

**Raport uzupełniający opinię
z badania
sprawozdania finansowego**

**NARODOWEGO FUNDUSZU
INWESTYCYJNEGO PROGRESS S.A.**

**w
WARSZAWIE, UL. MIŃSKA 25**

za okres 01.01.2009 r. – 31.12.2009 r.

SPIS TREŚCI RAPORTU

A.	CZĘŚĆ OGÓLNA	3
B.	OCENA SYTUACJI MAJĄTKOWO-FINANSOWEJ	7
I.	ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI BILANSOWYCH.....	7
II.	ZMIANA STRUKTURY POZYCJI WYNIKOWYCH.....	9
III.	PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ JEDNOSTKI.....	10
IV.	OGÓLNA OCENA DZIAŁALNOŚCI.....	11
C.	CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA.....	12
I.	PRAWIDŁOWOŚĆ I RZETELNOŚĆ KSIĄG RACHUNKOWYCH.....	12
II.	FUNKCJONOWANIE KONTROLI WEWNĘTRZNEJ.....	14
III.	ELEMENTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.....	14
III.1.	Wprowadzenie do sprawozdania finansowego.....	14
III.2.	Pozycje bilansu.....	14
III.3.	Rachunek zysków i strat.....	16
III.4.	Zestawienie zmian w kapitale własnym	17
III.5.	Rachunek przepływów pieniężnych.....	17
III.6.	Dodatkowe informacje i objaśnienia.....	17
III.7.	Sprawozdanie z działalności jednostki w roku obrotowym.....	17
D.	ZDARZENIA PO DACIE BILANSU	17
E.	PODSUMOWANIE BADANIA.....	17

A. CZĘŚĆ OGÓLNA

I. DANE IDENTYFIKUJĄCE BADANĄ JEDNOSTKĘ

- Badanie dotyczy Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A. z siedzibą w Warszawie powstałego zgodnie z aktem notarialnym Rep. A nr 5176/94 dnia 15.12.1994 r., ostatnia zarejestrowana zmiana statutu dokonała się aktem notarialnym Rep. A 172/2010 z 12.01.2010 r.

- Na koniec badanego okresu Fundusz posiada:

- kapitał zakładowy	12.033 tys. zł
- akcje własne	-196.172 tys. zł
- kapitał zapasowy	540.777 tys. zł
- strata z lat ubiegłych	-26.557 tys. zł
- zysk netto	30.074 tys. zł

- Na dzień przekazania sprawozdania (22 marca 2010 roku) akcjonariat Funduszu przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Ilość akcji	Ilość głosów	% głosów	% kapitału
Novakonstelacja Limited	33 379 765	33 379 765	27,74%	27,74%
Superkonstelacja Limited*	19 766 323	19 766 323	16,43%	16,43%
Akcje własne**	35 395 055	35 395 055	29,42%	29,42%
Pozostali akcjonariusze	31 787 562	31 787 562	26,42%	26,42%
Razem	120 328 705	120 328 705	100,0%	100,0%

* na podstawie wykazu akcjonariuszy na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Funduszu w dniu 3 lutego 2010 r.

** zgodnie z art. 364 Kodeksu spółek handlowych NFI Progress S.A. z posiadanych akcji własnych nie wykonuje prawa głosu

- Zasadniczym przedmiotem działalności badanej jednostki jest:
 - nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
 - nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających za granicą,
 - nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez podmioty działające za granicą,
 - wykonywanie praw z akcji , udziałów i innych papierów wartościowych,
 - rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
 - udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce jak również zarejestrowanym i działającym za granicą,
 - zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu.
- Badany Fundusz:

- jest wpisany do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem	- 0000019468
- posiada nr statystyczny w systemie REGON	- 010964606
- przeważający rodzaj działalności posiada symbol PKD	- 65 23 Z
- jest podatnikiem podatku od towarów i usług (VAT) i posiada nadany przez Urząd Skarbowy NIP	- 526-10-29-318

Handwritten signature/initials

- Na dzień 02 luty 2010 organy Funduszu prezentowały się następująco:
 - organem kierującym jednostką jest Zarząd w składzie:

<i>Imię i Nazwisko</i>	<i>Funkcja</i>
Rafał Bauer	Prezes Zarządu
Monika Hałupczak	Członek Zarządu

- organem nadzoru w jednostce jest Rada Nadzorcza w składzie:

<i>Imię i Nazwisko</i>	<i>Funkcja</i>
Maciej Wandzel	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Maciej Zientara	Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Maciej Pietras	Członek Rady Nadzorczej
Dominika Słomińska	Członek Rady Nadzorczej

- bezpośrednio uprawnionymi do reprezentacji byli prokurenci:

<i>Imię i Nazwisko</i>	<i>Rodzaj prokury</i>
Fund Management Black Lion sp. z o.o. s.k.a.	Prokura samoistna

- Średnie zatrudnienie w badanym okresie wynosiło 1 osobę.

M. BU

II. DANE IDENTYFIKUJĄCE ZBADANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

Na badane sprawozdanie finansowe Funduszu składa się:

- bilans sporządzony na dzień 31.12.2009 r., który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą:

432 440 tys. zł;

- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r. wykazujący zysk netto w wysokości:

30 074 tys. zł;

- zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r. wykazujące zwiększenie kapitałów własnych o kwotę:

39 169 tys. zł;

- sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych za rok obrotowy od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r. wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę :

4 299 tys. zł;

- zestawienie portfela inwestycyjnego,
- informacja dodatkowa, obejmująca wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

Do sprawozdania finansowego załączone zostało sprawozdanie z działalności jednostki w roku obrotowym od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r.

III. INFORMACJE O SPRAWOZDANIU FINANSOWYM JEDNOSTKI ZA POPRZEDNI ROK OBROTOWY

- Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy, tj. za okres od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 r., zostało zbadane przez WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. i uzyskało opinię bez zastrzeżeń ze zwróceniem uwagi. Zwrócenie uwagi dotyczyło kwestii kontynuacji działalności, do której Zarząd Funduszu odniósł się w nocie 2 i 7 wprowadzenia do sprawozdania finansowego. Ponadto audytor zwrócił uwagę na kwestię nie umorzonych akcji własnych nabytych przez Fundusz w celu umorzenia wykazanych na dzień bilansowy w pozycji kapitałów własnych.
- Sprawozdanie finansowe za 2008 r. zostało zatwierdzone przez Zwyczajne Zgromadzenie Wspólników w dniu 26.05.2009 roku, które podjęło uchwałę o pokryciu straty netto za rok obrotowy 2008 rok w kwocie 188 855 tys. zł. z kapitałów zapasowych.
- Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za 2008 r. zostało złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 02.06.2009 r. oraz wraz z raportem i opinią zostało złożone w Pierwszym Mazowieckim Urzędzie Skarbowym w dniu 17.06.2009 r.

- Stosownie do art. 70 ust. 1 Ustawy z dnia 29 września 2004 r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2009 r. nr 152 poz. 1223 z późn. zm.) sprawozdanie opublikowano w Monitorze Polskim B w dniu 26 stycznia 2010 r.
- Na podstawie zatwierdzonego sprawozdania finansowego na dzień 31.12.2008 r. prawidłowo otwarto księgi rachunkowe badanego okresu. Stosownie do art. 5 ust. 1 ustawy o rachunkowości wykazane w księgach rachunkowych na dzień ich zamknięcia stany aktywów i pasywów ujęto w tej samej wysokości w otwartych na następny rok obrotowy księgach rachunkowych.

IV. DANE IDENTYFIKUJĄCE PODMIOT UPRAWNIONY PRZEPROWADZAJĄCY BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

- Uchwałą Rady Nadzorczej nr 3/2009/08/10 z dnia 10 sierpnia 2009 r. Spółka WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. została powołana do zbadania sprawozdania finansowego za 2009 r., umowa o badanie została zawarta dnia 10.08.2009 r.
- Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. przy ul. Pankiewicza 3 w Warszawie jest wpisany na listę pod numerem 2733, a w jego imieniu badanie przeprowadzili Pani Barbara Wągrowaska, wpisana do rejestry i na listę biegłych rewidentów wykonujących zawód biegłego rewidenta pod numerem 10029 oraz Pan Marcin Wasil, wpisany do rejestru i na listę biegłych rewidentów wykonujących zawód biegłego rewidenta pod numerem 9846.
- Zarówno podmiot uprawniony, jak i przeprowadzający w jego imieniu badanie biegły rewident stwierdzają, że pozostają niezależni od badanej jednostki, w rozumieniu art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.
- Badanie przeprowadzono w okresie od 22.02.2010 r. do 22.03.2010.

V. OŚWIADCZENIA JEDNOSTKI I DOSTĘPNOŚĆ DANYCH

- Zarząd Funduszu w dniu 22.03.2010 r. złożył oświadczenie o kompletności, rzetelności i prawidłowości sprawozdania finansowego przedstawionego do badania, ujawnieniu w informacji dodatkowej wszelkich zobowiązań warunkowych istniejących na dzień 31.12.2009 r. oraz nie zaistnieniu do dnia złożenia oświadczenia zdarzeń wpływających w sposób istotny na wielkość danych wykazywanych w sprawozdaniu finansowym za rok badany.
- W trakcie badania sprawozdania finansowego Fundusz udostępnił wszelkie dokumenty i informacje niezbędne do wydania opinii i sporządzenia raportu.

VI. POZOSTAŁE INFORMACJE

- Nie stanowiło przedmiotu badania wykrycie i wyjaśnienie zdarzeń podlegających ściganiu, jak również nieprawidłowości, jakie wystąpiły poza systemem rachunkowości.
- W badanym okresie nie były w Funduszu przeprowadzone kontrole zewnętrzne.

B. OCENA SYTUACJI MAJĄTKOWO-FINANSOWEJ**I. ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI BILANSOWYCH**

AKTYWA	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	Struktura bilansu			Zmiany w strukturze (%)	Zmiany w strukturze (%)
	tys. zł.	tys. zł.	tys. zł.	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	kol.(3-2)/2	kol.(4-3)/3
I	2	3	4	5	6	7	8	9
A. Portfel inwestycyjny	213 353	572 797	385 158	77,7%	86,2%	89,1%	168,5%	-32,8%
I. Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	39 420	7 700	0	14,4%	1,2%	0,0%	-80,5%	-100,0%
1. Pozostałe notowane papiery wartościowe i instrumenty finansowe	39 420	7 700	0	14,4%	1,2%	0,0%	-80,5%	-100,0%
II. Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	173 933	565 097	385 158	63,4%	85,0%	89,1%	224,9%	-31,8%
1. Akcje i udziały stanowiące udziały wiodące w spółkach nienotowanych	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
2. Akcje i udziały stanowiące udziały mniejszościowe w spółkach nienotowanych	872	1 002	234	0,3%	0,2%	0,1%	14,9%	-76,6%
3. Akcje i udziały w jednostkach zależnych nienotowanych	148 993	313 470	377 219	54,3%	47,1%	87,2%	110,4%	20,3%
4. Akcje i udziały w jednostkach współzależnych nienotowanych	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
5. Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych nienotowanych	8 783	0	0	3,2%	0,0%	0,0%	-100,0%	-
6. Akcje i udziały w innych jednostkach nienotowanych	252	243	243	0,1%	0,0%	0,1%	-3,6%	0,0%
7. Nienotowane dłużne papiery wartościowe	0	0	6 848	0,0%	0,0%	1,6%	-	-
8. Pozostałe nienotowane papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe	15 033	250 382	614	5,5%	37,7%	0,1%	1 565,5%	-99,8%
III. Zagraniczne papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
B. Należności	4 240	24 496	8 208	1,5%	3,7%	1,9%	477,7%	-66,5%
1. Należności z tytułu udzielonych pożyczek	4 040	9 150	6 691	1,5%	1,4%	1,5%	126,5%	-26,9%
2. Należności z tytułu odsetek	0	828	804	0,0%	0,1%	0,2%	-	-2,9%
3. Należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
4. Pozostałe należności	200	14 518	713	0,1%	2,2%	0,2%	7 159,0%	-95,1%
C. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	7 621	4 312	13	2,8%	0,6%	0,0%	-43,4%	-99,7%
D. Inne aktywa	201	17	434	0,1%	0,0%	0,1%	-91,5%	2 452,9%
1. Wartości niematerialne, w tym,	0	0	86	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
2. Rzeczowe aktywa trwałe	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
3. Rozliczenia międzyokresowe	18	17	348	0,0%	0,0%	0,1%	-5,6%	1 947,1%
3.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0	5	344	0,0%	0,0%	0,1%	-	6 780,0%
3.2. Pozostałe rozliczenia międzyokresowe	18	12	4	0,0%	0,0%	0,0%	-33,3%	-66,7%
4. Pozostałe	183	0	0	0,1%	0,0%	0,0%	-100,0%	-
E. Wartość firmy z wyceny	49 040	63 233	38 627	17,9%	9,5%	8,9%	28,9%	-38,9%
A k t y w a r a z e m	274 455	664 855	432 440	100,0%	100,0%	100,0%	142,2%	-35,0%

Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress S.A. Warszawa, ul. Mińska 25

PASYWA	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	Struktura bilansu			Zmiany w strukturze (%)	Zmiany w strukturze (%)
	tys. zł.	tys. zł.	tys. zł.	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	kol.(3-2)/2	kol.(4-3)/3
1	2	3	4	6	7	8	9	10
F. Zobowiązania i Rezerwy	75	343 869	72 285	0,0%	51,7%	16,7%	458392,0%	-79,0%
I. Zobowiązania	35	343 642	71 924	0,0%	51,7%	16,6%	981734,3%	-79,1%
1. Zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek)	0	62 610	21 719	0,0%	9,4%	5,0%	-	-65,3%
2. Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	0	27 151	48 618	0,0%	4,1%	11,2%	-	79,1%
3. Zobowiązania z tytułu podatków, cel i ubezpieczeń	17	15	32	0,0%	0,0%	0,0%	-11,8%	113,3%
4. Pozostałe zobowiązania	18	253 866	1 555	0,0%	38,2%	0,4%	1410266,7%	-99,4%
5. Fundusze specjalne	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
II. Rozliczenia międzyokresowe	34	124	86	0,0%	0,0%	0,0%	264,7%	-30,6%
1. Ujemna wartość firmy	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	34	124	86	0,0%	0,0%	0,0%	264,7%	-30,6%
III. Rezerwy	6	103	275	0,0%	0,0%	0,1%	1616,7%	167,0%
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	6	103	275	0,0%	0,0%	0,1%	1616,7%	167,0%
IV. Rezerwa z wyceny	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
Zobowiązania i rezerwy razem	75	343 869	72 285	0,0%	51,7%	16,7%	458392,0%	-79,0%
G. Kapitał własny	274 380	320 986	360 155	100,0%	48,3%	83,3%	17,0%	12,2%
1. Kapitał zakładowy	4 743	8 074	12 033	1,7%	1,2%	2,8%	70,2%	49,0%
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
3. Akcje własne (wielkość ujemna)	-126 171	-126 171	-196 172	-46,0%	-19,0%	-45,4%	0,0%	55,5%
4. Kapitał zapasowy	152 281	605 572	540 777	55,5%	91,1%	125,1%	297,7%	-10,7%
5. Kapitał z aktualizacji wyceny	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
7. Kapitał rezerwowy	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
8. Zysk (strata) z lat ubiegłych	77 489	22 366	-26 557	28,2%	3,4%	-6,1%	-71,1%	-218,7%
9. Zysk (strata) netto	166 038	-188 855	30 074	60,5%	-28,4%	7,0%	-213,7%	-115,9%
Pasywa razem	274 455	664 855	432 440	100,0%	100,0%	100,0%	142,2%	-35,0%

II. ZMIANA STRUKTURY POZYCJI WYNIKOWYCH

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	Zmiany w strukturze (%)	Zmiany w strukturze (%)
	tys. zł.	tys. zł.	tys. zł.	(3-2)/2	(4-3)/3
1	2	3	4	5	6
A. Przychody z inwestycji	257	-40 210	19 465	-15 745,9%	-148,4%
1. Udział w wyniku finansowym netto	-227	-41 519	18 000	18 190,3%	-143,4%
1.1. Z tytułu udziałów wiodących	0	0	0	-	-
1.2. Z tytułu udziałów w jednostkach zależnych	-157	-41 519	18 000	26 345,2%	-143,4%
1.3. Z tytułu udziałów w jednostkach współzależnych	0	0	0	-	-
1.4. Z tytułu udziałów w jednostkach stowarzyszonych	-70	0	0	-	-
2. Przychody z akcji, innych papierów wartościowych i instrumentów finansowych oraz udziałów	0	0	0	-	-
2.1. Z tytułu dłużnych papierów wartościowych	0	0	0	-	-
2.2. Z tytułu udziałów mniejszościowych		0	0	-	-
2.3. Z tytułu innych papierów wartościowych, instrumentów finansowych i udziałów	0	0	0	-	-
3. Przychody z tytułu odsetek	484	1 309	938	170,5%	-28,3%
4. Dodatnie różnice kursowe	0	0	0	-	-
5. Pozostałe	0	0	527	-	-
B. Pozostałe przychody operacyjne	66 960	251	67 994	-99,6%	26 989,2%
C. Koszty operacyjne	6 545	11 585	14 348	77,0%	23,8%
1. Koszty działania funduszu	6 545	11 585	14 345	77,0%	23,8%
1.1. Wynagrodzenie firmy zarządzającej	2 640	3 114	3 721	18,0%	19,5%
1.2. Usługi doradztwa finansowego	55	262	548	376,4%	109,2%
1.3. Usługi prawne	671	765	188	14,0%	-75,4%
1.4. Odsetki z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek)	1 989	4 182	3 651	110,3%	-12,7%
1.5. Odsetki z tytułu dłużnych papierów wartościowych	0	1 302	3 898	-	199,4%
1.6. Ujemne różnice kursowe	0	2	1	-	-50,0%
1.7. Pozostałe koszty	1 190	1 958	2 338	64,5%	19,4%
2. Amortyzacja środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych	0	0	3	-	-
D. Pozostałe koszty operacyjne	66 917	2 506	48	-96,3%	-98,1%
E. Rezerwy i odpisy aktualizujące	-789	-120 262	-42 926	15 142,3%	-64,3%
F. Wynik z inwestycji netto	-7 034	-174 312	30 137	2 378,1%	-117,3%
G. Zrealizowane zyski (straty) z inwestycji	173 078	-14 451	-140	-108,3%	-99,0%
H. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	166 044	-188 763	29 997	-213,7%	-115,9%
I. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0	0	0	-	-
1. Zyski nadzwyczajne	0	0	0	-	-
2. Straty nadzwyczajne	0	0	0	-	-
J. Zysk (strata) brutto	166 044	-188 763	29 997	-213,7%	-115,9%
K. Podatek dochodowy	-6	-92	77	1 433,3%	-183,7%
a) część bieżąca				-	-
b) część odroczone	-6	-92	77	1433,3%	-183,7%
L. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0	0	0	-	-
M. Zysk (strata) netto	166 038	-188 855	30 074	-213,7%	-115,9%

Handwritten signature/initials

III. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ JEDNOSTKI

	Wyszczególnienie		31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	ZMIANY	ZMIANY	SPOSÓB WYLICZENIA
1	2	3	4	5	6	7	8	9
A	EFEKTYWNOŚĆ DZIAŁALNOŚCI					kol.5-4	kol.6-5	
1	Rentowność majątku	%	60,5	-28,4	7,0	-88,9	35,4	wynik finansowy netto/suma aktywów
2	Wskaźnik efektywności netto	%	60,5	-58,8	8,4	-119,3	67,2	wynik finansowy netto/stan aktywów netto
B	FINANSOWANIE							
3	Stopa zadłużenia	%	0,0	51,7	16,7	51,7	-35,0	zobowiązania + rezerwy / pasywa
4	Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	%	0,0	107,1	20,0	107,1	-87,1	zobowiązania / kapitały własne
6	Płynność I		338,9	0,1	0,1	-338,8	0,0	(należności + środki pieniężne i inne aktywa pieniężne)/ zobowiązania
7	Aktywa bieżące netto	tys. zł.	274 380,0	320 986,0	360 155,0	46 606,0	39 169,0	aktywa - (Zobowiązania i Rezerwy)
C	RENTOWNOŚĆ KAPITAŁÓW							
8	Ogólna rentowność kapitału	%	-2,6	-54,3	8,4	-51,7	62,7	(wynik netto z inwestycji) / (kapitały własne + rezerwy)
9	Rentowność kapitałów własnych (ROE)	%	60,5	-58,8	8,4	-119,3	67,2	wynik finansowy netto/kapitały własne
D	WSKAŹNIKI RYNKU KAPITAŁOWEGO							
10	Liczba akcji na koniec okresu	szk.	37 709 106,00	38 267 145,00	42 667 757,00	-558 039,0	4 400 612,0	średnioważona liczba akcji (bez akcji własnych)
11	Wartość księgowa aktywów netto na jedną akcję	zł	7,28	8,39	8,44	1,1	0,0	aktywa netto/liczba akcji na koniec okresu
12	Zysk/(strata) netto na jedną akcję	zł	4,40	-4,94	0,70	-9,3	5,6	zysk netto/liczba akcji na koniec okresu

IV. OGÓLNA OCENA DZIAŁALNOŚCI

1. OCENA NA PODSTAWIE WSKAŹNIKÓW

Przy ocenie działalności Funduszu należy mieć na uwadze, iż w badanym okresie trwający od 01.01.2009 r. do 31.12.2009 r. zostało zarejestrowanych kilka połączeń z jednostkami zależnymi oraz w dniu 30 grudnia 2009 roku najważniejsze z Jednostką Dominującą Grupy Kapitałowej Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI Spółka Akcyjna. W wyniku powyższych działań wartość portfela inwestycyjnego oraz wielkość kapitałów własnych ulegała istotnym zmianom w stosunku do poprzedniego roku. Mając na względzie powyższe uwagi analizę wskaźnikową działalności spółki należy traktować jako instrument pomocniczy w ogólnej ocenie badanego podmiotu.

Na wysokość zysku za rok 2009 najważniejszy wpływ miało rozliczenie połączenia spółki z Zachodnim Narodowym Funduszem Inwestycyjnym Spółka Akcyjnym w wyniku którego powstała ujemna wartość firmy w kwocie 67 784 tys. zł. odniesiona bezpośrednio na rachunek zysków i start. W związku z zarejestrowaniem połączenia nastąpił wzrost wartości posiadanego majątku finansowego spółki o kwotę 164 196 tys. zł. Głównymi aktywami przejętymi w wyniku połączenia były udziały w spółce Praga z Okna Sp. z o.o. oraz PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji. W konsekwencji połączenia wyemitowano 41 177 424 akcji serii E o wartości nominalnej 4 117 tys. zł. Wyemitowane akcje stanowiły główny koszt połączenia dla Funduszu. Wartość godziwa akcji została określona przez Zarząd na kwotę 114 885 tys. zł..

Pomimo przedstawionych uwag można uznać, że w badanym okresie sytuacja finansowa spółki uległa istotnej poprawie. W 2009 r. Fundusz osiągnął zysk z wyceny metodą praw własności posiadanych udziałów i akcji w jednostkach zależnych. Ponad to zysk zwiększyły przychody z tytułu odsetek oraz z tytułu pozostałych przychodów z inwestycji.

W stosunku do roku ubiegłego, kiedy w związku z ujawnieniem zobowiązania z tytułu objętych, nieopłaconych w pełni certyfikatów inwestycyjnych Fundusz zanotował wzrost stopy zadłużenia do niemal 52 % oraz wskaźnika zadłużenia kapitału własnego do wartości 107,1 % nastąpiła znacząca poprawa. W badanym okresie pierwszy ze wskaźników oscylował w granicach około 16,7 %, zaś drugi 20%. Powodem tak dużej zmiany wartości wskaźników zadłużenia był między innymi fakt umorzenia w 2009 roku certyfikatów inwestycyjnych wyemitowanych przez Progress Fundusz Inwestycyjny Zamkniętych Aktywów Niepublicznych oraz jednoczesne wygaśnięcie zobowiązania z tytułu ich nieopłacenia.

2. OCENA RYZYK I ZAGROŻEŃ W TYM KONTYNUACJI DZIAŁANIA W NAJBLIŻSZYM OKRESIE

W wyniku przeprowadzonego badania oraz dokonanej analizy sytuacji jednostki nie stwierdziliśmy istotnych ryzyk mogących mieć wpływ na jej sytuację w następnym okresie.

Biorąc pod uwagę sytuację Funduszu naszym zdaniem w chwili obecnej nie istnieją poważne zagrożenia utraty możliwości prowadzenia działalności czy zdolności regulowania zobowiązań przez Fundusz w ciągu najbliższego roku.

Analizując zagadnienie kontynuacji działalności warto pamiętać, że zgodnie z art. 22 ust. 2 pkt. g Statutu Funduszu do uprawnień i obowiązków Rady Nadzorczej Funduszu należy przedstawienie akcjonariuszom, na pierwszym Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu zwołanym po dniu 31 grudnia 2005 roku i na każdym następnym, projektu odpowiedniej uchwały tj. zalecenia likwidacji lub przekształcenia Funduszu w spółkę mającą charakter funduszu powierniczego lub innego podobnego funduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami, wraz z zaleceniem dotyczącym Firmy Zarządzającej, z którą Fundusz jest związany umową o zarządzanie. W dniu 27 maja 2009 roku po zapoznaniu się z zaleceniami i projektami uchwał Rady Nadzorczej przygotowanymi w trybie art. 22 ust.2 lit. g Statutu Funduszu, Zwyczajne Walne Zgromadzenie Narodowego Funduszu Inwestycyjnego

Progress Spółka Akcyjna podjęło decyzję o kontynuowaniu działalności Funduszu w dotychczasowej formie jako Narodowego Funduszu Inwestycyjnego.

C. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

I. PRAWIDŁOWOŚĆ I RZETELNOŚĆ KSIĄG RACHUNKOWYCH

1. DOKUMENTACJA OPISUJĄCA PRZYJĘTE ZASADY RACHUNKOWOŚCI

Badana jednostka posiada dokumentację spełniającą podstawowe wymagania wynikające z art. 10 ustawy z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity - Dz.U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223) opisującą przyjęte przez nią zasady rachunkowości.

2. ZASADNOŚĆ I CIĄGŁOŚĆ STOSOWANYCH ZASAD RACHUNKOWOŚCI (W TYM OTWARCIE KSIĄG RACHUNKOWYCH)

W jednostce prawidłowo dokonano otwarcia ksiąg rachunkowych badanego okresu. Stosownie do art. 5 ust. 1 ustawy o rachunkowości wykazane w księgach rachunkowych na dzień ich zamknięcia stany aktywów i pasywów ujęto w tej samej wysokości w otwartych na następny rok obrotowy księgach rachunkowych.

Zasady wyceny aktywów i pasywów na dzień ujęcia w księgach i na dzień bilansowy są zgodne z polityką rachunkowości przyjętą przez jednostkę. We wprowadzeniu do sprawozdania finansowego prawidłowo ujawniono stosowane zasady rachunkowości, w tym metody wyceny aktywów i pasywów (także amortyzacji), pomiaru wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia sprawozdania finansowego w zakresie, w jakim ustawa pozostawia jednostce prawo wyboru. We wprowadzeniu do sprawozdania finansowego przedstawiono przyczyny i skutki zmian w stosunku do roku poprzedzającego.

3. DOKUMENTACJA OPERACJI GOSPODARCZYCH

Dowody księgowe będące podstawą zapisów w księgach rachunkowych spełniają wymagania art. 20 ustawy o rachunkowości.

Dowody księgowe spełniają warunki zawarte w art. 21 ustawy o rachunkowości w szczególności w odniesieniu do zakwalifikowania ich do ujęcia w księgach rachunkowych.

Dowody księgowe są rzetelne, kompletne, oraz wolne od błędów rachunkowych. Ogólnie spełniają warunki zawarte w art. 22 ustawy o rachunkowości.

4. RZETELNOŚĆ, BEZBŁĘDNOŚĆ I SPRAWDZALNOŚĆ KSIĄG RACHUNKOWYCH

Księgi rachunkowe obejmują elementy wynikające z art. 13 ustawy o rachunkowości. Prowadzone są one w technice komputerowej i spełniają wymagania art. 14 ust. 4 ustawy.

Zapisy w księgach rachunkowych dokonywane są zgodnie z dyspozycjami art. 23 ustawy.

Konta ksiąg pomocniczych (ewidencja analityczna) prowadzone są w sposób prawidłowy i obejmują między innymi zakres określony w art. 17 ustawy o rachunkowości.

Wyniki badania ksiąg rachunkowych pozwalają uznać je za prowadzone bieżąco i ogólnie spełniające warunek rzetelności, bezbłędności i sprawdzalności stosownie do art. 24 Ustawy o rachunkowości. Zapewnione jest powiązanie dokonanych w nich zapisów z dowodami księgowymi oraz sprawozdaniem finansowym.

5. ZABEZPIECZENIE DOSTĘPU DO DANYCH

Programy komputerowe wykorzystywane w Jednostce posiadają wbudowane systemy zabezpieczeń przed nieuprawnionymi użytkownikami jednak Jednostka nie posiada stosowanej przez pracowników instrukcji zabezpieczenia dostępu do sprzętu komputerowego i do danych przed niepowołanymi osobami. Ochronę informacji i danych sprawują osoby odpowiedzialne za utrzymanie sieci komputerowej oraz personel księgowy jednostki.

6. INWENTARYZACJA AKTYWÓW I PASYWÓW

Przeprowadzona zgodnie z art. 26 ustawy o rachunkowości inwentaryzacja została odpowiednio udokumentowana i powiązana z zapisami ksiąg rachunkowych.

Ujawnione w toku inwentaryzacji różnice między stanem rzeczywistym a stanem wykazanim w księgach rachunkowych wyjaśniono i rozliczono w księgach rachunkowych roku obrotowego, na który przypadła termin inwentaryzacji.

7. OCHRONA DOKUMENTACJI KSIĘGOWEJ, KSIĄG RACHUNKOWYCH I SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Jednostka posiada poprawny system ochrony danych i archiwizowania:

- dokumentacji, o której mowa w art. 10 ust. 1 ustawy,
- dowodów księgowych,
- ksiąg rachunkowych (w tym prowadzonych przy użyciu komputera),
- dokumentów inwentaryzacyjnych,
- sprawozdań finansowych

stosownie do rozdziału 8 ustawy o rachunkowości.

II. FUNKCJONOWANIE KONTROLI WEWNĘTRZNEJ

1. W badanej jednostce nie funkcjonuje kontrola instytucjonalna.
2. Kontrola funkcjonalna przypisana jest do poszczególnych stanowisk, a jej podstawowe zadania wynikają z zakresu czynności pracowników.
3. Kontrola dowodów księgowych pod względem formalnym i rachunkowym dokonywana jest przez firmę zewnętrzną, natomiast pod względem merytorycznym przez biuro Zarządu.
4. Kontrola poprawności prowadzenia ewidencji analitycznej i jej zgodności z ewidencją syntetyczną prowadzona jest na bieżąco.
5. Badanie systemu kontroli wewnętrznej było przeprowadzone w takim zakresie, w jakim wiąże się ono ze sprawozdaniem finansowym.
7. Spółka przeprowadziła inwentaryzację składników majątku, w tym w szczególności środków pieniężnych i rozrachunków.

Przeprowadzone badanie nie ujawniło istotnych niedociągnięć w działaniu systemu kontroli wewnętrznej.

III. ELEMENTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

III.1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego

Wprowadzenie do sprawozdania finansowego zostało sporządzone prawidłowo, stosownie do wymaganego zakresu informacji określonych przez art. 48 ust 1 pkt 1 ustawy oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dn. 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a w szczególności zawiera:

- wskazanie, że sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez jednostkę w dającej się przewidzieć przyszłości w tym także zagrożenia dla kontynuacji działalności w przeszłości,
- omówienie stosowanych zasad rachunkowości, w tym metod wyceny aktywów i pasywów (także amortyzacji), pomiaru wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia sprawozdania finansowego w zakresie, w jakim ustawa pozostawia jednostce prawo wyboru oraz przedstawienie przyczyn i skutków ich ewentualnych zmian w stosunku do roku poprzedzającego.

III.2. Pozycje bilansu

1. Aktywa

Suma bilansowa na dzień 31 grudnia 2009 roku wyniosła 432 440 tys. zł.

Wartość aktywów płynnych Funduszu, rozumianych jako środki pieniężne oraz inne aktywa, które w krótkim czasie mogą być zamienione na gotówkę (dłużne papiery wartościowe, w tym z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu, krótkoterminowe inwestycje na rynku kapitałowym – tzw. „portfel spekulacyjny”) na dzień 31 grudnia 2009 roku wyniosła 385 171 tysięcy złotych.

Na kwotę 385 171 tysięcy złotych złożyły się następujące pozycje:

- portfel inwestycyjny w kwocie 385 158 tys. zł.,
- środki pieniężne o wartości 13 tys. zł.

Na wartość portfela inwestycyjnego w kwocie 385.158 tys. zł. składa się głównie:

- wartość udziałów wycenianych metodą praw własności Spółek zależnych od Funduszu, wykazywanych w pozycji bilansowej: Akcje i udziały w jednostkach zależnych nienotowanych w kwocie 377 219 tys. zł. Największy udział w tej kwocie będą miały udziały/akcje spółek:
 - VIS Investments Sp. z o.o. S.K.A. w łącznej kwocie 165 049 tys. zł.,
 - WPS Kolbet S.A. w kwocie 20 018 tys. zł.,
 - Scanmed S.A. w kwocie 27 625 tys. zł.,
 - Udziały i akcje nabyte w wyniku połączenia z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI S.A. w łącznej wartości 164 195 tys. zł. wśród których dominującym aktywem są udziały spółek Praga z Okna Sp. z o.o. w kwocie 98 201 tys. zł. oraz PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji w kwocie 33 251 tys. zł.
- wartość wycenionej na dzień bilansowy obligacji imiennej niezabezpieczonej Fabryki PZO Sp. z o.o. w kwocie 6 848 tys. zł, zaprezentowano w pozycji bilansowej: nienotowane dłużne papiery wartościowe.

Spółka prawidłowo wykazała i wyceniła w sprawozdaniu finansowym składniki aktywów.

2. Kapitały własne

Wartość aktywów netto wyniosła na dzień 31 grudnia 2009 roku 360 155 tys. zł.

Wartość aktywów netto na jedną akcję bez akcji własnych na dzień 31 grudnia 2009 roku wyniosła 4,24 zł.

Wykazane w sprawozdaniu finansowym kapitały własne obejmują:

- kapitał zakładowy	12 033 tys. zł
- akcje własne	-196 172 tys. zł
- kapitał zapasowy	540 777 tys. zł
- stratę z lat ubiegłych	- 26 557 tys. zł
- zysk netto roku badanego	30 074 tys. zł

Na dzień 31.12.2009 r. kapitał zakładowy Funduszu zorganizowanego w formie spółki akcyjnej różni się od kwoty kapitału zaprezentowanej w Krajowym Rejestrze Sądowym. Wartość kapitału została zaprezentowana po oświadczeniu o ostatecznej sumie podwyższenia kapitału zakładowego z dnia 12 stycznia 2010 roku. Pomimo, iż oświadczenie zostało złożone po dacie bilansowej zdaniem Zarządu należy przyjąć, iż w sensie prawnym w dniu 31 grudnia 2009 roku nie istniały akcje i tym samym prawa udziałowe z akcji, których ostatecznie nie przydzielono akcjonariuszom Zachodniego NFI. W miejsce tych akcji dotychczasowi akcjonariusze Spółki przejmowanej otrzymali stosowne dopłaty w gotówce. Ponadto wpis podwyższenia kapitału zakładowego w dniu 30 grudnia 2009 roku został dokonany na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki określającej maksymalną, a nie ostateczną kwotę kapitału zakładowego.

Na dzień bilansowy Fundusz wykazał nabyte w roku 2005 oraz 2006 akcje własne. Nabycie akcji nastąpiło za wynagrodzeniem w celu umorzenia. Zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych Spółka powinna zbyć akcje o wartości 10% kapitału zakładowego w terminie roku od ich nabycia, natomiast pozostałe akcje w terminie 2 lat. W przypadku nie sprzedania posiadanych akcji własnych podlegają one niezwłocznemu umorzeniu w drodze uchwały Zarządu.

Kapitały własne zostały ujęte i wycenione w sprawozdaniu finansowym w sposób poprawny.

III.3. Rachunek zysków i strat

1. Działalność inwestycyjna

Na dodatnią wartość przychodów z inwestycji ogółem w wysokości 19.465 tys. zł. złożył się zysk z tytułu wyceny jednostek zależnych w kwocie 18 000 tys. zł. powiększony o przychody z tytułu odsetek w kwocie 938 tys. zł. Największy udział w wycenie metodą praw własności na dzień bilansowy mają: VIS Investments sp. z o.o. s.k.a. oraz Scanmed S.A.

Koszty operacyjne poniesione przez Fundusz w 2009 roku wyniosły 14 348 tys. zł., w tym:

- wynagrodzenia firmy zarządzającej w kwocie 3 721 tys. zł.,
- koszty usług doradztwa finansowego i prawnego w kwocie 736 tys. zł.,
- odsetki z tytułu zaciągniętych pożyczek w kwocie 3 651 tys. zł.,
- odsetki z tytułu dłużnych papierów wartościowych w kwocie 3 898 tys. zł.,
- pozostałe koszty w wysokości 2 342 tys. zł. na które składały się m.in. wynagrodzenia pracowników i Rady Nadzorczej, świadczenia na rzecz pracowników, podatki i opłaty, usługi obce, oraz opłaty bankowe i dla biur maklerskich.

Zwracamy uwagę, na ujęcie w rachunku zysków i strat w pozycji rezerwy i odpisy aktualizujące niezamortyzowanej części wartości firmy dotyczącej sprzedanych udziałów spółki Barista Sp. z o.o. W wyniku transakcji zbycia posiadanych udziałów niezamortyzowana wartość firmy na dzień sprzedaży stanowi koszt sprzedaży ujmowany w pozycji zrealizowane zyski z inwestycji. W związku z zaprezentowanym uproszczeniem nastąpiło zawyżenie rezerw i odpisów aktualizujących o kwotę 6 166 tys. zł. oraz jednoczesne zaniżenie kosztu sprzedaży zaprezentowanego w pozycji zrealizowane zyski z inwestycji. Powyższa operacja nie wpływa na zaprezentowany w rachunku zysków i strat zysk netto badanego okresu.

2. Pozostała działalność operacyjna

Na wysokość pozostałych przychodów operacyjnych Funduszu w okresie od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wpłynęła przede wszystkim kwota ujemnej wartości firmy powstała w wyniku rozliczenia połączenia Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress Spółka Akcyjna z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI Spółka Akcyjna. Rejestracja połączenia poprzez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej na spółkę przejmującą nastąpiła w dniu 30 grudnia 2009 roku. W wyniku przeprowadzenia powyższego rozliczenia ujęto w pozycji pozostałych przychodów operacyjnych kwotę 67 784 tys. zł.

Pozostałe koszty i przychody zostały ujęte i wycenione w sprawozdaniu finansowym w sposób poprawny.

3. Obowiązkowe obciążenia wyniku finansowego

W badanym okresie Spółka ustaliła prawidłowo podstawę do opodatkowania dla celów podatku dochodowego od osób prawnych.

W celu jasnego przedstawienia wyniku jednostka wykazała w odrębnej pozycji ustaloną kwotę aktywów oraz rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego przypadającą do rozliczenia na badany rok.

III.4. Zestawienie zmian w kapitale własnym

Zestawienie zmian w kapitale własnym sporządzono w sposób poprawny zgodnie z:

1. przepisami prawa:
 - ustawą z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94, poz. 1037) i statutem badanej jednostki,
 - ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223) oraz wydanymi na jej podstawie rozporządzeniami,
2. elementami sprawozdania finansowego
3. danymi pochodzącymi bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

III.5. Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych sporządzono metodą bezpośrednią stosownie do wymaganego zakresu informacji na podstawie: bilansu, rachunku zysków i strat, informacji dodatkowej i jest zgodny z danymi zawartymi w tych sprawozdaniach oraz danymi pochodzącymi bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

III.6. Dodatkowe informacje i objaśnienia

Jednostka prawidłowo sporządziła informację dodatkową.

III.7. Sprawozdanie z działalności jednostki w roku obrotowym

Zarząd sporządził pisemne sprawozdanie z działalności Funduszu, którego informacje finansowe są zgodne z danymi opiniowanego sprawozdania finansowego. Sprawozdanie to zawiera informacje wynikające z art. 49 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dn. 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.

D. ZDARZENIA PO DACIE BILANSU

Istotne operacje gospodarcze, udokumentowane po zakończeniu roku obrotowego, a dotyczące badanego okresu zostały ujęte w księgach badanego okresu.


E. PODSUMOWANIE BADANIA

1. Ocenę sprawozdania finansowego zawiera opinia stanowiąca odrębny dokument.
2. Przeprowadzone badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają kwoty i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, a także pozycje kształtujące wysokość rozrachunków z budżetami. W związku z tym

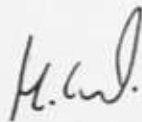
mogą wystąpić różnice pomiędzy wynikami ewentualnych kontroli podatkowych przeprowadzanych zwykle metodą pełną a ustaleniami zawartymi w raporcie.

3. Niniejszy raport zawiera 18 stron kolejno numerowanych oraz niżej wymienione załączniki:

- bilans na dzień 31.12.2009 r.;
- rachunek zysków i strat za okres od 01.01.2009 do 31.12.2009;
- sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych za okres od 01.01.2009 do 31.12.2009;
- zestawienie zmian w kapitałach własnych za okres od 01.01.2009 do 31.12.2009;
- zestawienie portfela inwestycyjnego,
- informację dodatkową, obejmującą wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.



Barbara Wagrowska
Biegły rewident nr 10029



Marcin Wasil
Biegły rewident nr 9846



W imieniu
WBS Rachunkowość Consulting Sp.z o.o.
Marcin Wasil
Prezes Zarządu

WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o.
Warszawa, ul. Pankiewicza 3
Podmiot uprawniony Nr 2733

Warszawa, 22.03.2010 r.