanie w akcje jednej spółki lub akcje spółek z jednej branży jest zwiększane w oczekiwaniu na dobre wyniki spółki lub branży oraz zmniejszanie w oczekiwaniu na pogorszenie wyników spółki lub branży.

Fundusz kierując się konserwatywnym podejściem inwestował w akcje portfela spekulacyjnego jedynie niewielką część środków płynnych. Średnie zaangażowanie w akcje zakwalifikowane do portfela spekulacyjnego wyniosło w 2003 roku prawie 900 tysięcy złotych, a Fundusz osiągnął dodatni wynik finansowy w wysokości 657 tysięcy złotych.

9.3.2. Inwestycje na rynku pieniężnym

W 2003 roku, ze względu na przyjęcie strategii zmierzającej do redystrybucji majątku Funduszu na rzecz akcjonariuszy, NFI Progress S.A. dla ograniczenia ryzyka inwestycyjnego koncentrował się na operacjach krótkoterminowych. Były to głównie depozyty oraz krótkoterminowe transakcje na skarbowych dłużnych papierach wartościowych z przyrzeczoną odkupem przez bank – tzw. *buy-sellback*.

Część wolnych środków Fundusz angażował inwestując w dłużne papiery wartościowe o okresie zapadalności przekraczającym 1 rok, spodziewając się spadku rynkowych stóp procentowych. Przewidywania spełniły się i w pierwszej połowie roku Fundusz osiągnął wysoką stopę zwrotu z dokonanych inwestycji. Z kolei znaczny udział papierów dłużnych o terminach do wykupu nie dłuższych niż rok, w drugiej połowie 2003 roku skutecznie przeciwdziałał spadkom wartości portfela w tym okresie.

Dla podwyższenia rentowności Fundusz prowadził inwestycje w krótkoterminowe nie skarbowe dłużne papiery wartościowe.

9.4. NAKŁADY INWESTYCYJNE

Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress S.A. w 2003 roku zamknął dwie inwestycje spoza Programu Powszechnej Prywatyzacji (Mostostal Zabrze-Holding S.A. i Mostostal Gdańsk S.A.) oraz zwiększył zaangażowanie w akcje spółek: Ster-Projekt S.A., PZU S.A., i NFI im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. Ponadto, Fundusz nabył pakiet akcji Vistula S.A., Kutnowskich Zakładów Farmaceutycznych Polfa Kutno S.A., HSG Irena S.A. oraz Polnord S.A.

9.4.1. Mostostal Zabrze – Holding S.A.

Fundusz sprzedał posiadany pakiet akcji Mostostal Zabrze-Holding S.A. w okresie styczeń-luty 2003 roku. Pakiet liczący 625.111 akcji został sprzedany po średniej cenie 0,90 zł za jedną akcję.

9.4.2. Mostostal Gdańsk S.A.

Fundusz sprzedał posiadany pakiet akcji Mostostal Gdańsk S.A. w okresie marzec-kwiecień 2003 roku. Pakiet liczący 181.979 akcji został sprzedany po średniej cenie 0,15 zł za jedną akcję.

9.4.3. Ster-Projekt S.A.

W kwietniu, maju i wrześniu 2003 roku Fundusz nabył pakiet liczący 46.600 akcji w średniej cenie nabycia 18,80 zł za akcję. W październiku Fundusz objął 124.694 akcje nowej emisji Ster-Projektu po cenie 15,50 zł za sztukę. Nabycie akcji dokonane było w porozumieniu z innymi Narodowymi Funduszami Inwestycyjnymi zarządzanymi przez PZU NFI Management Sp. z o.o. i związane było z przewidywanymi procesami konsolidacyjnymi w branży, co powinno znaleźć odzwierciedlenie we wzroście ich wartości. Pakiet akcji posiadanych przez Fundusz stanowi 2,09 % udział w kapitale i w głosach na walnym zgromadzeniu. Fundusze działające w porozumieniu posiadają łącznie 11,76 % głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki i 12,02 % udział w kapitale zakładowym. Inwestycja ma charakter średnioterminowy.

9.4.4. Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A.

Od stycznia do kwietnia 2003 roku Fundusz nabył na rynku niepublicznym 66.801 akcji PZU S.A. zwiększając swoje zaangażowanie do 100.133 sztuk. Średnia cena nabycia akcji wyniosła około 86 zł za 1 akcję. Posiadany pakiet stanowi 0,12% kapitału zakładowego PZU S.A.

9.4.5. NFI im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A.

W marcu 2003 roku Fundusz dokupił 79.957 akcji NFI im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. po średniej cenie 7,25 zł za sztukę, w efekcie czego zwiększył swój stan posiadania do 14,89% udziału w kapitale i głosach na Walnym Zgromadzeniu. Po umorzeniu części akcji przez Spółkę udział ten zwiększył się do 19,85%.

9.4.6. Vistula S.A.

W styczniu 2003 roku Fundusz nabył 162.817 akcji stanowiących 3,33 % kapitału zakładowego spółki. Jednocześnie nabył opcję sprzedaży i wystawił opcje kupna tych papierów. W grudniu 2003 roku Fundusz dokupił pakiet 160.856 sztuk po 3,80zł za 1 akcję. W sumie posiadane akcje stanowią 6,63 % udział w kapitale zakładowym i tyle samo głosów na walnym zgromadzeniu. Celem inwestycji jest zwiększenie wartości Spółki poprzez jej restrukturyzację. Inwestycja ma charakter średnioterminowy i jest dokonywana w porozumieniu z pozostałymi funduszami zarządzanymi przez PZU NFI Management Sp. z o.o., które łącznie posiadały na koniec 2003 roku 19,93 % udział w kapitale zakładowym Spółki. Na początku 2004 roku Fundusz odkupił od Vistula S.A. opcję kupna akcji nabytych w styczniu 2003 roku.

9.4.7. Polfa Kutno S.A.

We wrześniu 2003 roku Fundusz nabył 12.000 akcji Polfa Kutno S.A. po średniej cenie 236 zł za 1 akcję. Kupione akcje stanowią 0,6% kapitału zakładowego Spółki. Zamiarem Funduszu jest sprzedaż akcji inwestorowi branżowemu w połowie 2004 roku.

9.4.8. HSG Irena S.A.

W listopadzie 2003 roku Fundusz nabył pakiet 120.000 akcji Spółki po cenie 12,45 zł za 1 akcję. Nabycie zostało dokonane w porozumieniu z pozostałymi funduszami zarządzanymi przez PZU NFI Management Sp. z o.o. Inwestycja ma charakter średnioterminowy. Jej zakończenie planowane jest na koniec 2004 roku.

9.4.9. Polnord S.A.

W 2003 roku Fundusz nabył łącznie 14.643 akcje spółki Polnord S.A. po średniej cenie 14,00 zł za 1 akcję. Nabycie było związane z trwającymi procesami konsolidacyjnymi w branży, zapowiadaną fuzją z Energobudową S.A., która miała doprowadzić do stworzenia jednej z największych grup budowlanych w Polsce oraz pierwszymi oznakami ożywienia koniunktury w budownictwie. Fundusz wcześniej nie posiadał akcji Spółki.

10. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPLYW NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI ZA 2003 ROK

Zysk netto Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A. w 2003 roku wyniósł 20.772 tys. zł. Podstawowym czynnikiem, który wpłynął na osiągnięcie dodatniego wyniku w takiej wysokości był zrealizowany i niezrealizowany wynik z inwestycji w wysokości 14.698 tys. zł, przy czym zrealizowane zyski z inwestycji wyniosły 6.438 tys. zł, natomiast niezrealizowane zyski z wyceny zamknęły się kwotą 8.230 tys. zł.

W pozycji pozostałe przychody operacyjne, które ogółem wyniosły 17.016 tys. zł, najważniejszą pozycję stanowiła rozwiązana rezerwa na należności z tytułu obligacji spółki Technologie Buczek S.A. w wysokości 13.450 tys. zł oraz otrzymane odszkodowanie od PZU Życie S.A. w wysokości 3.483 tys. zł. W dniu 12 grudnia 2003 roku w związku z toczącym się postępowaniem z powództwa NFI Progress S.A. przeciwko PZU Życie S.A. w sprawie odkupu przez PZU Życie S.A. posiadanych przez Fundusz akcji NFI im. K. Wielkiego S.A., NFI Foksal S.A. i Zachodniego NFI S.A., strony zawarły ugodę, na mocy której PZU Życie zapłacił na rzecz Funduszu odszkodowanie w wyżej wymienionej kwocie. Jednocześnie strony zrzekły się wszelkich roszczeń wobec siebie.

Nadal znaczący wpływ na wynik Funduszu mają koszty operacyjne w wysokości (8. 449) tys. zł oraz wyniki spółek portfelowych. W 2003 roku udział w wyniku finansowym netto tych spółek był ujemny i wyniósł (10.105) tys. zł.



11. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI O WARTOŚCI POWYŻEJ 500.000 EURO

Fundusz nie zawierał transakcji z podmiotami powiązanymi spełniającymi warunki, o których mowa w § 2 ust. 1 pkt. 30 Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 16 października 2001 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2001 roku, nr 139 poz. 1569).



12. UMOWY ISTOTNE DLA DZIAŁALNOŚCI FUNDUSZU

- ✓ W dniu 5 stycznia 2003 roku NFI Progress S.A. nabył na rynku giełdowym 162.817 akcji spółki Vistula Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie. Średnia jednostkowa cena nabycia akcji wyniosła 2,06 złotych. Zakupione akcje reprezentują 3,33% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki Vistula S.A. Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna, Drugi Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna oraz Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. E. Kwiatkowskiego Spółka Akcyjna działając w porozumieniu nabyły w tej samej kwocie i na takich samych warunkach łącznie 488.451 sztuk akcji spółki Vistula S.A. Wspólnie nabyte akcje stanowią 9,99 % kapitału zakładowego oraz głosów na Walnym Zgromadzeniu.
- ✓ W dniu 26 maja 2003 roku została podpisana umowa pomiędzy NFI Progress S.A. a Technologie Buczek S.A. (dawna nazwa Huta Buczek S.A.), na mocy której Fundusz objął 4.088.244 akcji serii B spółki Technologie Buczek S.A. z siedzibą w Sosnowcu, po cenie emisyjnej 3,29 zł za 1 akcję, tj. 13.450 tys. zł i wartości nominalnej 3,29 zł. Po objęciu akcji wielkość pakietu, którego właścicielem jest NFI Progress S.A., wynosi 71,14 % kapitału zakładowego. Objęcie akcji nastąpiło za wkład pieniężny. Jednocześnie Fundusz zawarł umowę, na mocy której potrącił wierzytelność z tytułu niewykupienia obligacji zamiennych przez Technologie Buczek S.A. w kwocie 13.450 tys. zł z wierzytelnością pieniężną w tej samej wysokości przysługującej Spółce z tytułu objęcia przez Fundusz Akcji serii B. Objęcie akcji stanowi lokatę długoterminową.
- ✓ W dniu 6 czerwca 2003 roku została podpisana umowa sprzedaży akcji spółki wiodącej Zakładów Podzespołów Radiowych MIFLEX S.A. z siedzibą w Kutnie pomiędzy MIFLEX-INVEST Sp. z o.o. z siedzibą w Kutnie i D.E.M. srl spółką prawa włoskiego z siedzibą w Longarone a Funduszem. NFI Progress S.A. sprzedał 187.023 akcji MIFLEX S.A. na rzecz MIFLEX-INVEST Sp. z o.o. i 17.025 akcji MIFLEX S.A. na rzecz D.E.M. srl. Łączna cena sprzedaży 187.023 akcji należących do NFI Progress S.A. zbywanych na rzecz MIFLEX-INVEST Sp. z o.o. wynosi 1.275 tys. zł, natomiast łączna cena sprzedaży 17.025 akcji należących do NFI Progress S.A. zbywanych na rzecz Spółki D.E.M. srl wynosi 116 tys. zł.
- ✓ W dniu 9 września 2003 roku Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna, Narodowy Fundusz Inwestycyjny imienia Eugeniusza Kwiatkowskiego Spółka Akcyjna oraz Drugi Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna nabyły łącznie 484.856 akcji Vistula S.A. Nabyte akcje stanowią 9,93 % kapitału zakładowego oraz 9,93 % całkowitej liczby

głosów na Walnym Zgromadzeniu Vistula S.A. i uprawniają do wykonywania 484.856 głosów z posiadanych akcji. W wyniku dokonanej transakcji Fundusze posiadają łącznie 973.307 akcji Vistula S.A. co stanowi 19,92% kapitału zakładowego oraz 19,92% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu i uprawnia do wykonywania 973.307 głosów z posiadanych akcji Vistula S.A. Fundusze traktują inwestycję w spółkę Vistula S.A. jako portfelową inwestycję średnioterminową.

- ✓ W dniu 11 września 2003 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIX Wydział KRS zarejestrował podwyższenie kapitału zakładowego Spółki VIS Inwestycje S.A. z siedzibą w Warszawie. Kapitał zakładowy VIS Inwestycje S.A. wynosi aktualnie 42.000 tys. zł i dzieli się na 4.200 tys. akcji (1.700 tys. akcji serii A + 2.500 tys. akcji serii B) o wartości nominalnej 10 zł każda. W wyniku objęcia przez NFI Progress S.A. 1.250 tys. akcji serii B po cenie emisyjnej równej cenie nominalnej (10 zł), udział Funduszu w kapitale zakładowym Spółki zwiększył się z 38% do 45,14%, a ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych akcji po zarejestrowaniu zmiany wynosi 4.200 tys. akcji.
- ✓ W dniu 28 października 2003 roku została podpisana umowa sprzedaży akcji spółki wiodącej Zakłady Urządzeń Technicznych WAMAG S.A. z siedzibą w Wałbrzychu. NFI Progress S.A. sprzedał 308.220 akcji spółki Zakłady Urządzeń Technicznych WAMAG S.A. na rzecz spółki EMINTRA Sp. z o.o. z siedzibą w Opolu. Łączna cena sprzedaży akcji NFI Progress S.A. na rzecz EMINTRA Sp. z o.o. wynosi 68 tys. zł.
- ✓ W dniu 28 października 2003 roku została podpisana umowa sprzedaży akcji spółki wiodącej FAGUM-STOMIL S.A. z siedzibą w Łodzi. NFI Progress S.A. sprzedał 146.520 akcji Spółki na rzecz dwóch podmiotów: Zakładowej Organizacji Związkowej - Zawodowy Związek Inżynierów i Techników działający przy spółce FAGUM-STOMIL S.A. z siedzibą w Łodzi oraz Związku Zawodowego Chemików FAGUM-STOMIL S.A. Łączna cena sprzedaży akcji NFI Progress S.A. na rzecz tych podmiotów wyniosła 1.465 tys. zł.
- ✓ W dniu 14 listopada 2003 roku została podpisana Umowa sprzedaży akcji spółki wiodącej TRANSBUD Nowa Huta S.A. z siedzibą w Krakowie. NFI Progress S.A. sprzedał 966.870 akcji spółki TRANSBUD Nowa Huta S.A. Akcje nabył Jan Kusiek prowadzący działalność gospodarczą pod nazwą TEMPERI Transport Międzynarodowy i Spedycja z siedzibą w Krakowie oraz spółka pod nazwą Międzynarodowy Transport Drogowy i Spedycja OLMA Elżbieta Mastalerz i Marek Mastalerz Spółka Jawna z siedzibą w Nowym Sączu. Łączna cena sprzedaży akcji spółki TRANSBUD Nowa Huta S.A. będących własnością NFI

Progress S.A. na rzecz wyżej wymienionych podmiotów wyniosła 6.198 tys. zł. Wartość pakietu NFI Progress S.A. w księgach Funduszu na dzień podpisania umowy wynosi 5.168 tys. zł.

- ✓ W dniu 14 listopada 2003 roku została podpisana warunkowa umowa sprzedaży akcji spółki wiodącej Technologie Buczek S.A. z siedzibą w Sosnowcu. NFI Progress S.A. sprzedał 1.020.690 akcji serii A i 4.088.244 akcji serii B spółki Technologie Buczek S.A. na rzecz spółki Górnośląski Fundusz Restrukturyzacyjny S.A. z siedzibą w Katowicach. Łączna cena sprzedaży akcji NFI Progress S.A. na rzecz Górnośląskiego Funduszu Restrukturyzacyjnego S.A. wyniosła 7.101 tys. zł. Warunki spełniły się w dniu 2 grudnia 2003 roku, w związku z czym umowa została wykonana.

- ✓ W dniu 28 listopada 2003 roku została podpisana umowa sprzedaży akcji spółki wiodącej Myszkowska Fabryka Naczyń Emaliowanych ŚWIATOWIT S.A. z siedzibą w Myszkowie. NFI Progress S.A. sprzedał 333.000 akcji spółki Myszkowska Fabryka Naczyń Emaliowanych ŚWIATOWIT S.A. na rzecz INVESTOR 2000 Sp. z o.o., 6.648 akcji na rzecz Janusza Strzępka oraz 6.647 akcji na rzecz Andrzeja Słomki. Łączna cena sprzedaży akcji Spółki należących do NFI Progress S.A. wyniosła 1.108 tys. zł, w tym: na rzecz INVESTOR 2000 Sp. z o.o. wyniosła 1.066 tys. zł, na rzecz Pana Janusz Strzępek wyniosła 21 tys. zł i na rzecz Pana Andrzeja Słomka 21 tys. zł.



13. INFORMACJE O ZMIANACH W POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH LUB KAPITAŁOWYCH FUNDUSZU Z INNYMI PODMIOTAMI

Na dzień 31 grudnia 2003 roku nie wystąpiły żadne zmiany w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Funduszu z innymi podmiotami.



14. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH KREDYTACH, UMOWACH POŻYCZKI, UDZIELONYCH PORĘCZENIACH I GWARANCJACH

W dniu 16 września 1999 roku Fundusz zobowiązał się w okresie 48 miesięcy od dnia zawarcia umowy na zakup akcji VIS Inwestycje S.A. do podwyższenia kapitału akcyjnego Spółki poprzez wniesienie wkładu pieniężnego w wysokości 12 500 tysięcy złotych. Wpłata na podwyższenie kapitału akcyjnego w Spółce nastąpiła w dniu 28 sierpnia 2003 roku. Środki z podwyższenia kapitału zostaną przeznaczone na dokonanie inwestycji w majątek obrotowy lub trwałe VIS Inwestycje S.A.

Fundusz w 2003 roku nie zaciągał innych kredytów i pożyczek. W księgach handlowych nie ma księgowień dotyczących udzielonych poręczeń i gwarancji.

15. INFORMACJE O UDZIELONYCH KREDYTACH I POŻYCZKACH

W dniu 3 kwietnia 2002 roku podpisano umowy pożyczek ze spółkami: Przy Parku Sp. z o.o. w wysokości 2 tysięcy złotych oraz Łąki Konstancińskie Sp. z o.o. w wysokości 39 tysięcy złotych. Pożyczki wraz z należnymi odsetkami nie zostały spłacone do 31 grudnia 2003 roku. Zgodnie z Aneksem nr 1 z dnia 27 lutego 2004 roku termin spłaty pożyczki spółki Przy Parku został przesunięty na 31 grudnia 2004 roku. Ponadto Fundusz podpisał w dniu 2 kwietnia 2004 roku Umowę Potrącenia ze spółką Łąki Konstancińskie, na podstawie której potrącono wierzytelności Spółki w stosunku do Funduszu z tytułu pokrycia udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki z wierzytelnością przysługującą Funduszowi w stosunku do spółki z tytułu kwoty głównej pożyczki. Odsetki od pożyczki zostaną wypłacone Funduszowi w terminie 7 dni od dnia doręczenia Spółce przez Sąd Rejestrowy postanowienia o zarejestrowaniu podwyższenia kapitału.

Ponadto w księgach za 2003 rok nie figurują pożyczki udzielone osobom zarządzającym i nadzorującym oraz ich osobom bliskim. Fundusz nie udzielał gwarancji i poręczeń osobom zarządzającym i nadzorującym.



16. OPIS WYKORZYSTANIA PRZEZ FUNDUSZ W DANYM ROKU OBROTOWYM WPŁYWÓW Z EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W 2003 roku Fundusz nie dokonywał emisji papierów wartościowych.



17. ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE CZYNNIKI I ZDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ GOSPODARCZĄ I WYNIKI FINANSOWE FUNDUSZU

17.1. UWARUNKOWANIA ZEWNĘTRZNE

Czynniki zewnętrzne mające wpływ na działalność Funduszu związane są z rodzajem oraz jakością składników portfela inwestycyjnego Funduszu. Złożona struktura portfela inwestycyjnego Funduszu, na który składają się:

- ✓ spółki wiodące,
- ✓ spółki mniejszościowe,
- ✓ instrumenty dłużne,
- ✓ depozyty,
- ✓ inwestycje w akcje spółek giełdowych,
- ✓ inwestycje na rynku niepublicznym,

sprawia, iż wpływ na wyniki finansowe Funduszu ma szereg zróżnicowanych czynników.

W przypadku spółek wiodących, których wyniki finansowe są konsolidowane przez Fundusz, istotne znaczenie ma ogólna sytuacja gospodarcza i koniunktura w branżach, w których te spółki działają. W roku 2003 nie odnotowano istotnych oznak ożywienia gospodarczego, co nie sprzyjało rozwojowi spółek wiodących oraz realizowanym w nich programom restrukturyzacji.

Trudna sytuacja finansowa spółek i związana z tym ich wycena oraz oczekiwania co do ożywienia gospodarczego w przyszłości tworzą korzystne warunki dla inwestorów zainteresowanych nabyciem spółek od NFI. W roku 2003 Fundusz zbył 6 spółek wiodących.

Zainteresowanie inwestorów spółkami z programu PPP umożliwiło zbycie 29 spółek mniejszościowych. Sprzedaże realizowane były zarówno w ramach transakcji organizowanych przez NFI posiadające pakiety wiodące jak również z inicjatywy Firmy Zarządzającej.

W roku 2003 Fundusz odnotował spadek udziału instrumentów dłużnych i depozytów w aktywach ogółem z poziomu 35 % do 29 % na koniec roku. Przy nadal znaczącym udziale w aktywach, przychody osiągane przez Fundusz z tytułu instrumentów dłużnych i depozytów mają istotne znaczenie dla wyniku finansowego Funduszu, a jednocześnie ich wielkość uzależniona jest od decyzji Rady Polityki Pieniężnej co do poziomu stóp procentowych.

W roku 2003 Fundusz angażował środki w akcje spółek giełdowych. Trendy giełdowe odnotowane w roku 2003, będące pochodną trudnej sytuacji gospodarczej przesądziły o wynikach zrealizowanych przez Fundusz z tych inwestycji.

Niska podaż atrakcyjnych projektów inwestycyjnych spełniających wysokie wymagania w zakresie ryzyka i stopy zwrotu z inwestycji spowodowała, iż w roku 2003 Fundusz nie podjął nowych inwestycji kapitałowych na rynku niepublicznym.

Głównym składnikiem kosztów działalności operacyjnej Funduszu jest wynagrodzenie dla Firmy Zarządzającej. Zgodnie z podpisanym w sierpniu 2003 roku aneksem do umowy o zarządzanie majątkiem Funduszu, wynagrodzenie to uległo zmniejszeniu, jak również przewalutowaniu z EURO na złotówki.

17.2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

Kluczowym wewnętrznym uwarunkowaniem decydującym o wynikach finansowych jest przyjęta przez Fundusz strategia działania i wynikająca z niej polityka inwestycyjna. Strategia ta określa docelowe kierunki działań w ramach głównych grup aktywów Funduszu. W przypadku aktywów z programu PPP (spółki wiodące i mniejszościowe) zakłada się ich sukcesywną sprzedaż. Środki uzyskane ze sprzedaży mają być inwestowane w charakteryzujące się niskim ryzykiem instrumenty dłużne (bony i obligacje skarbowe).

Zaangażowanie Funduszu w akcje spółek ma zostać ograniczone do portfela spekulacyjnego i tzw. inwestycji strategicznych.

Strategia ta ma na celu skumulowanie środków płynnych przez Fundusz co w opinii Firmy Zarządzającej daje akcjonariuszom Funduszu największe możliwości przy podejmowaniu decyzji co do kształtu działalności prowadzonej przez Fundusz po roku 2005.

18. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA FUNDUSZEM

W 2003 roku nie wystąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Funduszem.

19. ZMIANY W SKŁADZIE OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH FUNDUSZ W CIĄGU 2003 ROKU

W okresie sprawozdawczym roku skład Zarządu był następujący:

- ✓ Piotr Osiecki Prezes Zarządu,
- ✓ Joanna Kaczorek Członek Zarządu.

Zgodnie ze Statutem Rada Nadzorcza składa się z pięciu do jedenastu członków, wybieranych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie. Kadencja Rady Nadzorczej trwa trzy lata. W dniu 30 października 2003 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu wybrało Radę Nadzorczą na IV kadencję, czyli w 2006 roku Rada Nadzorcza będzie musiała zostać wybrana na V kadencję. Dwie trzecie liczby członków Rady Nadzorczej, w tym przewodniczący, powinni być obywatelami polskimi.

Na dzień 1 stycznia 2003 roku skład Rady Nadzorczej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A. przedstawiał się następująco:

- ✓ Leszek Moskwiak – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- ✓ Marek Żytniewski – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
- ✓ Tomasz Dera – Sekretarz Rady Nadzorczej
- ✓ Stanisław Długosz – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Elżbieta Umińska – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Dariusz Wojtczak – Członek
- ✓ Jerzy Zalega – Członek Rady Nadzorczej

Na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A. w dniu 4 marca 2003 roku ze składu Rady Nadzorczej odwołani zostali: Leszek Moskwiak, Dariusz Wojtczak i Stanisław Długosz.

Tego samego dnia w skład Rady Nadzorczej powołani zostali: Dariusz Bernat, Jerzy Czarkwiani i Leszek Kopeć.

W dniu 14 maja 2003 roku Rada Nadzorcza NFI Progress S.A. ukonstytuowała się w nowym składzie:

- ✓ Dariusz Bernat – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- ✓ Marek Żytniewski – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
- ✓ Tomasz Dera – Sekretarz Rady Nadzorczej
- ✓ Jerzy Zalega – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Elżbieta Umińska – Członek Rady Nadzorczej

- ✓ Jerzy Czarkwiani – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Leszek Kopeć – Członek Rady Nadzorczej

W dniu 30 października 2003 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu podjęło stosowne uchwały w sprawie powołania Rady Nadzorczej IV kadencji; na dzień 31 grudnia 2003 roku skład Rady przedstawiał się następująco i nie zmienił się do dnia sporządzania niniejszego raportu:

- ✓ Dariusz Bernat – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- ✓ Marek Żytniewski – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
- ✓ Jerzy Zalega – Sekretarz Rady Nadzorczej
- ✓ Tomasz Dera – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Kiejstut Roman Szymański – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Jerzy Czarkwiani – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Leszek Kopeć – Członek Rady Nadzorczej
- ✓ Witold Szymański – Członek Rady Nadzorczej

Na dzień 31 grudnia 2003 roku skład Rady Nadzorczej NFI Progress S.A. nie uległ zmianie.

20. LICZBA AKCJI I WARTOŚĆ NOMINALNA WSZYSTKICH AKCJI FUNDUSZU ORAZ AKCJI I UDZIAŁÓW W JEDNOSTKACH GRUPY KAPITAŁOWEJ FUNDUSZU, BĘDĄCYCH W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH

Na dzień 31 grudnia 2003 roku kapitał zakładowy Funduszu wyniósł 3.006 tys. zł i dzielił się na 30.056.124 akcje zwykłe o wartości nominalnej 0,10 każda.

Ilość akcji będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Fundusz na dzień 31 grudnia 2003 roku.

Zarząd:

- ✓ Piotr Osiecki – Prezes Zarządu 0 akcji
- ✓ Joanna Kaczorek – Członek Zarządu 11 akcji

Rada Nadzorcza:

- ✓ Dariusz Bernat 0 akcji
- ✓ Marek Żytniewski 0 akcji
- ✓ Jerzy Zalega 0 akcji
- ✓ Tomasz Dera 0 akcji
- ✓ Jerzy Czarkwiani 0 akcji
- ✓ Leszek Kopeć 0 akcji
- ✓ Kiejstut R. Szymański 0 akcji
- ✓ Witold Szymański 0 akcji

21. NABYWANIE AKCJI WŁASNYCH FUNDUSZU W 2003 ROKU

W 2003 roku Fundusz nie nabywał akcji własnych.

Na dzień 31 grudnia 2003 roku NFI Progress S.A. posiadał łącznie 6.339.593 akcje własne, reprezentujące 21,09% kapitału zakładowego.

22. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ 5% GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU

Na dzień 31 grudnia 2003 roku stan akcjonariatu przedstawiał się następująco:

Nazwa akcjonariusza Funduszu	Liczba akcji na WZ	Procent kapitału zakładowego
1. Skarb Państwa	3 473 400	11,56%
2. Grupa PZU	6 091 868	20,27%
PZU S.A.	3 046 453	10,14%
PZU Życie S.A.	3 045 415	10,13%
3. Raiffeisen Ost Invest Unternehmensbeteiligungsges	4 436 396	14,76%
4. NFI im. E. Kwiatkowskiego S.A.	3 465 422	11,52%
5. Drugi NFI S.A.	1 739 081	5,78%
Liczba akcji Funduszu ogółem	30 056 124	

W wyniku przeprowadzenia transakcji w ramach ogłoszonego przez Fundusz w 2001 roku publicznego wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji własnych jak również w wyniku nabycia akcji własnych łączna liczba posiadanych akcji własnych na 31 grudnia 2003 roku wyniosła 6.339.593 sztuki, co stanowiło 21,09% kapitału zakładowego. Akcje te nie dają prawa głosu i zostały nabyte przez Fundusz w celu dalszej odsprzedaży.

23. PODSTAWOWE ELEMENTY STRATEGII FUNDUSZU

Podstawowe kierunki polityki Funduszu w zakresie głównych grup aktywów określa plan finansowy Funduszu, który zakłada sukcesywne upływnianie składników portfela inwestycyjnego. Oznacza to:

- ✓ kontynuację działań restrukturyzacyjnych w obszarze spółek portfela wiodącego oraz poszukiwanie inwestorów strategicznych tak aby dokonać w jak najkrótszym czasie sprzedaży posiadanych akcji oraz udziałów w tych podmiotach, w których proces restrukturyzacji został już zakończony,
- ✓ zbycie w jak najkrótszym czasie portfela udziałów mniejszościowych, realizowane poprzez wspólne wyjście z inwestycji wraz z funduszem wiodącym oraz w wyniku działań podejmowanych samodzielnie przez Firmę Zarządzającą majątkiem Funduszu,
- ✓ wychodzenie z inwestycji w akcje notowane na Gieldzie Papierów Wartościowych S.A.,
- ✓ w działalności inwestycyjnej bazowanie na posiadanych środkach finansowych zasilanych wpływami ze zbycia składników portfela inwestycyjnego.

Podstawowe kierunki działalności inwestycyjnej Funduszu to:

- ✓ inwestowanie posiadanych środków pieniężnych w akcje i udziały spółek publicznych i niepublicznych. Filozofia inwestowania w nowe projekty inwestycyjne związana jest z nabywaniem pakietów akcji przedsiębiorstw o dużych perspektywach rozwoju działających w branżach wzrostowych z perspektywą ich dalszej odsprzedaży. Kryterium realizacji nowych inwestycji jest możliwość osiągnięcia ponadprzeciętnej stopy zwrotu z tych projektów,
- ✓ zwiększenie zaangażowania Funduszu w akcje własne,
- ✓ lokowanie nadwyżki środków płynnych w wolne od ryzyka instrumenty rynku pieniężnego (między innymi w obligacje i bony skarbowe).

W zakresie portfela udziałów mniejszościowych w 2003 roku Fundusz konsekwentnie realizował politykę inwestycyjną opartą na trzech zasadach: sprzedaży pakietów mniejszościowych, realizacji praw korporacyjnych i majątkowych oraz współpracy z funduszami posiadającymi udziały wiodące.

Traktowana priorytetowo sprzedaż mniejszościowych pakietów akcji realizowana była głównie wraz ze sprzedażą pakietu większościowego przez inny fundusz wiodący. W przypadkach gdy umożliwiały to negocjacje prowadzone przez fundusze wiodące zarządzane przez PZU NFI

Management Sp. z o. o., Fundusz powiększał posiadany pakiet mniejszościowy przed jego planowaną korzystną sprzedażą. Ponadto Fundusz dążył do sprzedaży pakietów mniejszościowych inwestorom, którzy nabyli akcje spółek od funduszy wiodących, a nie nabyli ich jednocześnie od Funduszu.

W zakresie praw korporacyjnych i współpracy z funduszami wiodącymi Fundusz dążył do realizacji strategii wzrostu wartości spółek portfelowych oraz przeciwdziałania decyzjom niekorzystnym dla akcjonariuszy mniejszościowych.

Polityka inwestycyjna Funduszu w zakresie zarządzania środkami płynnymi skierowana była w roku 2003 na instrumenty zapewniające atrakcyjną stopę zwrotu przy priorytetowym zachowaniu wysokiej płynności i relatywnie niskiego poziomu ryzyka. Polityka ta wynika z przyjętej dla Funduszy strategii redystrybucji posiadanych środków oraz zbliżającego się terminu zakończenia programu Narodowych Funduszy Inwestycyjnych.

Większość środków płynnych Funduszu inwestowana była na rynku pieniężnym oraz dłużnych papierów wartościowych. Operacje prowadzone na rynku pieniężnym obejmowały depozyty i krótkoterminowe transakcje na skarbowych dłużnych papierach wartościowych z przyrzeczoną odkupem. Środki inwestowane początkowo w długoterminowe obligacje skarbowe były następnie inwestowane w papiery skarbowe o terminie do wykupu nie przekraczającym jednego roku. Dla podwyższenia rentowności inwestycji w dłużne papiery wartościowe, część środków była inwestowana w papiery nie skarbowe.

W celu poprawy efektywności zarządzania środkami płynnymi Fundusz wyodrębnił portfel inwestycji na rynku kapitałowym o charakterze spekulacyjnym. Celem inwestycyjnym tego portfela jest osiągnięcie stopy zwrotu istotnie wyższej od stopy zwrotu z aktywów wolnych od ryzyka stanowiących większą część środków płynnych Funduszu. Aby zachować priorytetowe wymagania polityki inwestycyjnej środków płynnych, Fundusz inwestował środki z portfela inwestycji na rynku kapitałowym wyłącznie w wybrane spółki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie i wchodzące w skład indeksów WIG20 i MIDWIG.

Priorytety przyjętej strategii Funduszu wpłynęły również na politykę w zakresie nowych inwestycji kapitałowych. Fundusz dokonywał dwóch rodzajów inwestycji: powiększał swoje zaangażowanie w inwestycje o charakterze strategicznym dokonane w latach ubiegłych oraz dokonywał wybranych nowych inwestycji średnio- i krótkoterminowych o charakterze strategicznym.

24. INFORMACJE O ZNANYCH FUNDUSZOWI UMOWACH (W TYM RÓWNIEŻ ZAWARTYCH PO DNIU BILANSOWYM), W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH AKCJI PRZEZ DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY I OBLIGATARIUSZY

W dniu 25 lutego 2004 Fundusz otrzymał od akcjonariusza - Ministerstwa Skarbu Państwa - informację o sprzedaży przez MSP w dniu 20 lutego 2004 roku 1.512.106 akcji Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A. stanowiących 5,03% udział w kapitale zakładowym i głosów na Walnym Zgromadzeniu. W wyniku sprzedaży Ministerstwo Skarbu Państwa posiada 1.961.294 akcje Funduszu reprezentujące 6,52 % udział w kapitale zakładowym i głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

W dniu 26 lutego 2004 roku Fundusz otrzymał zawiadomienie od CA IB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, że w wyniku nabycia akcji NFI Progress S.A. przez CA IB Fundusz Inwestycyjny Mieszany Pro Lokata ("Fundusz"), reprezentowany przez CA IB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., Fundusz posiada 1.512.106 akcji spółki stanowiących 5,03 % kapitału zakładowego NFI Progress S.A. Posiadane akcje uprawniają do 1.512.106 głosów na Walnym Zgromadzeniu NFI Progress S.A. co stanowi 5,03 % udziału w ogólnej liczbie głosów.

Nadal obowiązuje zawarta w dniu 8 listopada 1999 roku pomiędzy Skarbem Państwa, NFI Progress S.A. oraz PZU NFI Management Sp. z o.o. – Firmą Zarządzającą majątkiem Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress Spółka Akcyjna umowa o wynagrodzenie za wyniki finansowe, na podstawie której Minister Skarbu Państwa przeznaczył pakiet akcji będących własnością Skarbu Państwa tj. 2.472.800 akcji NFI Progress S.A. na wypłatę wynagrodzenia za wyniki finansowe dla PZU NFI Management Sp. z o.o., po zawarciu aneksu do ww. umowy został pakiet wynoszący 480.347 akcji.

.....

Joanna Kaczorek
Członek Zarządu

.....

Piotr Osiecki
Prezes Zarządu