☐ skorygowany

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Skonsolidowany raport roczny RS 2007

(rok)

(zgodnie z § 86 ust. 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. - Dz. U. Nr 209, poz. 1744)

dla narodowych funduszy inwestycyjnych

za rok obrotowy 2007 obejmujący okres od 2007-01-01 do 2007-12-31
zawierający skonsolidowane sprawozdanie finansowe według MSSF
w walucie zł

data przekazania: 2008-03-31

NARODOWY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OCTAVA SA
(pełna nazwa emitenta)

08OCTAVA **Finanse inne (fin)**
(skrócona nazwa emitenta) (sektor wg klasyfikacji GPW w Warszawie)

00-838 **Warszawa**
(kod pocztowy) (miejscowość)

Prosta **69**
(ulica) (numer)

022 444 15 55 **022 444 15 50**
(telefon) (fax)

www.octava.com.pl
(e-mail) (www)

(NIP) (REGON)

Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o.
(podmiot uprawniony do badania)

WYBRANE DANE FINANSOWE

	w tys. zł		w tys. EUR	
	2007	2006	2007	2006
I. Przychody z inwestycji	478 820	6 834	126 779	1 753
II. Pozostałe przychody operacyjne	1 251	231	331	59
III. Koszty operacyjne	-11 690	-5 579	-3 095	-1 431
IV. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	468 381	1 486	124 015	381
V. Zysk (strata) netto	377 805	1 612	100 033	413
VI. Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w szt.)	66 600 931	12 035 254	66 600 931	12 035 254
VII. Zysk (strata) netto na akcję zwykłą (w zł/EUR)	3,57	0,03	0,95	0,01
VIII. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	-220 874	-121 771	-58 482	-31 231
IX. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	227 771	129 057	60 308	33 099
X. Przepływy pieniężne netto	6 897	7 286	1 826	1 869
XI. Aktywa, razem	992 483	273 195	277 075	71 308
XII. Zobowiązania, razem	416 126	142 346	116 171	37 154
XIII. Kapitał własny, razem	576 357	130 849	160 904	34 154
XIV. Liczba akcji (w szt.)	125 843 667	12 035 254	125 843 667	12 035 254
XV. Wartość aktywów netto na jedną akcję (w zł/EUR)	4,58	10,87	1,28	2,84

ZAWARTOŚĆ RAPORTU

Plik	Opis
OctavaR2007-sprawozdanie_skonsolidowane.pdf	Skonsolidowane sprawozdanie finansowe 2007
Opinia skons2007.pdf	Opinia biegłego rewidenta
Raport skons2007_1 str.pdf	Raport biegłego rewidenta
Raport skons2007.pdf	Raport biegłego rewidenta
Pismo_Zarzadu_2007.pdf	Pismo zarządu
Sprawozdanie_z_dzialalnosci_ 2007.pdf	Sprawozdanie z działalności
Oswiadczenia Zarzadu_sprawozdanie_sk.pdf	Oświadczenie Zarządu - sprawozdanie finnasowe
Oswiadczenie Zarzadu_biegly rewident-sk.pdf	Oświadczenie Zarządu - biegły rewident

PODPISY WSZYSTKICH CZŁONKÓW ZARZĄDU

Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2008-03-31	Piotr Rymaszewski	Prezes Zarządu	Piotr Rymaszewski

PODPIS OSOBY, KTÓREJ POWIERZONO PROWADZENIE KSIĄG RACHUNKOWYCH

Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2008-03-31	Steven Foster	W imieniu i na rzecz Contract Administration Sp. z o.o.	Steven Foster

Spis treści

	Strona
Skonsolidowane wybrane dane finansowe	1
Wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego	2 - 12
Skonsolidowany bilans	13
Skonsolidowany rachunek zysków i strat	14
Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym	15
Skonsolidowane sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych	16
Zestawienie portfela inwestycyjnego	17 - 24
Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego	25 - 32

Wybrane skonsolidowane dane finansowe

za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.

	w tys. zł		w tys. EUR	
	31.12.2007	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Przychody z inwestycji	478 820	6 834	126 779	1 753
Pozostałe przychody operacyjne	1 251	231	331	59
Koszty operacyjne	(11 690)	(5 579)	(3 095)	(1 431)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	468 381	1 486	124 015	381
Zysk (strata) netto	377 805	1 612	100 033	413
Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom Funduszu	238 025	312	63 023	80
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w szt.)	66 600 931	12 035 254	66 600 931	12 035 254
Zysk (strata) netto na akcję zwykłą (w zł/EUR):				
- podstawowy oraz rozwodniony	3,57	0,03	0,95	0,01
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	(220 874)	(121 771)	(58 482)	(31 231)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	227 771	129 057	60 308	33 099
Przepływy pieniężne netto	6 897	7 286	1 826	1 869

	w tys. zł		w tys. EUR	
	31.12.2007	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Aktywa, razem	992 483	273 195	277 075	71 308
Zobowiązania, razem	416 126	142 346	116 171	37 154
Kapitał własny, razem	576 357	130 849	160 904	34 154
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom Funduszu	400 838	95 110	111 903	24 825
Liczba akcji (w szt.)	125 843 667	12 035 254	125 843 667	12 035 254
Wartość aktywów netto na jedną akcję (w zł/EUR)	4,58	10,87	1,28	2,84
Wartość aktywów netto przypisanych akcjonariuszom Funduszu na jedną akcję (w zł/EUR)	3,19	7,90	0,89	2,06

1 Podstawowe dane

Podmiotem dominującym Octava NFI S.A. (dalej „Grupa Kapitałowa") jest Narodowy Fundusz Inwestycyjny „Octava" S.A. („Fundusz") z siedzibą w Warszawie przy ulicy Prostej 69, zarejestrowany w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000038064.

Przedmiotem działalności Funduszu jest:
- wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych
- nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa
- nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji spółek
- nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez podmioty, o których mowa w punktach powyżej
- rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi
- udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom
- zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu
- pozostałe formy udzielania kredytów
- pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej niesklasyfikowane
- obsługa nieruchomości na własny rachunek
- działalność holdingów

Podstawowym rodzajem działalności według Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD 2007) jest pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszów emerytalnych (6499Z).

Akcje Funduszu znajdują się w obrocie na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

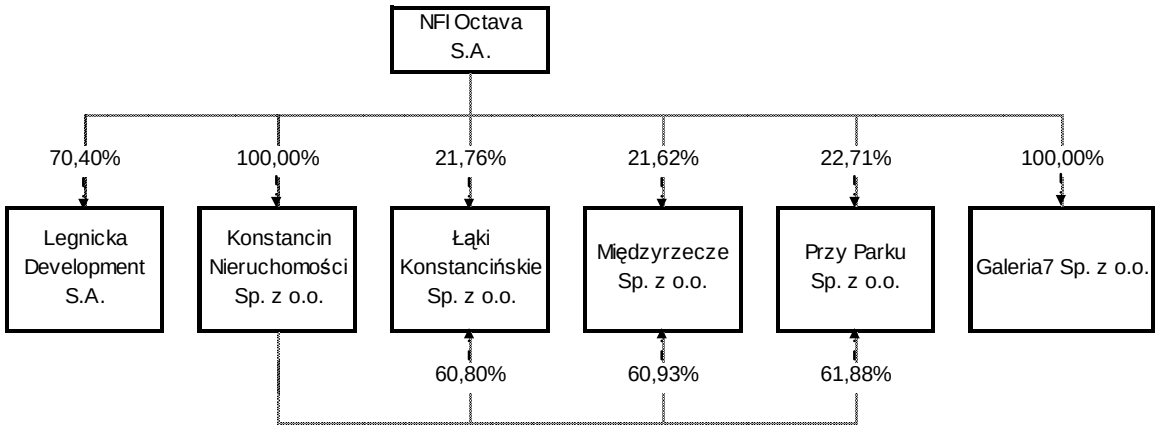
Niniejsze sprawozdanie finansowe jest sprawozdaniem skonsolidowanym. W skład Grupy Kapitałowej wchodziły na dzień 31 grudnia 2007 r. następujące podmioty:

Nazwa spółki	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział NFI w kapitale zakładowym spółki	Udział NFI w ogólnej liczbie głosów na WZ
Legnicka Development S.A.	Warszawa	budowa i wynajem powierzchni handlowo - usługowych	70,40%	70,40%
Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	100%	100%
Galeria7 Sp. z o.o.	Warszawa	budowa i wynajem powierzchni handlowo - usługowych	100%	100%
Łąki Konstancińskie Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	21,76%	21,76%
Przy Parku Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	22,71%	22,71%
Międzyrzecze Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	21,62%	21,62%

Skład Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2006 r. przedstawiał się następująco:

Nazwa spółki	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział NFI w kapitale zakładowym spółki	Udział NFI w ogólnej liczbie głosów na WZ
Legnicka Development S.A.	Warszawa	budowa i wynajem powierzchni handlowo - usługowych	70,40%	70,40%
Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	100%	100%
Łąki Konstancińskie Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	21,76%	21,76%
Przy Parku Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	22,71%	22,71%
Międzyrzecze Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	21,62%	21,62%

Konsolidacja wszystkich podmiotów wchodzących w skład Grupy Kapitałowej została dokonana metodą pełną.



Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd Funduszu w dniu 31 marca 2008 r.

2 Skład osobowy Zarządu i Rady Nadzorczej Funduszu

Zarząd Octava NFI S.A.

Skład Zarządu Funduszu w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r. przedstawiał się następująco:

Piotr Rymaszewski – Prezes Zarządu 11 stycznia 2007 - 31 grudnia 2007

Rada Nadzorcza Octava NFI S.A.

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem skład Rady Nadzorczej Funduszu był następujący:

Jarosław Golacik	1 stycznia 2007 – 5 stycznia 2007
Neil Milne	1 stycznia 2007 – 11 stycznia 2007
Hubert Stępniewicz	1 stycznia 2007 – 11 stycznia 2007
Charles D. DeBenedetti	1 stycznia 2007 – 31 grudnia 2007
Andrzej Wieczorkiewicz	1 stycznia 2007 – 31 grudnia 2007
Iain Gunn	11 stycznia 2007 – 31 grudnia 2007
Dorota Jakowlew-Zajder	11 stycznia 2007 – 31 grudnia 2007
Bogdan Kryca	11 stycznia 2007 – 31 grudnia 2007
Wiktor Sliwinski	11 stycznia 2007 – 31 grudnia 2007

Członek Rady Nadzorczej pan Jarosław Golacik został delegowany do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu od 5 grudnia 2006 r. na okres nie dłuższy niż 3 miesiące. Pan Golacik złożył rezygnację z pełnienia ww. funkcji z dniem 2 stycznia 2007 roku.

Firma Zarządzająca

KP Capital Sp. z o.o.	1 stycznia 2007 – 31 grudnia 2007

3 Podstawa sporządzenia

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości („MSR"), Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF") oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej (zwanymi dalej łącznie „zasadami rachunkowości przyjętymi do stosowania w Unii Europejskiej").

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone na dzień i za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2007 r. (dalej: „Sprawozdanie finansowe") zostało przygotowane i zaprezentowane również zgodnie z przepisami Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. Nr 209, poz.1744) zwanym dalej "Rozporządzeniem RM".

Powyższe zasady rachunkowości zastosowane zostały zarówno w okresie zakończonym 31 grudnia 2007 r., jak i 31 grudnia 2006 r.

Sprawozdanie finansowe sporządzone jest w tysiącach złotych.

Wybrane dane finansowe zostały przeliczone na EUR według następujących zasad:
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych – według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez NBP na ostatni dzień każdego miesiąca okresu obrotowego: rok 2007 – 3,7768 zł/EUR, rok 2006 – 3,8991 zł/EUR,
- poszczególne pozycje bilansu – według średniego kursu NBP na dany dzień bilansowy – 3,5820 zł/EUR na dzień 31.12.2007 r. oraz 3,8312 zł/EUR na dzień 31.12.2006 r.

4 Podstawowe zasady rachunkowości

(a) Konsolidacja

Konsolidacji podlegają sprawozdania Funduszu oraz jego jednostek zależnych. Jednostkami zależnymi są podmioty nad którymi Fundusz sprawuje kontrolę, rozumianą jako zdolność Funduszu do wpływania,

bezpośrednio bądź pośrednio, na politykę finansową i operacyjną jednostki, w sposób pozwalający na osiągnięcie korzyści dla Funduszu z działalności tejże jednostki. Jednostki zależne podlegają konsolidacji w okresie od dnia objęcia nad nimi kontroli do dnia ustania tejże kontroli.

Nabycie jednostek zależnych rozliczane jest metodą nabycia. Cena nabycia obejmuje wartość godziwą wydanych aktywów, wyemitowanych instrumentów kapitałowych oraz zobowiązań (zarówno istniejących jak i mogących powstać w wyniku przejęcia kontroli nad jednostką) na dzień nabycia oraz koszty bezpośrednio związane z transakcją nabycia.

Nadwyżka ceny nabycia nad przypadającym Grupie Kapitałowej udziałem w wartości godziwej przejętych aktywów netto jednostki zależnej ujmowana jest jako wartość firmy. W przeciwnym przypadku różnica odnoszona jest bezpośrednio w rachunek zysków i strat.

Transakcje wewnątrzgrupowe oraz niezrealizowane zyski bądź straty na transakcjach miedzy spółkami Grupy są eliminowane podczas konsolidacji.

(b) Rozliczenia z zagranicą

Na dzień bilansowy ujmuje się aktywa i pasywa wyrażone w walutach obcych według kursu średniego ogłoszonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na dzień bilansowy.

W ciągu roku obrotowego ujmowane są wyrażone w walutach obcych operacje gospodarcze dotyczące:

- środków pieniężnych, wpłaty należności i zapłaty zobowiązań - po kursie kupna lub sprzedaży walut banku, z którego usług korzystają spółki Grupy Kapitałowej;
- należności i zobowiązań - po obowiązującym na dzień przeprowadzenia transakcji średnim kursie ustalonym dla danej waluty przez Prezesa Narodowego Banku Polskiego, chyba że dowód odprawy celnej wyznacza inny kurs.

Różnice kursowe powstałe przy zapłacie oraz na moment bilansowy odnosi się do kosztów i przychodów finansowych.

(c) Nieruchomości inwestycyjne

Do nieruchomości inwestycyjnych zalicza się te nieruchomości, których właścicielem bądź wieczystym użytkownikiem jest Fundusz bądź inna spółka z Grupy i które służą do osiągania korzyści ekonomicznych wynikających z przyrostu ich wartości godziwej bądź z przychodów z tytułu ich wynajmu (lub z obu tych tytułów jednocześnie).

Początkowo nieruchomości inwestycyjne są ujmowane według ceny nabycia z uwzględnieniem kosztów transakcji. Następnie inwestycje w nieruchomości wyceniane są według wartości godziwej na podstawie profesjonalnych wycen sporządzanych na każdy dzień bilansowy. Różnica z wyceny odnoszona jest na wynik finansowy okresu którego dotyczy.

Nieruchomości w budowie, których przyszłe przeznaczenie kwalifikować je będzie do zaliczenia do nieruchomości inwestycyjnych, i które nie zostały wcześniej zakwalifikowane jako takie, są zaliczane do środków trwałych, jako nieruchomości inwestycyjne w budowie.

Koszty finansowe związane bezpośrednio z wydatkami na budowę nieruchomości inwestycyjnych bądź ich modernizację są kapitalizowane. Kwotą podlegającą kapitalizacji jest kwota odsetek od zobowiązań zaciągniętych na sfinansowanie budowy bądź modernizacji tychże nieruchomości pomniejszona o dochody osiągnięte z zainwestowania środków pochodzących z tych źródeł. Koszty finansowe od zobowiązań w walutach obcych obejmują także różnice kursowe.

(d) Wartość firmy

Wartością firmy jest nadwyżka ceny nabycia nad przypadającym Grupie udziałem w wartości godziwej przejętych aktywów netto jednostki zależnej na dzień objęcia kontroli. Wartość firmy jest poddawana testom na utratę wartości raz do roku i w sprawozdaniu jest prezentowana według wartości początkowej pomniejszonej o sumę odpisów z tytułu trwałej utraty wartości.

(e) Wartości niematerialne i prawne oraz rzeczowe aktywa trwałe

Wartości niematerialne i prawne oraz rzeczowe aktywa trwałe zawierają wartości, o okresie użytkowania dłuższym niż jeden rok i są własnością Grupy lub są używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy o podobnym charakterze, jeżeli zgodnie z przepisami o podatku dochodowym Grupa ma prawo dokonywania odpisów amortyzacyjnych (umorzeniowych).

Wartości niematerialne i prawne oraz rzeczowe aktywa trwałe wycenia się według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, lub wartości po aktualizacji wyceny pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne (umorzeniowe) oraz o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Cena nabycia i koszt wytworzenia zawierają wartość kapitałową majątku używanego na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy o podobnym charakterze oraz koszty związane z przystosowaniem składnika majątku do stanu zdatnego do używania.

Rzeczowe aktywa trwałe podlegają okresowym aktualizacjom wyceny według przepisów podatku dochodowego. Powstałą na skutek aktualizacji wyceny różnicę wartości netto odnosi się na kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny środków trwałych i nie może ona być przeznaczona do podziału. W czasie zbycia, ta część kapitału rezerwowego z aktualizacji wyceny środków trwałych, która dotyczy dysponowanego majątku jest przenoszona na zwiększenie kapitału zapasowego.

Odpisów amortyzacyjnych (umorzeniowych) dokonuje się metodą liniową zgodnie z planem amortyzacji. Przy ustalaniu stawek odpisów amortyzacyjnych uwzględnia się cenę nabycia, koszty wytworzenia, lub wartości po aktualizacji wyceny do przewidywanej przy likwidacji wartości sprzedaży netto pozostałości środka trwałego. Stosowane są następujące stawki amortyzacyjne:

- urządzenia i oprogramowania komputerowe 30% - 60%
- urządzenia techniczne i maszyny 5% - 30%
- środki transportu 20%
- wyposażenie 5% - 20%
- pozostałe środki trwałe 17% - 20%

Przyjęta stawka amortyzacyjna w związku z majątkiem używanym na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy o podobnym charakterze jest zgodna z okresem umowy, chyba że umowa opiewa na czas dłuższy niż przewidywane lata jego używania.

Jeżeli cena nabycia wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych jest niższa niż 3.500 zł, wartości te odpisane są bezpośrednio w koszty do rachunku zysków i strat.

Planowanych odpisów amortyzacyjnych (umorzeniowych) dokonuje się poczynając od pierwszego dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym przyjęto do używania środek trwały, do końca tego miesiąca, w którym środek trwały przeznaczono do likwidacji lub sprzedano. Poprawność przyjętych do planu amortyzacji okresów używania i innych danych jest okresowo weryfikowana, przy czym rezultaty weryfikacji skutkują począwszy od roku, w którym weryfikację przeprowadzono.

Odpisu z tytułu trwałej utraty wartości dokonuje się, gdy istnieje duże prawdopodobieństwo, że składnik rzeczowych aktywów trwałych nie przyniesie w przyszłości w znaczącej części lub w całości przewidywanych korzyści ekonomicznych. W przypadku przeznaczenia do likwidacji, wycofania z używania lub innych przyczyn powodujących trwałą utratę wartości środka trwałego, dokonuje się

w ciężar pozostałych kosztów operacyjnych odpowiedniego odpisu aktualizującego jego wartość. W przypadku wcześniejszej różnicy, która powstała na skutek aktualizacji wyceny, odpisu dokonuje się w ciężar kapitału rezerwowego z aktualizacji wyceny.

(f) Portfel inwestycyjny

Wartość akcji wniesionych przez Skarb Państwa do Funduszu była skorygowana w oparciu o wielkość kapitału własnego wynikającego z pierwszego po wniesieniu akcji zbadanego sprawozdania finansowego. Różnica między wartością dotychczasową a wynikającą z badanego sprawozdania finansowego została odniesiona na kapitał zapasowy.

Ponadto na podstawie oceny wartości poszczególnych spółek dokonywanej przez Zarząd Funduszu, tworzy się odpisy związane z trwałą utratą wartości akcji spółek wniesionych przez Skarb Państwa do Funduszu, które obciążają rachunek zysków i strat Funduszu.
Odpisy są tworzone w przypadku, gdy Zarząd Funduszu ma powody do obaw, że wartość rynkowa inwestycji jest niższa od ich wartości księgowej. Odpisy są także tworzone, aby chronić akcjonariuszy Funduszu w przypadku, gdy Zarząd Funduszu ma powody do obaw, że kontynuacja działalności Spółki, w której Fundusz posiada akcje, jest zagrożona. Główną zasadą, którą kieruje się Zarząd przy podejmowaniu decyzji o tworzeniu rezerw jest zasada prawidłowego i rzetelnego przedstawienia wartości majątku Funduszu.

Pozostałe składniki portfela inwestycyjnego zaliczane są, zgodnie z MSR 39 Instrumenty finansowe – ujmowanie i wycena, do następujących kategorii:

• aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat
• inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności, oraz
• aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.
Klasyfikacja opiera się na kryterium celu nabycia inwestycji. Klasyfikacji dokonuje się na moment początkowego ujęcia aktywów finansowych.

(a) Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat

Kategoria ta obejmuje aktywa finansowe przeznaczone do obrotu oraz aktywa finansowe wyznaczone w momencie ich początkowego ujęcia do wyceny w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat. Składnik aktywów finansowych zalicza się do tej kategorii, jeżeli nabyty został przede wszystkim w celu sprzedaży w krótkim terminie lub, jeżeli jednostka zdecydowała na moment początkowego ujęcia o wycenie w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat.

Do tej kategorii zalicza się również instrumenty pochodne, o ile nie zostały wyznaczone jako instrumenty zabezpieczające.

(b) Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności

Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności to nie stanowiące instrumentów pochodnych aktywa finansowe o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach i ustalonym terminie wymagalności, które Grupa zamierza i jest w stanie utrzymać do terminu wymagalności, z wyłączeniem aktywów zaklasyfikowanych do kategorii wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat lub dostępnych do sprzedaży, jak również aktywów finansowych spełniających definicję pożyczek i należności.

(c) Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży to instrumenty finansowe nie stanowiące instrumentów pochodnych oraz nie podlegające klasyfikacji do wyżej wymienionych kategorii. W szczególności są to akcje i udziały w podmiotach, gdzie Grupa nie sprawuje kontroli ani nie wywiera znaczącego udziału.

(d) Ujęcie początkowe oraz rozliczenie sprzedaży

Instrumenty finansowe w momencie początkowego ujęcia wycenia się w wartości godziwej, powiększonej w przypadku instrumentów niekwalifikowanych jako wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat, o koszty transakcji, które mogą być bezpośrednio przypisane do nabycia lub emisji danego instrumentu.

Transakcje zakupu i sprzedaży inwestycji ujmuje się na dzień przeprowadzenia transakcji, chyba że w umowie wskazano na inny dzień przejścia istotnych korzyści i ryzyk związanych z posiadanymi instrumentami.

(e) Wycena na kolejne daty bilansowe

Na kolejne daty bilansowe aktywa finansowe dostępne do sprzedaży oraz aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat, wycenia się również w wartości godziwej. Jeżeli aktywa te nie mają ustalonego okresu wymagalności (instrumenty kapitałowe) i nie jest możliwe ustalenie ich wartości godziwej, wyceny dokonuje się w cenie nabycia, pomniejszonej o odpisy z tytułu utraty wartości.

Zmiany wartości godziwej aktywów finansowych zaliczonych do dostępnych do sprzedaży ujmuje się w pozostałych kapitałach, za wyjątkiem odpisów z tytułu utraty wartości (zaliczane są do wyniku bieżącego okresu) oraz tych zysków i strat z tytułu różnic kursowych, które odnoszone się do aktywów pieniężnych i są zaliczane do wyniku finansowego.

W przypadku aktywów wycenianych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat, dodatnie zmiany w wycenie do wartości godziwej, prezentowane są w pozycji „Przychody i zyski z inwestycji", natomiast zmiany ujemne – w pozycji „Koszty i straty z inwestycji".

(f) Ustalanie wartości godziwej

Wartość godziwa inwestycji, dla których istnieje aktywny rynek giełdowy jest równa kursowi zamknięcia na dzień bilansowy na tym rynku. Jeżeli rynek na dany składnik aktywów finansowych nie jest aktywny (a także w odniesieniu do nie notowanych akcji i udziałów), Grupa ustala wartość godziwą stosując modele rynkowe, powszechnie stosowane przez uczestników rynku do wyceny takich instrumentów i bazujące m.in. na porównywalnych transakcjach rynkowych, analizach zdyskontowanych strumieni pieniężnych, transakcjach i wskaźnikach rynkowych dla spółek z danego sektora.

(g) Utrata wartości aktywów finansowych

Grupa dokonuje na każdy dzień bilansowy oceny, czy występują obiektywne dowody na to, że nastąpiła utrata wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych.
Jeżeli występują dowody wskazujące na możliwość wystąpienia utraty wartości inwestycji utrzymywanych do terminu wymagalności wycenianych w wysokości zamortyzowanego kosztu, kwota odpisu jest ustalana jako różnica pomiędzy wartością bilansową aktywów, a wartością bieżącą oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych oryginalną efektywną stopą procentową dla tych aktywów.

W przypadku aktywów dostępnych do sprzedaży odpisy na utratę wartości są dokonywane na podstawie wyników analizy przeprowadzonych z wykorzystaniem rynkowych modeli wyceny w oparciu o dostępne na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego informacje na temat sytuacji finansowej, rynkowej i inwestycyjnej spółek oraz inne informacje otrzymane od pozostałych narodowych funduszy inwestycyjnych i informacje rynkowe oraz przesłanek określonych w pkt.59 i 61 MSR 39.

Odpisy z tytułu utraty wartości ujmuje się w rachunku zysków i strat w pozycji „Rezerwy i utrata wartości".
W przypadku ustania przesłanek utraty wartości następuje odwrócenie odpisów aktualizujących:

- przez rachunek zysków i strat – w przypadku aktywów finansowych klasyfikowanych jako inwestycje utrzymywane do wymagalności, oraz aktywów dostępnych do sprzedaży będących instrumentami dłużnymi;
- poprzez pozostałe kapitały – w przypadku aktywów dostępnych do sprzedaży będących instrumentami kapitałowymi.

Dla celów klasyfikacji składników portfela inwestycyjnego według zbywalności przyjęto następujące zasady:

"z ograniczoną zbywalnością" - to udziały i papiery wartościowe, które nie zostały dopuszczone do publicznego obrotu,
"z nieograniczoną zbywalnością" - to papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu i znajdujące się w publicznym obrocie mocą decyzji administracyjnej lub z mocy prawa,
"notowane na giełdach" - papiery wartościowe notowane na giełdzie lub giełdach,
"notowane na rynkach pozagiełdowych" - papiery wartościowe kwotowane w regulowanym obrocie pozagiełdowym. W przypadku papierów kwotowanych w Polsce dotyczy to papierów wartościowych będących w obrocie na CeTO lub innej instytucji, której działalność jest regulowana przepisami prawa a obrót prowadzony za jej pośrednictwem ma charakter permanentny,
"nienotowane na rynkach regulowanych" - papiery wartościowe nie będące w obrocie na giełdzie lub w regulowanym obrocie pozagiełdowym.

(g) Pozostałe instrumenty finansowe

Pożyczki i należności to nie będące instrumentami pochodnymi aktywa finansowe o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach, nie notowane na aktywnym rynku. Należności z tyt. pożyczek i odsetek klasyfikuje się do kategorii pożyczek udzielonych zgodnie z MSR 39 i wycenia się według skorygowanej ceny nabycia.

Do zobowiązań finansowych Grupa zalicza głównie:
- zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek,
- zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych
- zobowiązania z tytułu innych instrumentów finansowych (m.in. wycena instrumentów pochodnych o ujemnej wartości godziwej)
- zobowiązania z tytułu leasingu finansowego.

Zobowiązania finansowe (z wyjątkiem leasingu finansowego) ujmuje się początkowo w wartości godziwej, pomniejszonej o koszty transakcyjne a następnie wycenia według zamortyzowanego kosztu, z wykorzystaniem efektywnej stopy procentowej.

Leasing finansowy na dzień rozpoczęcia ujmuje się w bilansie jako aktywa i zobowiązania w kwotach równych wartości godziwej przedmiotu leasingu ustalonej na dzień rozpoczęcia leasingu lub w kwotach równych wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych ustalonej na dzień rozpoczęcia leasingu, jeżeli jest ona niższa od wartości godziwej.

(h) Zapasy

Zapasy wyceniane są według cen nabycia lub kosztów wytworzenia nie wyższych od ich cen sprzedaży netto. Ceny nabycia lub koszty wytworzenia zawierają koszty transportu, obciążenia o charakterze publicznoprawnym oraz w przypadku kosztów wytworzenia, koszty bezpośredniej produkcji i przypadającą na okres ich wytwarzania uzasadnioną część kosztów pośrednich produkcji.

Cena sprzedaży netto produktów i towarów stanowi możliwą do uzyskania w dniu bilansowym cenę sprzedaży. Cena sprzedaży netto materiałów stanowi cenę sprzedaży wyrobów gotowych, dla wytworzenia, których zużyto te materiały, pomniejszoną o wszelkie koszty powstałe w ciągu produkcji.

Wszystkie ceny używane dla celów wyceny są cenami netto, nie zawierającymi podatku od towarów i usług.

(i) Należności handlowe

Należności handlowe zalicza się do należności długoterminowych, jeżeli okres spłaty na dzień bilansowy jest dłuższy niż jeden rok oraz do należności krótkoterminowych, jeżeli okres spłaty na dzień bilansowy jest krótszy niż jeden rok.
Należności z tytułu dostaw i usług ujmuje się początkowo według wartości godziwej. Po początkowym ujęciu należności te wycenia się w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

Odpisu z tytułu utraty wartości należności dokonuje się, gdy istnieją obiektywne dowody na to, że jednostka nie będzie w stanie otrzymać wszystkich należnych kwot. Kwotę odpisu stanowi różnica pomiędzy wartością bilansową danego składnika aktywów, a wartością bieżącą szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych, zdyskontowanych według efektywnej stopy procentowej. Odpis jest tworzony w ciężar pozostałych kosztów i strat operacyjnych.

(j) Środki pieniężne

Środki pieniężne obejmują pieniądze, rachunki bieżące i podobne rachunki bankowe, lokaty pieniężne płatne w ciągu 3 miesięcy oraz czeki, weksle obce oraz podobne dokumenty, jeżeli są one płatne w ciągu 3 miesięcy od data ich wystawienia.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty ujmowane w rachunku przepływów pieniężnych obejmują środki pieniężne w kasie, depozyty bankowe płatne na żądanie, inne krótkoterminowe inwestycje o pierwotnym terminie wymagalności do trzech miesięcy od dnia ich założenia, otrzymania, nabycia lub wystawienia oraz o dużej płynności, a także kredyt w rachunku bieżącym.

(k) Zobowiązania z tytułu pożyczek

Zobowiązania finansowe z tytułu pożyczek rozpoznawane są początkowo w wartości godziwej, czyli pomniejszonej o koszty transakcji. Następnie zobowiązania te wyceniane są według zamortyzowanego kosztu, ustalanego metoda efektywnej stopy procentowej.

Zobowiązania z tytułu pożyczek klasyfikowane są jako krótkoterminowe, chyba że Grupa ma bezwarunkowe prawo do spłaty tego zobowiązania co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym.

(l) Podatek dochodowy

Na podatek dochodowy składają się: podatek bieżący oraz podatek odroczony.

Podatek bieżący wyliczany jest na podstawie wyniku podatkowego za dany rok obrotowy ustalonego zgodnie z obowiązującymi przepisami podatkowymi i przy zastosowaniu stawek podatkowych wynikających z tych przepisów. Zysk (strata) podatkowa różni się od księgowego zysku (straty) netto w związku z wyłączeniem przychodów podlegających opodatkowaniu i kosztów stanowiących koszty uzyskania przychodów w latach następnych oraz pozycji kosztów i przychodów, które nigdy nie będą podlegały opodatkowaniu.

Podatek odroczony jest wyliczany metodą bilansową jako podatek podlegający zapłaceniu lub zwrotowi w przyszłości na różnicach pomiędzy wartościami bilansowymi aktywów i pasywów a odpowiadającymi im wartościami podatkowymi wykorzystywanymi do wyliczenia podstawy opodatkowania.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do odliczenia od podatku dochodowego, w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi, które spowodują w przyszłości zmniejszenie podstawy obliczenia podatku dochodowego oraz straty podatkowej możliwej do odliczenia, ustalonej przy uwzględnieniu zasady ostrożności.
Rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego tworzy się w wysokości kwoty podatku dochodowego, wymagającej w przyszłości zapłaty, w związku z występowaniem dodatnich różnic przejściowych, to jest różnic, które spowodują zwiększenie podstawy obliczenia podatku dochodowego w przyszłości. Rezerwę z tytułu podatku odroczonego ujmuje się w pełnej wysokości. Rezerwa ta nie podlega dyskontowaniu.

Wysokość rezerwy i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się przy uwzględnieniu stawek podatku dochodowego, które, według przewidywań, będą obowiązywały w okresie, gdy składnik aktywów zostanie zrealizowany lub rezerwa rozwiązana.

Podatek odroczony jest ujmowany w rachunku zysków i strat danego okresu, za wyjątkiem przypadku, gdy podatek odroczony:

• dotyczy transakcji czy zdarzeń, które ujmowane są bezpośrednio w kapitale własnym – wówczas podatek odroczony również ujmowany jest w odpowiednim składniku kapitału własnego, lub
• wynika z połączenia jednostek gospodarczych – wówczas podatek odroczony wpływa na wartość firmy lub nadwyżkę udziału w wartości godziwej aktywów netto nad kosztem przejęcia.

(m) Kapitał własny

Kapitał własny stanowią kapitał akcyjny, kapitał zapasowy oraz kapitały tworzone przez Grupę zgodnie z obowiązującym prawem, statutem i uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, łącznie z kwotą wynikającą z niepodzielonego wyniku finansowego z lat ubiegłych.

Akcje własne, skupione celem dalszej odsprzedaży, zostały ujęte jako pomniejszenie kapitałów własnych i wycenione według ceny nabycia.

Kapitał zapasowy stanowi kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej, kwoty zgodnie z obowiązującym prawem lub aktem notarialnym oraz kwoty wyniku finansowego przekazane na kapitał zapasowy zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.

(n) Dywidendy

Płatność dywidend na rzecz akcjonariuszy ujmuje się jako zobowiązanie w sprawozdaniu finansowym Grupy w okresie, w którym nastąpiło ich zatwierdzenie przez akcjonariuszy spółki.

5 Zarządzanie ryzykiem finansowym

Działalność prowadzona przez Grupę naraża ją na wiele różnych zagrożeń finansowych, a w szczególności: ryzyko walutowe, ryzyko stopy procentowej, ryzyko kredytowe, ryzyko płynności.

W przypadku Grupy podstawowym narzędziem zarządzania ryzykiem walutowym jest dążenie do denominowania w tej samej walucie zarówno przychodów (najem, sprzedaż) jak i kosztów (finansowanie i budowa). Komercyjne projekty nieruchomościowe (centra handlowe i biura) wyceniane są w euro. W związku z tym, wartość aktywów wyrażona w PLN podlega wahaniom w zależności od kursów walut obcych.

Ryzyko stopy procentowej odnosi się przede wszystkim do zawartych umów kredytów i pożyczek.
W przypadku Grupy czynnikiem ograniczającym ryzyko stopy procentowej jest indeksowanie przychodów o wskaźnik inflacji obowiązujący w strefie euro.

W przypadku Funduszu ryzyko kredytowe dotyczy przede wszystkim lokowania przez Fundusz wolnej gotówki w krótkoterminowych papierach komercyjnych lub na lokatach bankowych. Ryzyko kredytowe jest ograniczane poprzez zawieranie transakcji wyłącznie z renomowanymi podmiotami charakteryzującymi się dobrą sytuacją finansową oraz ograniczanie koncentracji. Prowadzona jest bieżąca analiza sytuacji finansowej dłużników Funduszu oraz monitoring dostępnych ratingów.
Jednocześnie Grupa systematycznie bada i kontroluje wywiązywanie się z zobowiązań przez swoich klientów.

Polityka Funduszu zakłada utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych oraz papierów wartościowych, niezbędnego dla bieżącej obsługi zobowiązań. Nadwyżki środków pieniężnych Funduszu są lokowane w krótkoterminowych papierach komercyjnych, depozytach bankowych. W związku z przeprowadzoną emisją akcji w 2007 roku, obecnie Funduszu posiada zasoby gotówkowe, co ogranicza ryzyko utraty płynności.

6 Najważniejsze szacunki i oceny przyjęte na potrzeby sporządzenia sprawozdania finansowego

Szacunki i oceny przyjęte na potrzeby sporządzenia Sprawozdania finansowego oparte są na doświadczeniu wynikającym z danych historycznych oraz analizy przyszłych zdarzeń, których prawdopodobieństwo zajścia, zgodnie z najlepszą wiedzą Zarządu, jest istotne.

Jednym z najważniejszych szacunków i ocen przyjętych na potrzeby sporządzania sprawozdania finansowego jest określenie wartości nieruchomości inwestycyjnych. Wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych ustala się w oparciu o wyceny tychże nieruchomości sporządzone przez renomowanych rzeczoznawców majątkowych. Wartość ustalona przez rzeczoznawcę majątkowego może zostać skorygowana w celu uwzględnienia dodatkowych okoliczności.

7 Sezonowość działalności

Działalność Funduszu nie ma charakteru sezonowego, zatem przedstawione wyniki Funduszu nie odnotowują istotnych wahań w trakcie roku.

8 Informacje dotyczące segmentów działalności

(a) Sprawozdawczość według segmentów branżowych

Podział podstawowy to podział na segmenty branżowe. W Grupie Kapitałowej wyodrębniono jeden segment branżowy: działalność inwestycyjna.

Segmenty branżowe określono jako dające się wyodrębnić obszary działalności Grupy, w ramach, których następuje dystrybucja towarów lub świadczenie usług lub grupy powiązanych towarów lub usług, podlegające ryzyku i charakteryzujące się poziomem zwrotu z poniesionych nakładów inwestycyjnych różniącym się od tych, które są właściwe dla innych segmentów branżowych.

W ramach segmentu: działalność inwestycyjna Grupa prowadzi działalność polegającą na:
- nabywaniu papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- nabywaniu, bądź obejmowaniu udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce oraz innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty,
- wykonywaniu praw z akcji i udziałów oraz papierów wartościowych, jak również rozporządzaniu nimi,
- inwestowaniu w nieruchomości.

(b) Sprawozdawczość według segmentów geograficznych

Grupa Kapitałowa działa wyłącznie na terenie Polski i wszystkie jej aktywa znajdują się na terenie Polski.

Skonsolidowany bilans na dzień 31 grudnia 2007 r.

w tys. zł	Nota	31.12.2007	31.12.2006
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Rzeczowe aktywa trwałe	1	3 021	229 211
Nieruchomości inwestycyjne	2	883 075	8 026
Wartość firmy	3	6 817	6 817
Wartości niematerialne i prawne	3	42	16
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4	911	689
		893 866	244 759
Aktywa obrotowe			
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	6	23 930	10 100
Dłużne instrumenty finansowe		51 686	-
Aktywa finansowe wg wartości godziwej przez rachunek zysków i strat	5	-	2 249
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	7	23 001	16 087
		98 617	28 436
Aktywa, razem		**992 483**	**273 195**
KAPITAŁ WŁASNY			
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom Funduszu			
Kapitał zakładowy	8	12 584	1 204
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej		114 200	57 877
Kapitał zapasowy		(21 554)	(19 452)
Niepodzielony zysk (niepokryta strata)		295 608	55 481
		400 838	95 110
Udział mniejszości		175 519	35 739
Kapitał własny, razem		**576 357**	**130 849**
ZOBOWIĄZANIA			
Zobowiązania długoterminowe			
Kredyty i pożyczki	9	13 696	1 070
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4	99 972	10 519
		113 668	11 589
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	10	36 391	23 550
Kredyty i pożyczki	9	252 750	104 798
Przychody przyszłych okresów	11	3 739	1 597
Inne rezerwy i zobowiązania	12	9 578	812
		302 458	130 757
Zobowiązania, razem		**416 126**	**142 346**
Pasywa, razem		**992 483**	**273 195**

Skonsolidowany rachunek zysków i strat
za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.

w tys. zł	Nota	Za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2007 r.	Za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2006 r.
Przychody z inwestycji			
Przychody z tytułu najmu		28 335	-
Koszty najmu		(12 763)	-
Zysk netto z wyceny nieruchomości inwestycyjnej		460 512	5 606
Przychody z innych papierów wartościowych		794	78
Przychody z tytułu odsetek		906	226
Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji	13	1 036	924
		478 820	6 834
Pozostałe przychody operacyjne	14	1 251	231
Przychody operacyjne, razem		**480 071**	**7 065**
Koszty operacyjne			
Wynagrodzenie firmy zarządzającej		(4 641)	(1 000)
Wynagrodzenia		(1 534)	(1 027)
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia		(176)	(57)
Amortyzacja		(49)	(48)
Odpisy aktualizujące		-	24
Pozostałe koszty administracyjne		(4 014)	(2 794)
Pozostałe koszty operacyjne	15	(1 276)	(677)
		(11 690)	(5 579)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej		**468 381**	**1 486**
Koszty finansowe (netto)	16	(72)	178
Podatek dochodowy	17	(90 504)	(52)
Zysk (strata) netto		**377 805**	**1 612**
Przypisany dla:			
Akcjonariuszy Funduszu		238 025	312
Udział mniejszości		139 780	1 300
		377 805	**1 612**
Zysk (strata) netto na akcję zwykłą (w zł)			
- podstawowy oraz rozwodniony		3,57	0,03

Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym

za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.

	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom Funduszu					
w tys. zł	**Kapitał zakładowy**	**Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej**	**Kapitał zapasowy**	**Wynik finansowy**	**Udział mniejszości**	**Razem**
2007 r.						
Saldo na początek okresu	1 204	57 877	(19 452)	55 481	35 739	130 849
Podwyższenie kapitału	11 380	56 323				67 703
Pokrycie straty roku 2006			(2 102)	2 102		-
Zysk (strata) netto				238 025	139 780	377 805
Saldo na koniec okresu	**12 584**	**114 200**	**(21 554)**	**295 608**	**175 519**	**576 357**
2006 r.						
Saldo na początek okresu	1 204	57 877	(19 452)	58 915	1 758	100 302
Korekty lat poprzednich:				(3 820)		(3 820)
Saldo na początek okresu po korektach	1 204	57 877	(19 452)	55 095	1 758	96 482
Zysk (strata) netto				312	1 300	1 612
Korekty dot. lat poprzednich				74	(1)	73
Podwyższenie kapitału					34 416	34 416
Sprzedaż akcji					(1 734)	(1 734)
Saldo na koniec okresu	**1 204**	**57 877**	**(19 452)**	**55 481**	**35 739**	**130 849**

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych

za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.

w tys. zł	2007 r.	2006 r.
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych	(187 940)	-
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych	(1 062)	(112 776)
Zbycie papierów wartościowych	68 106	-
Nabycie papierów wartościowych	(115 940)	(1 708)
Odsetki otrzymane	1 071	111
Dywidendy otrzymane	-	78
Udzielone pożyczki/Spłacone pożyczki	1 011	(1 011)
Zapłacone wynagrodzenia firmy zarządzającej	(576)	(1 044)
Podatek dochodowy	(1 287)	-
Pozostałe przepływy	15 743	(5 421)
	(220 874)	(121 771)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
Wpływy z tytułu emisji akcji	68 285	-
Koszty transakcyjne związane z emisją akcji	(582)	-
Kredyty i pożyczki/Spłaty kredytów i pożyczek	160 878	129 057
Odsetki	(810)	
	227 771	129 057
Przepływy pieniężne netto	**6 897**	**7 286**
Środki pieniężne na początek okresu	16 087	8 801
Różnice kursowe	17	-
Środki pieniężne na koniec okresu	**23 001**	**16 087**

Octava NFI S.A.

Podsumowanie portfela inwestycyjnego funduszu na dzień 31 grudnia 2007 r.

	Udziały wiodące	Udziały mniejszościowe	Akcje i udziały w jednostkach zależnych	Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	Akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych	Dłużne papiery wartościowe	Pozostałe	Razem
Wartość bilansowa na początek roku obrotowego	**64 388**	**2 249**	**1 910**	**1 568**	**-**	**-**	**-**	**70 115**
Zwiększenia:	**-**	**-**	**52**	**-**	**-**	**113 515**	**-**	**113 567**
Nabycie			52			113 205		113 257
Należne odsetki						310		310
Zmniejszenia:	**-**	**(2 249)**	**-**	**-**	**-**	**(61 829)**	**-**	**(64 078)**
Sprzedaży/wykupu		(2 249)				(61 829)		(64 078)
Wartość bilansowa na koniec okresu	**64 388**	**-**	**1 962**	**1 568**	**-**	**51 686**	**-**	**119 604**

Zestawienie portfela inwestycyjnego
Zbywalność składników portfela inwestycyjnego
na dzień 31 grudnia 2007 r.

	w tys. zł			
	Z nieograniczoną zbywalnością			
	notowane na giełdach	notowane na rynkach pozagiełdowych	nienotowane na rynkach regulowanych	Z ograniczoną zbywalnością
Udziały wiodące				
wartość bilansowa				64 388
wartość wg ceny nabycia				64 388
wartość godziwa				64 388
wartość rynkowa				
Udziały mniejszościowe				
Akcje i udziały w jednostkach zależnych				
wartość bilansowa				1 963
wartość wg ceny nabycia				1 963
wartość godziwa				1 963
wartość rynkowa				
Akcje i udziały w jednostkach współzależnych				
Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych				
wartość bilansowa				1 567
wartość wg ceny nabycia				1 607
wartość godziwa				1 567
wartość rynkowa				
Akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych				
Dłużne papiery wartościowe				
wartość bilansowa				51 686
wartość wg ceny nabycia				51 376
wartość godziwa				51 686
wartość rynkowa				
Pozostałe				
Zagraniczne papiery wartościowe				
Razem				
wartość bilansowa	-	-	-	119 604
wartość wg ceny nabycia	-	-	-	119 334
wartość rynkowa	-	-	-	-

Octava NFI S.A.

Zestawienie portfela inwestycyjnego
Udziały wiodące
na dzień 31 grudnia 2007 r.

Lp.	Nazwa jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot działalności	Liczba akcji/udziałów	Wartość księgowa akcji/udziałów przed korektą	Korekta wartości księgowej akcji/udziałów	Wartość bilansowa akcji/udziałów	Wartość rynkowa (dla spółek notowanych)	Procent posiadanego kapitału zakładowego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Nieopłacona przez emitenta wartość akcji/udziałów w jednostce	Otrzymane lub należne dywidendy (inne udziały w zyskach)
	w tys. zł											
1.	Legnicka Development S.A.	Warszawa	budowa i wynajem powierzchni handlowo-usługowych	4 136 905	64 388	0	64 388	0	70,3978%	70,3978%	0	0
Razem					**64 388**	0	**64 388**	0			0	0

Octava NFI S.A.

Zestawienie portfela inwestycyjnego
Udziały wiodące c.d.
na dzień 31 grudnia 2007 r.

	w tys. zł																		
									Kapitał własny							Zobowiązania i rezerwy			
Lp.	Nazwa jednostki	Przychody netto ze sprzedaży	Zysk (strata) na działalności operacyjnej	Aktywa obrotowe	Należności długoterminowe	Należności krótkoterminowe	Zapasy	Aktywa razem	Ogółem, w tym:	Zakładowy	Należne wpłaty na kapitał zakładowy	Zapasowy	Rezerwowe	Wynik finansowy z lat ubiegłych	Zysk (strata) netto	Ogółem, w tym:	Zobowiązania krótkoterminowe	Zobowiązania długoterminowe
1.	Legnicka Development S.A.	28 335	468 768	41 812	0	22 608	0	914 832	495 087	91 379	0	9 208	0	13 925	380 575	419 745	302 654	16 196
Razem		**28 335**	**468 768**	**41 812**	0	**22 608**	0	**914 832**	**495 087**	**91 379**	0	**9 208**	0	**13 925**	**380 575**	**419 745**	**302 654**	**16 196**

Octava NFI S.A.

Zestawienie portfela inwestycyjnego
Akcje i udziały w jednostkach podporządkowanych
na dzień 31 grudnia 2007 r.

Lp.	w tys. zł Nazwa jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot działalności	Charakter powiązania	Liczba akcji/udziałów	Wartość księgowa akcji/udziałów przed korektą	Korekta wartości księgowej akcji/udziałów	Wartość bilansowa akcji/udziałów	Wartość rynkowa (dla spółek notowanych)	Procent posiadanego kapitału zakładowego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Nieopłacona przez emitenta wartość akcji/udziałów w jednostce	Otrzymane lub należne dywidendy (inne udziały w zyskach)
1.	Konstancin-Nieruchomości Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	zależna	3 820	1 910	0	1 910	0	100,00%	100,00%	0	0
2.	Galeria7 Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska	zależna	1 000	52	0	52	0	100,00%	100,00%	0	0
3.	Maski Sp. z o.o.	Warszawa	działalność wydawnicza	stowarzyszona	40	0	0	0	0	40,00%	40,00%	0	0
Razem						**1 962**	0	**1 962**	0			0	0

Octava NFI S.A.

Zestawienie portfela inwestycyjnego
Akcje i udziały w jednostkach podporządkowanych
na dzień 31 grudnia 2007 r.

w tys. zł

Lp.	Nazwa jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Przychody netto ze sprzedaży	Zysk (strata) na działalności operacyjnej	Aktywa obrotowe	Należności długoterminowe	Należności krótkoterminowe	Zapasy	Aktywa razem	Kapitał własny							Zobowiązania i rezerwy		
									Ogółem, w tym:	Zakładowy	Należne wpłaty na kapitał zakładowy	Zapasowy	Rezerwowe	Wynik finansowy z lat ubiegłych	Zysk (strata) netto	Ogółem, w tym:	Zobowiązania krótkoterminowe	Zobowiązania długoterminowe
1.	Konstancin-Nieruchomości Sp. z o.o.	0	(72)	754	0	631	0	4 403	1 202	1 910	0	501	0	(1 090)	(119)	3 201	3 191	0
2.	Galeria7 Sp. z o.o.	0	(472)	520	0	113	0	8 599	(567)	50	0	0	0	0	(617)	9 166	9 166	0
3.	Maski Sp. z o.o.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Razem		**0**	**(544)**	**1 274**	**0**	**744**	**0**	**13 002**	**635**	**1 960**	**0**	**501**	**0**	**(1 090)**	**(736)**	**12 367**	**12 357**	**0**

Octava NFI S.A.

Zestawienie portfela inwestycyjnego
Akcje i udziały w pozostałych jednostkach
na dzień 31 grudnia 2007 r.

Lp.	w tys. zł Nazwa jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot działalności	Liczba akcji / udziałów	Wartość bilansowa akcji/udziałów	Procent posiadanego kapitału zakładowego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Nieopłacona przez emitenta wartość akcji/udziałów w jednostce	Otrzymane lub należne dywidendy (inne udziały w zyskach)
1.	Łąki Konstancińskie Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	1 302	1 093	21,76%	21,76%		
2.	Międzyrzecze Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	795	408	21,62%	21,62%		
3.	Przy Parku Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	109	67	22,71%	22,71%		
Razem					**1 568**				

Octava NFI S.A.

Zestawienie portfela inwestycyjnego
Obligacje
na dzień 31 grudnia 2007 r.

Lp.	Emitent	Nr serii	Termin wykupu	Wartość nominalna	Wartość w cenie nabycia	Wartość rynkowa	Należne odsetki	Udział w aktywach netto w %
	w tys. zł							
1.	VW Leasing	BDVWL140308T	14.03.2008	10 000	9 755	9 894	139	7,15%
2.	Volkswagen Leasing Polska	VWLEAS65 241108	24.11.2008	8 300	8 308	8 309	9	6,00%
3.	Toyota Bank Polska	TOYBAN06 190908	19.09.2008	8 000	8 023	8 014	14	5,79%
4.	AIG Bank Polska	AIGH0058 080108	08.01.2008	7 100	7 043	7 092	49	5,12%
5.	Toyota Leasing Polska	TOYLEA19 110108	11.01.2008	5 700	5 652	5 691	39	4,11%
6.	BPH Leasing	BPHLEAS286	29.01.2008	5 040	4 996	5 017	21	3,62%
7.	AIG Bank Polska	AIG P 0087	19.02.2008	3 000	2 966	2 978	12	2,15%
8.	Carlsberg Polska	OKOCI305 170108	17.01.2008	2 700	2 672	2 693	21	1,95%
9.	BPH Leasing	BPHLEAS283	08.01.2008	2 000	1 991	1 998	6	1,44%
Razem				**51 840**	**51 407**	**51 686**	**310**	**37,33%**

w tys. zł

1 Rzeczowe aktywa trwałe

	Budynki	Urządzenia i maszyny	Nieruchomości inwestycyjne w budowie	Pozostałe	Razem
Stan na 1.1.2006					
Wartość brutto	1 564	118	104 037	96	105 815
Skumulowana amortyzacja	(1 034)	(110)	-	(32)	(1 176)
Wartość netto	**530**	**8**	**104 037**	**64**	**104 639**
Okres od 1.1.2006 do 31.12.2006					
Stan na 1.1.2006	530	8	104 037	64	104 639
Zakupy	-	-	112 752	15	112 767
Aktualizacja wyceny	-	-	12 267	-	12 267
Likwidacja	(1 105)	-	-	(91)	(1 196)
Amortyzacja za okres	(30)	(3)	-	(14)	(47)
Korekta umorzenia w związku z likwidacją	744	-	-	37	781
Stan na 31.12.2006	**139**	**5**	**229 056**	**11**	**229 211**
Stan na 31.12.2006					
Wartość brutto	459	118	229 056	20	229 653
Skumulowana amortyzacja	(320)	(113)	-	(9)	(442)
Wartość netto	**139**	**5**	**229 056**	**11**	**229 211**
Okres od 1.1.2007 do 31.12.2007					
Stan na 1.1.2007	139	5	229 056	11	229 211
Zakupy	12	3	180 241	46	180 302
Amortyzacja za okres	(15)	(7)	-	(12)	(34)
Przeniesienie ze środków trwałych w budowie	-	-	(406 458)	-	(406 458)
Stan na 31.12.2007	**136**	**1**	**2 839**	**45**	**3 021**
Stan na 31.12.2007					
Wartość brutto	471	121	2 839	66	3 497
Skumulowana amortyzacja	(335)	(120)	-	(21)	(476)
Wartość netto	**136**	**1**	**2 839**	**45**	**3 021**

2 Nieruchomości inwestycyjne

	31.12.2007	31.12.2006
Stan na początek okresu	8 026	2 420
Zakupy	8 079	-
Przeniesienie ze środków trwałych w budowie	406 458	-
Zysk netto z wyceny nieruchomości inwestycyjnej	460 512	5 606
Stan na koniec okresu	**883 075**	**8 026**

w tys. zł

3 Wartości niematerialne i prawne

	Wartość firmy	Pozostałe	Razem
Stan na 1.1.2006			
Wartość brutto	926	21	947
Skumulowana amortyzacja	-	(11)	(11)
Wartość netto	**926**	**10**	**936**
Okres od 1.1.2006 do 31.12.2006			
Stan na 1.1.2006	926	10	936
Zakupy	5 891	7	5 898
Likwidacja	-	(5)	(5)
Amortyzacja	-	(1)	(1)
Korekta umorzenia w związku z likwidacją	-	5	5
Stan na 31.12.2006	**6 817**	**16**	**6 833**
Stan na 31.12.2006			
Wartość brutto	6 817	23	6 840
Skumulowana amortyzacja	-	(7)	(7)
Wartość netto	**6 817**	**16**	**6 833**
Okres od 1.1.2007 do 31.12.2007			
Stan na 1.1.2007	6 817	16	6 833
Zakupy	-	41	41
Likwidacja	-	(2)	(2)
Amortyzacja	-	(15)	(15)
Korekta umorzenia w związku z likwidacją	-	2	2
Stan na 31.12.2007	**6 817**	**42**	**6 859**
Stan na 31.12.2007			
Wartość brutto	6 817	62	6 879
Skumulowana amortyzacja	-	(20)	(20)
Wartość netto	**6 817**	**42**	**6 859**

Wartość firmy	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.	651	651
Międzyrzecze Sp. z o.o.	275	275
Legnicka Development S.A.	5 891	5 891
	6 817	**6 817**

4 Aktywa i zobowiązania z tyt. odroczonego podatku dochodowego

	31.12.2007	**31.12.2006**
Aktywa z tyt. odroczonego podatku dochodowego:		
- przypadające do realizacji w ciągu 12 miesięcy	592	646
- przypadające do realizacji po upływie 12 miesięcy	319	43
	911	**689**
Zobowiązania z tyt. odroczonego podatku dochodowego:		
- przypadające do uregulowania w ciągu 12 miesięcy	(1 395)	(712)
- przypadające do uregulowania po upływie 12 miesięcy	(98 577)	(9 807)
	(99 972)	**(10 519)**

w tys. zł

Aktywa z tyt. odroczonego podatku dochodowego

	Odpisy aktualizujące	Odsetki naliczone	Rezerwy kosztowe	Pozostałe	Razem
Okres od 1.1.2006 do 31.12.2006					
Stan na 1.1.2006	503	-	6	-	509
Obciążenie/(uznanie) wyniku finansowego	-	93	1	86	180
Stan na 31.12.2006	**503**	**93**	**7**	**86**	**689**
Okres od 1.1.2007 do 31.12.2007					
Stan na 1.1.2007	503	93	7	86	689
Obciążenie/(uznanie) wyniku finansowego	-	(93)	771	(456)	222
Stan na 31.12.2007	**503**	**-**	**778**	**(370)**	**911**

Zobowiązania z tyt. odroczonego podatku dochodowego

	Wycena inwestycji	Przychody niezafakturowane	Należne odsetki	Pozostałe	Razem
Okres od 1.1.2006 do 31.12.2006					
Stan na 1.1.2006	9 778	-	699	30	10 507
Obciążenie/(uznanie) wyniku finansowego	-	-	2	10	12
Stan na 31.12.2006	**9 778**	**-**	**701**	**40**	**10 519**
Okres od 1.1.2007 do 31.12.2007					
Stan na 1.1.2007	9 778	-	701	40	10 519
Obciążenie/(uznanie) wyniku finansowego	88 799	482	171	1	89 453
Stan na 31.12.2007	**98 577**	**482**	**872**	**41**	**99 972**

5 Aktywa finansowe wg wart. godziwej przez rach.zysków i strat

	31.12.2007	31.12.2006
Udziały mniejszościowe:		
- notowane na rynkach pozagiełdowych	-	2 249
	-	**2 249**
Klasyfikowane jako:		
- przeznaczone do obrotu	-	-
- wyznaczone w momencie ich początkowego ujęcia do wyceny w wart. godziwej przez rachunek zysków i strat	-	2 249
	-	**2 249**

6 Należności i pozostałe aktywa

	31.12.2007	31.12.2006
Należności handlowe	9 347	141
Pozostałe należności	2 148	3 817
Odpisy aktualizujące	(646)	(3 303)
Należności handlowe i pozostałe netto	10 849	655
Należności z tytułu podatków, etc.	8 599	8 011
Należności z tyt. pożyczek	-	1 011
Rozliczenia międzyokresowe	4 482	423
	23 930	**10 100**

w tys. zł

Należności		
Część krótkoterminowa	11 774	9 665
Część długoterminowa:		
od 1 roku do 2 lat	7 674	12
	19 448	**9 677**

Efektywne oprocentowanie udzielonych pożyczek wynosi: 4,71%, 5,99% (PLN), 17,48% - 17,65% (EURO).

Zmiana stanu odpisów aktualizujących	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Stan na początek okresu	3 954	4 049
zmniejszenia (z tytułu)	-	
rozwiązanie	-	(102)
korekta prezentacji	-	
zwiększenia	-	7
Stan odpisów aktualizujących na koniec okresu, razem	**3 954**	**3 954**

7 Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne

	31.12.2007	**31.12.2006**
Środki pieniężne w kasie	3	3
Środki pieniężne na rachunkach bieżących	21 917	7 154
Krótkoterminowe depozyty bankowe	1 081	8 930
Razem	**23 001**	**16 087**

8 Kapitał zakładowy

Kapitał zakładowy na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosi 12.584.366,70 zł i dzieli się na 125.843.667 akcji zwykłych na okaziciela serii A i B o wartości nominalnej 0,10 zł każda.
W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2007 r. zapitał zakładowy został podwyższony o 11.380.841,30 tys. zł poprzez emisję 113.808.413 akcji serii B o wartości niminalnej 0,10 zł każda. Wszystkie wyemitowane akcje zostały w pełni opłacone.

Stan akcjonariatu posiadającego co najmniej 5% ogólnej liczby głosów przedstawia się następująco - na dzień przekazania raportu za 2007 rok:

akcjonariusz	*liczba posiadanych akcji/głosów*	*% udział w kapitale zakładowym*	*% udział w ogólnej liczbie głosów na WZA*
Grupa Kapitałowa: Elliott International, L.P. oraz	67 715 738	53,81%	53,81%
Elliott Associates, L.P. poprzez spółki wchodzące w jej skład:			
-Manchester Securities Corporation Ltd			
-Senato Holdings Limited			
-NIF Fund Investments (Cyprus) Limited			
Deactiva Limited	12 571 282	9,99%	9,99%

9 Zobowiązania z tyt. zaciągniętych kredytów i pożyczek

	31.12.2007	**31.12.2006**
Długoterminowe:		
Kredyty bankowe	-	-
Pożyczki otrzymane	13 696	1 070
Razem	**13 696**	**1 070**

w tys. zł

Krótkoterminowe:		
Kredyty bankowe	252 750	104 798
Pożyczki otrzymane	-	-
Razem	**252 750**	**104 798**
Zobowiązania z tyt. kredytów i pożyczek razem	**266 446**	**105 868**

Struktura zapadalności długoterminowych kredytów i pożyczek:	**31.12.2007**	**31.12.2006**
od 1 roku do 2 lat	13 696	1 070
od 2 do 5 lat	-	-
Razem	**13 696**	**1 070**

Struktura walutowa zobowiązań z tyt. kredytów i pożyczek	**31.12.2007**	**31.12.2006**
- w walucie polskiej	6 597	5 034
- w EURO po przeliczeniu na złote polskie	259 849	100 834
Razem	**266 446**	**105 868**

10 Zobowiązania z tyt. dostaw i usług i pozostałe

	31.12.2007	**31.12.2006**
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	32 062	17 006
Zobowiązania z tytułu podatków, etc.	13	4
Pozostałe zobowiązania	8	6 473
Rozliczenia międzyokresowe kosztów	4 308	67
Razem	**36 391**	**23 550**

11 Rozliczenia międzyokresowe przychodów

	31.12.2007	**31.12.2006**
Otrzymane zaliczki z tytułu niewykonanych świadczeń	3 731	1 587
Przychody z tytułu zakupionej wierzytelności	8	10
Stan na koniec okresu	**3 739**	**1 597**

12 Inne rezerwy i zobowiązania

	31.12.2007	**31.12.2006**
Rezerwy na sprawy sądowe	-	230
Pozostałe rezerwy	9 000	-
Pozostałe zobowiązania	578	582
	9 578	**812**

	Rezerwy na sprawy sądowe	**Pozostałe rezerwy**	**Razem**
Okres od 1.1.2006 do 31.12.2006			
Stan na 1.1.2006	673	101	774
Obciążenie/(uznanie) wyniku finansowego:			-
- utworzenie	230	-	230
- wykorzystanie	(673)	-	(673)
- rozwiązanie	-	(101)	(101)
Stan na 31.12.2006	**230**	**-**	**230**
Okres od 1.1.2007 do 31.12.2007			
Stan na 1.1.2007	230	-	230
Obciążenie/(uznanie) wyniku finansowego:			
- wykorzystanie	(230)	-	(230)
Stan na 31.12.2007	**-**	**-**	**-**

w tys. zł

13	**Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji**	**31.12.2007**	**31.12.2006**
	Zrealizowane zyski ze sprzedaży	1 036	-
	Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny papierów wartościowych	-	924
		1 036	**924**

14	**Pozostałe przychody operacyjne**	**31.12.2007**	**31.12.2006**
	Sprzedaż usług	1 120	113
	Inne	131	118
	Pozostałe przychody operacyjne razem	**1 251**	**231**

15	**Pozostałe koszty operacyjne**	**31.12.2007**	**31.12.2006**
	Umorzone lub przedawnione należności		7
	Rezerwa na sprawy sądowe		292
	Likwidacja środków trwałych		360
	Darowizny	63	-
	Kary	188	-
	Pozostałe	13	18
	Refakturowane koszty	1 012	-
	Pozostałe koszty operacyjne razem	**1 276**	**677**

16	**Koszty finansowe netto**	**31.12.2007**	**31.12.2006**
	Odsetki otrzymane	-	77
	Odsetki zapłacone	(2)	(3)
	Inne koszty finansowe	(371)	(488)
	Różnice kursowe	301	592
		(72)	**178**

17	**Podatek dochodowy**	**31.12.2007**	**31.12.2006**
	Podatek dochodowy bieżący	(1 273)	-
	Podatek dochodowy odroczony	(89 231)	(52)
		(90 504)	**(52)**
	Zysk (strata) brutto	464 562	1 664
	Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podst. opodatkowania:		
	Przychody, które nie są zaliczone do dochodu do opodatkowania	(1 190)	(5 244)
	Koszty i straty nie uznawane za koszty uzyskania przychodu	(206)	1 430
	Rozliczenie różnic przejściowych z lat ubiegłych	188	(263)
	Przejściowe różnice	(455 347)	(1 369)
	Straty z lat ubiegłych	(3 570)	-
	Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	4 437	(3 782)

18	**Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)**	**31.12.2007**	**31.12.2006**
		3,57	0,03
	Zysk (strata) netto za okres przypadający na akcjonariuszy Funduszu	238 025	312
	Średnia ważona liczba akcji zwykłych w ciągu okresu	66 600 931	12 035 254

W okresie między dniem bilansowym a dniem sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie wystąpiły żadne inne transakcje dotyczące akcji zwykłych lub potencjalnych akcji zwykłych.

w tys. zł

19 Wynagrodzenie dla Zarządu i Rady Nadzorczej Funduszu

	31.12.2007	31.12.2006
Przeciętne zatrudnienie	4	2
Wynagrodzenie dla Zarządu	-	126
Wynagrodzenie dla Rady Nadzorczej	578	456
rok 2007, w tym (w zł):		
- Charles DeBenedetti	126 565	
- Jarosław Golacik	1 730	
- Iain Gunn	88 374	
- Dorota Jakowlew-Zajder	88 374	
- Bogdan Kryca	88 374	
- Neil Milne	2 704	
- Wiktor Sliwinski	88 374	
- Hubert Stępniewicz	2 704	
- Andrzej Wieczorkiewicz	90 832	

20 Postępowania sądowe

W IV kwartale 2007 r. Emitent otrzymał wyrok Sądu orzekający umorzenie postępowania z powództwa Małgorzaty Dzwonarkiewicz, Jerzego Ostrouch oraz Zbigniewa Pusz, przeciwko Emitentowi o zapłatę kwoty 1.870.839,60 zł z tytułu umów sprzedaży akcji i obligacji spółki Stolbud Gorzów Wielkopolski Okna i Drzwi S.A.

W okresie ostatnich 12 miesięcy nie toczyły się żadne postępowania arbitrażowe oraz postępowania administracyjne przed organami rządowymi z udziałem Emitenta, mogące mieć istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Emitenta bądź Grupy Kapitałowej.

W okresie objętym sprawozdaniem nie były udzielane poręczenia ani gwarancje.

W dniu 19 września 2007 roku Fundusz zawarł umowę pożyczki z Legnicka Development S.A. w związku z umową poręczenia zawartą 20 grudnia 2005 roku, pomiędzy Octava NFI SA jako poręczycielem kredytu budowlanego udzielonego Legnickiej Development SA oraz BRE Bankiem jako przedstawicielem banków finansujących ww. kredyt.

21 Instrumenty finansowe

Podział instrumentów finansowych

	Aktywa finansowe wg wart. godziwej przez rach.zysków i strat	Zobowiązania finansowe wg wart. godziwej przez rach.zysków i strat
Środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	23 001	-
Udziały mniejszościowe notowane	-	-
Kredyty i pożyczki otrzymane	-	266 446
Instrumenty finansowe razem	**23 001**	**266 446**

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem klasyfikacja instrumentów finansowych nie uległa zmianie.
Zmiana stanu udziałów mniejszościowych została zaprezentowana w zestawieniu portfela inwestycyjnego.

22 Transakcje z jednostkami powiązanymi

Jednostkami powiązanymi z Grupą są:

Na dzień 31.12.2007

Nazwa	Powiązanie
Manchester Securities Corporation Senato Holdings Limited NIF Fund Investments (Cyprus) Limited	Spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Elliot International, LP, posiadają łącznie 53,81% akcji Octava NFI S.A. oraz 25% udziałów w Legnicka Development S.A.
Maski Sp. z o.o.	spółka stowarzyszona
KP Capital Sp. z. o.o.	spółka zarządzająca jednostką dominującą

w tys. zł

Na dzień 31.12.2006

Nazwa	Powiązanie
Manchester Securities Corporation Senato Holdings Limited NIF Fund Investments (Cyprus) Limited	Spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Elliot International, LP, posiadają łącznie 60,96% akcji Octava NFI S.A. oraz 25% udziałów w Legnicka Development S.A.
Maski Sp. z o.o.	spółka stowarzyszona
KP Capital Sp. z. o.o.	spółka zarządzająca jednostką dominującą

Transakcje z jednostkami powiązanymi:

Zobowiązania z tyt. kredytów i pożyczek - krótkoterminowe	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Manchester Securities Corporation	13 248	135
	13 248	**135**

Nieruchomości inwestycyjne w budowie - odsetki od pożyczki	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Manchester Securities Corporation	4 065	154
	4 065	**154**

Zobowiązania - pozostałe	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Manchester Securities Corporation	1 563	643
	1 563	**643**

Koszty finansowe	**31.12.2007**	**31.12.2006**
Manchester Securities Corporation	371	488
	371	**488**

Koszty usług zarządzania	**31.12.2007**	**31.12.2006**
KP Capital Sp. z o.o.	4 641	1 000
	4 641	**1 000**

Koszty pozostałych usług	**31.12.2007**	**31.12.2006**
KP Capital Sp. z o.o.	63	6
	63	**6**

Zobowiązania	**31.12.2007**	**31.12.2006**
KP Capital Sp. z o.o.	-	1
	-	**1**

W dniu 11.05.2007 r. Legnicka Development S.A. podpisała umowę pożyczki podporządkowanej z Manchester Securities Corporation na kwotę 28.400.000 EUR, przeznaczonej w całości na zabezpieczenie wystawienia gwarancji płatności na powyższą kwotę dla spółki Warbud S.A. w związku z budową centrum handlowego "Magnolia Park". Wypłata pożyczki na rzecz Legnicka Development S.A. nastąpiła 14 maja 2007 roku. W związku z niewykorzystaniem przez Warbud S.A. przedstawionej gwarancji, zabezpieczenie przestało być wymagane i w dniu 31.05.2007 r. Legnicka Development S.A. dokonała spłaty kwoty głównej pożyczki na rzecz pożyczkodawcy.

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

23 Wydarzenia po dacie bilansu

Podniesienie kapitału w spółce Galeria7

W dniu 26.02.2008 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy zarejestrował podwyższenie kapitału zakładowego Galerii7 Sp. z o.o. do kwoty 11.051.20,00. Wszystkie udziały spółki należą do Funduszu. Na pokrycie powyższego kapitału zakładowego Fundusz wniósł do Spółki aport – w postaci wierzytelności przysługującej Funduszowi o zwrot pożyczki w wysokości 9.201.205,48 zł. W pozostałej części podwyższenie kapitały zostało pokryte wkładem pieniężnym.

BAKER TILLY
SMOCZYŃSKI I PARTNERZY

ul. Nowogrodzka 12 lok.3
00-511 Warszawa, Polska
tel. +48 (0) 22 622 19 22
fax. +48 (0) 22 629 87 47
bts@bakertillysmoczynski.pl
www.bakertillysmoczynski.pl

Opinia niezależnego biegłego rewidenta
dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej
Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA“ S.A.
z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia 2007 do 31 grudnia 2007 r.

Przeprowadziliśmy badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA” S.A., w której jednostką dominującą jest Narodowy Fundusz Inwestycyjny „OCTAVA” S.A., z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69, stanowiącego załącznik do niniejszej opinii, obejmującego:

(a) skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 992.483 tys. zł,
(b) skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r. wykazujący zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej w kwocie 238.025 tys. zł,
(c) zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym wykazujące zwiększenie kapitału własnego na dzień 31 grudnia 2007 r. o kwotę 445.508 tys. zł,
(d) skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r. wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych o kwotę 6.914 tys. zł,
(e) dodatkowe informacje i objaśnienia.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone metodą pełną.

Za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej odpowiedzialny jest Zarząd Spółki dominującej. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania.

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
(a) rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (j.t. Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694 wraz z późniejszymi zmianami),
(b) norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

Badanie nasze zostało zaplanowane i przeprowadzone tak, aby uzyskać wystarczającą pewność pozwalającą na wyrażenie miarodajnej opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało w szczególności ocenę poprawności zastosowanych przez jednostki powiązane zasad (polityki) rachunkowości i sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że nasze badanie stanowiło wystarczającą podstawę dla wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem, załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne, zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych i zgodnie ze stosowanymi w sposób ciągły zasadami rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest zgodne z wpływającymi na jego treść przepisami prawa, a także przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy Kapitałowej na dzień 31.12.2007, jak też jej wynik finansowy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2007.

Stwierdzamy, że sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. zawiera, we wszystkich istotnych aspektach, informacje wymagane przez ustawę o rachunkowości i Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje są zgodne ze zbadanym sprawozdaniem finansowym.

Działający w imieniu BAKER TILLY Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o.:

Joe Smoczyński

Biegły Rewident wpisany na listę Biegłych Rewidentów pod numerem 90001
Prezes Zarządu
BAKER TILLY Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o.
Spółka wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 1898

Warszawa, dnia 31 marca 2008 r.

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU NARODOWEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OCTAVA SPÓŁKA AKCYJNA W SPRAWIE RZETELNOŚCI SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Działając w imieniu Zarządu Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Octava SA oświadczam, że wedle swojej najlepszej wiedzy, roczne sprawozdanie finansowe oraz roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe i dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej Funduszu oraz jej wynik finansowy.

W imieniu Zarządu oświadczam ponadto, że sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej Funduszu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej Funduszu, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Piotr Rymaszewski
Prezes Zarządu

Warszawa, 31 marca 2008 roku

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU NARODOWEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO OCTAVA SPÓŁKA AKCYJNA W SPRAWIE PODMIOTU UPRAWNIONEGO DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Działając w imieniu Zarządu Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Octava SA oświadczam, że spółka Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 1898 – podmiot dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu został wybrany zgodnie z przepisami prawa.

W imieniu Zarządu oświadczam, że Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy sp. z o.o. oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z badania, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Piotr Rymaszewski
Prezes Zarządu

Warszawa, 31 marca 2008 roku

O C T A V A

Narodowy Fundusz Inwestycyjny Octava S.A.

Do Akcjonariuszy Grupy Kapitałowej

Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Octava SA

Warszawa, 31 marca 2008 roku

Szanowni Państwo,

w imieniu Zarządu Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Octava Spółka Akcyjna (Octava, Fundusz) przedkładam Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe wraz z Raportem i opinią biegłego rewidenta oraz Sprawozdanie Zarządu na temat działalności Grupy Kapitałowej w 2007 roku.

Rok 2007 był rokiem przełomowym z punktu widzenia realizacji przyjętej w 2004 roku strategii rozwoju Funduszu w sektorze nieruchomości. Spółka Legnicka Development S.A. zakończyła budowę największej we Wrocławiu galerii handlowej. Otwarcie centrum handlowego Magnolia Park nastąpiło w październiku 2007 r. Zakończenie budowy Magnolii Park pozwoliło na przeszacowanie wartości tego aktywa w księgach Funduszu i zrealizowanie przez grupę kapitałową skonsolidowanego zysku w kwocie 377.805 tys. zł. Na dzień otwarcia, cała powierzchnia handlowa w galerii była wynajęta, a szacowane roczne przychody netto z wynajmu wynoszą ok. 13.5m Euro.

Oddanie do użytku centrum handlowego, niski poziom obciążenia bilansu Funduszu i grupy kapitałowej zobowiązaniami oraz spodziewana stabilizacja skonsolidowanych przychodów powodują, że mimo dużej niestabilności na rynkach finansowych i w sektorze bankowym Fundusz i grupa posiadają silne fundamenty budowy wartości w okresie następnych lat. Planowane projekty będą wdrażane w oparciu o wypróbowany mechanizm współpracy ze sprawdzonymi partnerami, w przekonaniu, że wartość kreuje się nie tylko poprzez staranny dobór lokalizacji, ale przede wszystkim przez ostrożny i dobrze przygotowany budżet oraz skuteczne przeprowadzenie procesu budowlanego i komercjalizację.

W 2007r. Fundusz rozpoczął przygotowania do rozpoczęcia kolejnych dwóch istotnych inwestycji: budowy galerii handlowej w Wałbrzychu (ok. 40 tys. m^2 netto) oraz pierwszej fazy rozbudowy Magnolia Park i budowy budynku hotelowo-biurowego we Wrocławiu (łącznie ok. 55 tys. m^2 netto). Łączny szacowany budżet tych dwóch projektów to ponad 200m Euro, zaś rozpoczęcie prac budowlanych jest planowane na pierwszą połowę 2009r.

W dalszej perspektywie, Fundusz planuje całkowite zagospodarowania terenu wokół Magnolii Park (dodatkowe ok 160 tys. m^2 netto), zagospodarowanie terenów w Konstancinie oraz zakup kolejnych nieruchomości pod projekty deweloperskie.

Przeprowadzona w 2007r. emisja akcji na kwotę prawie 70 mln złotych, oraz spodziewane środki z refinansowania projektu we Wrocławiu powinny zaspokoić potrzeby płynnościowe grupy kapitałowej.

Piotr Rymaszewski

I. Ogólna charakterystyka Grupy Kapitałowej

(a) Grupa Kapitałowa Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A., zwana dalej Grupą Kapitałową, obejmuje na dzień 31.12.2007 r. 7 podmiotów.

(b) Skład Grupy Kapitałowej na dzień 31.12.2007 r. jest następujący:

Spółka dominująca

Narodowy Fundusz Inwestycyjny „OCTAVA" S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69.

Spółki zależne objęte konsolidacją

Nazwa Spółki	Siedziba	Udział w kapitale podstawowym Spółki	Udział w całkowitej liczbie głosów
Legnicka Development S.A.	Warszawa	70,40%	70,40%
Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.	Warszawa	100,00%	100,00%
Galeria 7 Sp. z o.o.	Warszawa	100,00%	100,00%
Łąki Konstancińskie Sp. z o.o.	Warszawa	82,55%	82,55%
Przy Parku Sp. z o.o.	Warszawa	82,54%	82,54%
Międzyrzecze Sp. z o.o.	Warszawa	84,58%	84,58%

II. Ogólna charakterystyka jednostek objętych konsolidacją

Spółka dominująca

Narodowy Fundusz Inwestycyjny „OCTAVA" S.A. z siedzibą w Warszawie , przy ul. Prostej 69

(a) Jednostka dominująca - Narodowy Fundusz Inwestycyjny „OCTAVA S.A. (zwany dalej Spółką dominującą lub Funduszem) został zawiązany przez Ministra Przekształceń Własnościowych działającego w imieniu Skarbu Państwa aktem założycielskim sporządzonym w formie aktu notarialnego w Kancelarii Notarialnej Notariusza Mirosława Kupis w Warszawie w dniu 15.12.1994, Repertorium A nr 5194/94. W dniu 31.03.1995 Fundusz został wpisany do Rejestru Handlowego pod nr RHB 43366 przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy Wydział XVI Gospodarczy- Rejestrowy pod nazwą Ósmy Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna (VIII NFI – S.A.). Postanowieniem Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 30.08.2001 Fundusz został zarejestrowany w Krajowym Rejestrze Sądowym pod nr 0000038064.

(b) Przedmiotem działalności Funduszu zgodnie z jego statutem jest:
- nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji spółek oraz nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty,
- wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych,
- rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
- udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom,
- zaciąganie kredytów i pożyczek dla celów Funduszu,
- pozostałe formy udzielania kredytów,
- pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej niesklasyfikowane,
- obsługa nieruchomości na własny rachunek,
- działalność holdingów.

(c) Kapitał zakładowy Funduszu na dzień bilansowy wynosił 12.584.366,70 zł i dzielił się na 125.843.667 akcje zwykłe na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 złotych każda. Zgodnie z uchwałą nr 10 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Funduszu z dnia 11.01.2007 r. wysokość kapitału zakładowego zwiększyła się o kwotę 11.380.841,30 zł na skutek publicznej emisji 113.808.413 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 0,10 zł każda i cenie emisyjnej 0,60 zł każda.

(d) Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy według stanu na dzień 31.12.2007:

	Ilość akcji i liczba głosów na WZA	**% udziału w kapitale zakładowym i ilości głosów na WZA**
Grupa Kapitałowa Elliott International, LP oraz Elliott Associates, LP	67.715.738	53,81%,
Deactiva Ltd.	12.571.282	9,99%.

(e) Władze Spółki dominującej stanowią: Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, Rada Nadzorcza i Zarząd.

(f) W badanym roku obrotowym w skład Rady Nadzorczej wchodzili:

- Jarosław Golacik* od dnia 01.01.2007 do 05.01.2007;
- Neil Morrison Milne od dnia 01.01.2007 do 11.01.2007;
- Hubert Stępniewicz od dnia 01.01.2007 do 11.01.2007;
- Charles David DeBenedetti od dnia 01.01.2007 do 31.12.2007;
- Andrzej Wieczorkiewicz od dnia 01.01.2007 do 31.12.2007;
- Wiktor Sliwinski od dnia 11.01.2007 do 31.12.2007;
- Bogdan Kryca od dnia 11.01.2007 do 31.12.2007;
- Iain Gunn od dnia 11.01.2007 do 31.12.2007;
- Dorota Jakowlew – Zajder od dnia 11.01.2007 do 31.12.2007.

* członek Rady Nadzorczej delegowany do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu od 05.12.2006 na okres do 3 miesięcy. Pan Golacik złożył rezygnację z pełnienia ww. funkcji w dniu 02.01.2007.

(g) W skład Zarządu w 2007 roku wchodzili:

- Piotr Rymaszewski Prezes Zarządu od dnia 11.01.2007 do 31.12.2007.

(h) Sprawozdanie finansowe Spółki dominującej za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. zostało zbadane przez Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowogrodzkiej 12 lok. 3 i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

Jednostki zależne objęte konsolidacją

Legnicka Development S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Królewskiej 27

(a) Legnicka Development S.A. Spółka powstała w wyniku przekształcenia Przedsiębiorstwa Przemysłu Mięsnego Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Spółkę Akcyjną, która w momencie przekształcenia przyjęła nazwę POLMIĘS Zakłady Mięsne S.A.
Przekształcenie nastąpiło na podstawie podjętej uchwały nr 5 Zgromadzenia Wspólników z dnia 16.05.1996. Akt notarialny sporządzono w Kancelarii Notarialnej Pawła Kaczyńskiego z siedzibą w Warszawie, Repertorium A 1581/96. Spółkę zarejestrowano w Sądzie Rejonowym dla Wrocławia - Fabrycznej Wydział VI Gospodarczy pod numerem RHB 6416.
Uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 12.06.2000 zmieniono nazwę Spółki na Legnicka Development S.A.
W dniu 02.08.2001 postanowieniem Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, XIX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod nr 0000033159.

(b) Przedmiotem działalności Spółki, ustalonym w jej statucie, jest:
- sprzedaż detaliczna części i akcesoriów do pojazdów mechanicznych,
- sprzedaż detaliczna paliw,
- sprzedaż detaliczna w nie wyspecjalizowanych sklepach z przewagą żywności, napojów i wyrobów tytoniowych,
- pozostała sprzedaż detaliczna w nie wyspecjalizowanych sklepach,
- działalność hoteli z restauracjami oraz bez restauracji,
- restauracje oraz pozostałe placówki gastronomiczne,
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- zarządzanie nieruchomościami niemieszkalnymi.

(c) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 91.379.030,75 zł i dzielił się na 5.876.465 akcje o wartości nominalnej 15,55 zł każda. W 2007 roku zmian w wysokości kapitału podstawowego nie było.

Akcje w Spółce na dzień bilansowy były objęte następująco:

	Ilość akcji	**Wartość akcji w zł**	**% posiadanych głosów**
NFI "OCTAVA" SA	4.136.905	64.328.872,75	70,40%
Legnicka Holding B.V.	270.444	4.205.404,20	4,60%
Manchester Securities Corporation	1 469.116	22.844.753,80	25,00%
Razem	**5.876.465**	**91.379.030,75**	**100,00%**

(d) Władze Spółki stanowią: Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, Rada Nadzorcza i Zarząd.

(e) Na dzień bilansowy członkami Rady Nadzorczej Spółki byli:

- Pan Piotr Rymaszewski – Przewodniczący Rady Nadzorczej;
- Pan Gilbert Boulanger – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej;
- Pan Wiktor Sliwinski – Członek Rady Nadzorczej.

(f) Na dzień 31.12.2007 w skład Zarządu wchodzili:
- Pan Arkadiusz Tekiel – Prezes Zarządu;
- Pan Henryk Rytwiński – Wiceprezes Zarządu.

(g) Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 01.01.2007 r. do 31.12.2007 r. zostało zbadane przez Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowogrodzkiej 12 lok. 3 i otrzymało opinię bez zastrzeżeń.

Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69

(a) Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. została powołana aktem założycielskim dnia 29.10.1997. Spółka została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy w Warszawie pod numerem 0000067245.

(b) Przedmiotem działalności Spółki, ustalonym w jej umowie, jest:
- nabywanie bądź obejmowanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów gospodarczych,
- nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez podmioty gospodarcze,
- wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych,
- rozporządzanie nabytymi lub objętymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
- udzielanie pożyczek, poręczeń i gwarancji spółkom i innym podmiotom gospodarczym, z wyjątkiem prowadzenia działalności bankowej,
- zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Spółki,
- świadczenie usług w przedmiocie zarządzania innymi podmiotami krajowymi i zagranicznymi,
- świadczenie usług marketingowych, konsultingowych z wyłączeniem usług prawniczych,
- świadczenie usług pośrednictwa w obrocie nieruchomościami,
- zarządzanie nieruchomościami.

(c) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 1.910.000,00 zł i dzielił się na 3.820 udziałów o wartości 500,00 zł każdy. 100 % udziałów i ogólnej liczby głosów należy do Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A.

(d) Władze Spółki stanowią: Walne Zgromadzenie i Zarząd.

(e) Jednoosobowy Zarząd Spółki sprawuje Pan Grzegorz Zawada pełniąc funkcję Prezesa Zarządu.

(f) Sprawozdanie finansowe Spółki zależnej za rok obrotowy od 01.01.2007 do 31.12.2007 nie podlegało, zgodnie z ustawą o rachunkowości, obowiązkowi badania i nie było badane przez biegłego rewidenta.

(g) Udział sumy bilansowej sprawozdania finansowego Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. za 2007 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2007 rok przed wyłączeniami konsolidacyjnymi wynosi 0,41%.

Galeria 7 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69

(a) Akt założycielski Spółki sporządzono w formie aktu notarialnego w dniu 29.05.2007 r. Spółka została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy w Warszawie w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem 0000286704.

(b) Przedmiotem działalności Spółki, ustalonym w jej umowie, jest:
- pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej nie sklasyfikowane,
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- kupno, sprzedaż, wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- pośrednictwo w obrocie nieruchomościami,
- zarządzanie nieruchomościami na zlecenie.

(c) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 50.000,00 zł i dzielił się na 1.000 udziałów o wartości 50,00 zł każdy. 100% udziałów Spółki należy do NFI „OCTAVA" S.A.

(d) Władze Spółki stanowią: Walne Zgromadzenie, Zarząd i Rada Nadzorcza.

(e) Na dzień bilansowy członkami Rady Nadzorczej byli:

- Pani Monika Niewiadomska,
- Pan Piotr Kurek,
- Pan Paweł Artur Woźniak.

(f) Jednoosobowy Zarząd Spółki sprawuje Pan Arkadiusz Feliks Tekiel pełniąc funkcję Prezesa Zarządu.

(g) Rok obrotowy od 21.08.2007 do 31.12.2007 r. jest pierwszym rokiem działalności Spółki.

(h) Udział sumy bilansowej sprawozdania finansowego Galeria 7 Sp. z o.o. za 2007 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2007 rok, przed wyłączeniami konsolidacyjnymi, wynosi 0,80%.

Łąki Konstancińskie Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69

(a) Akt założycielski Spółki sporządzono w formie aktu notarialnego w dniu 16.04.1999 roku. Spółka została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy w Warszawie w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem 0000006720.

(b) Przedmiotem działalności Spółki, ustalonym w jej umowie, jest:

- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych związanych z wznoszeniem budynków,
- działalność agencji obsługi nieruchomości,
- zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi,
- pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej nie sklasyfikowane,
- pozaszkolne formy kształcenia, gdzie indziej nie sklasyfikowane.

(c) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 2.992.000,00 zł i dzielił się na 5.984 udziałów o wartości 500,00 zł każdy. Udziałowcami z udziałem powyżej 10% są:

	Ilość udziałów	**Wartość udziałów w zł**	**% posiadanych głosów**
Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.	3.698	1.819.000,00	60,80%
NFI „OCTAVA" S.A.	1.302	651.000,00	21,80%

(d) Władze Spółki stanowią: Walne Zgromadzenie i Zarząd.

(e) Jednoosobowy Zarząd Spółki sprawuje Pan Krzysztof Mądry pełniąc funkcję Prezesa Zarządu.

(f) Sprawozdanie finansowe Spółki zależnej za rok obrotowy od 01.01.2007 do 31.12.2007 nie podlegało, zgodnie z ustawą o rachunkowości, obowiązkowi badania i nie było badane przez biegłego rewidenta.

(g) Udział sumy bilansowej sprawozdania finansowego Łąki Konstancińskie Sp. z o.o. za 2007 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2007 rok przed wyłączeniami konsolidacyjnymi wynosi 0,32%.

Międzyrzecze Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69

(a) Akt założycielski Spółki sporządzono w formie aktu notarialnego w dniu 16.04.1999 roku. Spółka została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy w Warszawie w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem 0000018936.

(b) Przedmiotem działalności Spółki, ustalonym w jej umowie, jest:
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych związanych z wznoszeniem budynków,
- działalność agencji obsługi nieruchomości,
- zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi,
- pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej nie sklasyfikowane.

(c) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 1.839.000,00 zł i dzielił się na 3.678 udziałów o wartości 500,00 zł każdy. Udziałowcami z udziałem powyżej 10% są:

	Ilość udziałów	Wartość udziałów w zł	% posiadanych głosów
Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.	2.241	1.120.500,00	60,93%
NFI „OCTAVA" S.A.	795	397.500,00	21,62%

(d) Władze Spółki stanowią: Walne Zgromadzenie i Zarząd.

(e) Jednoosobowy Zarząd Spółki sprawuje Pan Krzysztof Mądry pełniąc funkcję Prezesa Zarządu.

(f) Sprawozdanie finansowe Spółki zależnej za rok obrotowy od 01.01.2007 do 31.12.2007 nie podlegało, zgodnie z ustawą o rachunkowości, obowiązkowi badania i nie było badane przez biegłego rewidenta.

(g) Udział sumy bilansowej sprawozdania finansowego Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. za 2007 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2007 rok przed wyłączeniami konsolidacyjnymi wynosi 0,11%.

Przy Parku Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69

(a) Akt założycielski Spółki sporządzono w formie aktu notarialnego w dniu 16.04.1999 roku. Spółka została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy w Warszawie w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem 0000106018.

(b) Przedmiotem działalności Spółki, ustalonym w jej umowie, jest:
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- działalność agencji obsługi nieruchomości,
- zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi,
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych związanych z wznoszeniem budynków,
- pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej nie sklasyfikowane.

(c) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 240.000,00 zł i dzielił się na 480 udziałów o wartości 500,00 zł każdy. Udziałowcami z udziałem powyżej 10% są:

	Ilość udziałów	Wartość udziałów w zł	% posiadanych głosów
Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.	297	148.500,00	61,88%
NFI „OCTAVA" S.A.	109	54.500,00	22,71%

(d) Władze Spółki stanowią: Walne Zgromadzenie i Zarząd.

(e) Jednoosobowy Zarząd Spółki sprawuje Pan Krzysztof Mądry pełniąc funkcję Prezesa Zarządu.

(f) Sprawozdanie finansowe Spółki zależnej za rok obrotowy od 01.01.2007 do 31.12.2007 nie podlegało, zgodnie z ustawą o rachunkowości, obowiązkowi badania i nie było badane przez biegłego rewidenta.

(g) Udział sprawozdania finansowego Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. za 2007 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2007 rok, przed wyłączeniami konsolidacyjnymi, wynosi 0,01%.

III Ogólne informacje dotyczące przeprowadzonego badania

(a) Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o. została wybrana na audytora Funduszu uchwałą Rady Nadzorczej nr 6/P/2007 podpisaną przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej w dniach od 20.07.2007 do 25.07.2007 r.

(b) Badanie przeprowadzono na podstawie umowy zawartej w dniu 31.08.2007 r. pomiędzy Spółką dominującą jako Zleceniodawcą, a Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowogrodzkiej 12 lok. 3, jako Zleceniobiorcą, w dniach od 21.01.2008 r. do 31.03.2008 r., z przerwami.

(c) Podstawą badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego były sprawozdania finansowe Spółek objętych konsolidacją oraz zastosowane zasady konsolidacji i dokumentacja konsolidacyjna, w tym korekty i wyłączenia konsolidacyjne.

(d) Spółka dominująca udzieliła informacji i wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania. Otrzymano od Zarządu Spółki dominującej oświadczenie z dnia 31 marca 2008 roku o kompletności, rzetelności i prawidłowości skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej przedstawionego do badania i ujawnieniu w informacji dodatkowej wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o nie zaistnieniu lub ewentualnym zaistnieniu do dnia zakończenia badania zdarzeń, wpływających w sposób znaczący na wielkość danych wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za badany rok.

IV. Podsumowanie przeprowadzonego badania

(a) Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. zostało sporządzone na ten sam dzień bilansowy i za ten sam okres, co sprawozdanie finansowe jednostki dominującej. Jednostki zależne objęte konsolidacją sporządziły sprawozdania finansowe na ten sam dzień bilansowy co jednostka dominująca.

(b) Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za bieżący okres obrotowy sporządzone zostało, zgodnie z zasadami określonymi w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości i Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej przyjętych przez Komisję Europejską, na podstawie sprawozdań finansowych jednostek objętych konsolidacją.

(c) Bieżący okres obejmuje 12 kolejnych miesięcy od 01.01.2007 do 31.12.2007. Ubiegły okres obejmuje odpowiednio 12 miesięcy roku 2006, okres dwa lata wstecz obejmuje odpowiednio 12 miesięcy roku 2005.

(d) Spółka dominująca sporządziła dokumentację konsolidacyjną, na którą składają się:
- sprawozdania finansowe jednostek wchodzących w skład grupy kapitałowej,
- korekty i wyłączenia konsolidacyjne sprawozdań finansowych objętych konsolidacją.

(e) Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzono metodą konsolidacji pełnej. Sumowaniu podlegały w pełnej wysokości wszystkie odpowiednie pozycje bilansów i rachunków zysków i strat jednostki dominującej i jednostek zależnych. Następnie dokonano odpowiednich korekt i wyłączeń konsolidacyjnych. Wyłączeniom konsolidacyjnym podlegały:
- wartość bilansowa inwestycji jednostki dominującej w jednostkach zależnych,
- kapitał własny jednostek zależnych odpowiadający udziałom jednostki dominującej,
- wzajemne należności i zobowiązania jednostek objętych konsolidacją,
- przychody i koszty oraz zyski i straty dotyczące operacji dokonywanych pomiędzy jednostkami objętymi konsolidacją.

V. Analiza finansowa

SKONSOLIDOWANY BILANS na dzień 31 grudnia 2007 roku

	A Koniec bieżącego okresu '000 zł	B Koniec ubiegłego okresu '000 zł	C Koniec okresu dwa lata wstecz '000 zł	Zmiana (A-B) '000 zł	Zmiana (A-B)/B %	Zmiana (B-C) '000 zł	Zmiana (B-C)/C %	Koniec bieżącego okresu Struktura %	Koniec ubiegłego okresu Struktura %	Koniec okresu dwa lata wstecz Struktura %
AKTYWA										
Aktywa trwałe										
Rzeczowe aktywa trwałe	3 021	229 211	104 639	-226 190	-99%	124 572	119%	0%	84%	85%
Inwestycje - nieruchomości	883 075	8 026	2 420	875 049	10903%	5 606	232%	89%	3%	2%
Wartość firmy	6 817	6 817	926	0	0%	5 891	636%	1%	2%	1%
Wartości niematerialne i prawne	42	16	10	26	163%	6	60%	0%	0%	0%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	911	689	729	222	32%	-40	-5%	0%	0%	1%
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	0	0	0	0	0%	0	0%	0%	0%	0%
	893 866	**244 759**	**108 724**	**649 107**	**265%**	**136 035**	**125%**	**90%**	**90%**	**88%**
Aktywa obrotowe										
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	23 930	10 100	4 547	13 830	137%	5 553	122%	2%	4%	4%
Aktywa finansowe	51 686	2 249	1 325	49 437	2198%	924	70%	5%	1%	1%
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	23 001	16 087	8 801	6 914	43%	7 286	83%	2%	6%	7%
	98 617	**28 436**	**14 673**	**70 181**	**247%**	**13 763**	**94%**	**10%**	**10%**	**12%**
Suma aktywów	**992 483**	**273 195**	**123 397**	**719 288**	**263%**	**149 798**	**121%**	**100%**	**100%**	**100%**

SKONSOLIDOWANY BILANS na dzień 31 grudnia 2007 roku (c.d.)

	A Koniec bieżącego okresu '000 zł	B Koniec ubiegłego okresu '000 zł	C Koniec okresu dwa lata wstecz '000 zł	Zmiana (A-B) '000 zł	Zmiana (A-B)/B %	Zmiana (B-C) '000 zł	Zmiana (B-C)/C %	Koniec bieżącego okresu Struktura %	Koniec ubiegłego okresu Struktura %	Koniec okresu dwa lata wstecz Struktura %
PASYWA										
Kapitał własny										
Kapitał zakładowy	12 584	1 204	1 204	11 380	945%	0	0%	1%	0%	1%
Kapitał zapasowy	92 646	38 425	38 425	54 221	141%	0	0%	9%	14%	31%
Niepodzielony zysk (nie pokryta strata)	295 608	55 481	55 095	240 127	433%	386	1%	30%	20%	45%
	400 838	95 110	94 724	305 728	321%	386	0%	40%	35%	77%
Udział mniejszości	175 519	35 739	1 758	139 780	391%	33 981	1933%	18%	13%	1%
Razem kapitał własny	**576 357**	**130 849**	**96 482**	**445 508**	**340%**	**34 367**	**36%**	**58%**	**48%**	**78%**
Zobowiązania długoterminowe										
Kredyty i pożyczki	13 696	1 070	6 744	12 626	1180%	-5 674	-84%	1%	0%	5%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	99 972	10 519	10 507	89 453	850%	12	0%	10%	4%	9%
	113 668	**11 589**	**17 251**	**102 079**	**881%**	**-5 662**	**-33%**	**11%**	**4%**	**14%**
Zobowiązania krótkoterminowe										
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	36 391	23 550	7 683	12 841	55%	15 867	207%	4%	9%	6%
Kredyty i pożyczki	252 750	104 798	34	147 952	141%	104 764	308129%	25%	38%	0%
Przychody przyszłych okresów	3 739	1 597	514	2 142	134%	1 083	211%	0%	1%	0%
Inne rezerwy i zobowiązania	9 578	812	1 433	8 766	1080%	-621	-43%	1%	0%	1%
	302 458	**130 757**	**9 664**	**171 701**	**131%**	**121 093**	**1253%**	**30%**	**48%**	**8%**
Razem zobowiązania	**416 126**	**142 346**	**26 915**	**273 780**	**192%**	**115 431**	**429%**	**42%**	**52%**	**22%**
Suma pasywów	**992 483**	**273 195**	**123 397**	**719 288**	**263%**	**149 798**	**121%**	**100%**	**100%**	**100%**

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT za okres 1 stycznia do 31 grudnia 2007 roku

	A Bieżący okres '000 zł	B Ubiegły okres '000 zł	C Okres dwa lata wstecz 000 zł	Zmiana (A-B) '000 zł	Zmiana (A-B)/B %	Zmiana (B-C) '000 zł	Zmiana (B-C)/C %	Bieżący okres Struktura %	Ubiegły okres Struktura %	Okres dwa lata wstecz Struktura %
Przychody z inwestycji										
Przychody z najmu	28 335	0	0	28 335	0%	0	0%	6%	0%	0%
Koszty najmu	(12 763)	0	0	-12 763	0%	0	0%	-3%	0%	0%
Zysk netto z wyceny nieruchomości inwestycyjnej	460 512	5 606	0	454 906	8115%	5 606	0%	96%	82%	0%
Przychody z innych papierów wartościowych	794	78	91	716	918%	-13	-14%	0%	1%	18%
Przychody z tytułu odsetek	906	226	397	680	-301%	-171	-43%	0%	3%	79%
Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji	1 036	924	16	112	-12%	908	5675%	0%	14%	3%
	478 820	6 834	504	471 986	-6906%	6 330	1256%	100%	100%	100%
Pozostałe przychody operacyjne	1 251	231	638	1 020	-442%	-407	-64%	0%	3%	127%
Przychody operacyjne razem	**480 071**	**7 065**	**1 142**	**473 006**	**-6695%**	**5 923**	**519%**	**100%**	**103%**	**227%**
Koszty operacyjne										
Wynagrodzenie firmy zarządzającej	(4 641)	(1 000)	(1 839)	3 641	364%	839	-46%	-1%	-15%	-365%
Wynagrodzenia	(1 534)	(1 027)	(1 158)	507	49%	131	-11%	0%	-15%	-230%
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	(176)	(57)	(74)	119	209%	17	-23%	0%	-1%	-15%
Amortyzacja	(49)	(48)	(99)	1	2%	51	-52%	0%	-1%	-20%
Odpisy aktualizujące	0	24	0	24	-100%	24	0%	0%	0%	0%
Pozostałe koszty administracyjne	(4 014)	(2 794)	(2 266)	1 220	44%	-528	23%	-1%	-41%	-450%
Pozostałe koszty operacyjne	(1 276)	(677)	(1 061)	-599	88%	384	-36%	0%	-10%	-211%
	(11 690)	**(5 579)**	**(6 497)**	**6 111**	**110%**	**918**	**-14%**	**-2%**	**-82%**	**-1289%**
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	**468 381**	**1 486**	**(5 355)**	**466 895**	**31420%**	**6 841**	**-128%**	**98%**	**22%**	**-1063%**
Koszty finansowe (netto)	(72)	179	55	-251	-140%	124	225%	0%	3%	11%
Podatek dochodowy	(90 504)	(52)	3 256	-90 452	173946%	-3 308	-102%	-19%	-1%	646%
Zysk (strata) netto	**377 805**	**1 613**	**-2 044**	**376 192**	**23323%**	**3 657**	**-179%**	**79%**	**24%**	**-406%**
Przypisany dla:										
Akcjonariuszy Funduszu	238 025	312	-2 005	237 713	76190%	2 317	-116%	50%	5%	-398%
Udział mniejszości	139 780	1 300	-39	138 480	10652%	1 339	-3433%	29%	19%	-8%
	377 805	1 612	-2 044	376 193	23337%	3 656	-179%	79%	24%	-406%

Sytuacja majątkowa i finansowa, wynik finansowy oraz rentowność Grupy Kapitałowej

Działalność gospodarczą Grupy Kapitałowej, jej wynik finansowy i rentowność za rok obrotowy oraz sytuację majątkową i finansową na dzień bilansowy w porównaniu do ubiegłego okresu charakteryzują następujące wskaźniki:

Suma bilansowa		tys. zł	992 483	273 195	123 397
Aktywa netto przypisane akcjonariuszom Funduszu		tys. zł	400 838	95 110	94 724
Zysk (strata) netto przypisane Akcjonariuszom Funduszu		tys. zł	238 025	312	-2 005
Przychody ogółem		tys. zł	480 071	7 065	1 142
Wskaźnik efektywności	wynik finansowy netto / stan aktywów netto	%	59,38%	0,33%	-2,12%
Produktywność majątku ogółem	przychody z inwestycji / stan aktywów	%	48,24%	2,50%	0,41%
Rentowność aktywów (ROA)	wynik finansowy netto / aktywa ogółem	%	23,98%	0,11%	-1,62%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	wynik finansowy netto / kapitały własne ogółem	%	41,30%	0,24%	-2,08%
Rentowność przychodów	wynik finansowy netto / przychody ogółem	%	49,58%	4,42%	-175,57%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	zobowiązania ogółem / aktywa ogółem	%	41,93%	52,10%	21,81%
Stopa zadłużenia (wskaźnik zadłużenia kapitału własnego)	zobowiązania ogółem / kapitały własne ogółem	%	72,20%	108,79%	27,90%
Liczba akcji na koniec okresu			125 843 667	12 035 254	12 035 254
Wartość aktywów netto przypisanych akcjonariuszom Funduszu na jedną akcję (w złotych)		zł	3,19	7,90	7,87
Średnioważona liczba akcji		szt.	66 600 931	12 035 254	12 035 254
Zysk (strata) netto przypisane dla akcjonariuszy Funduszu na jedną akcję (w złotych)		zł	3,57	0,03	-0,17

VI. Stwierdzenia biegłego rewidenta

(a) Fundusz przedstawił żądane informacje, wiarygodne wyjaśnienia i oświadczenia w wystarczającym zakresie i w rozsądnym czasie dla celów przeprowadzenia badania oraz przedłożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, dokumentacji konsolidacyjnej i wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz ujawnieniu istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

(b) Spółka dominująca i jednostki zależne posiadają aktualną dokumentację opisującą przyjęte przez nie zasady rachunkowości zgodne z zasadami rachunkowości określonymi przez jednostkę dominującą w tym jednakowe metody wyceny aktywów i pasywów oraz jednakowe zasady sporządzania sprawozdań finansowych, które można uznać za poprawne. Zbadane przez nas operacje gospodarcze dokumentowane były w sposób kompletny, przejrzysty i zostały poprawnie ujęte w księgach rachunkowych. Zbadane przez nas zapisy księgowe zostały dokonane poprawnie i kompletnie na podstawie dowodów księgowych. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wynika z prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych i dokumentacji konsolidacyjnej.

(c) Księgi jednostek Grupy Kapitałowej prowadzone są przy pomocy komputera w sposób rzetelny, bezbłędny i sprawdzalny. Stosowane metody zabezpieczenia dostępu do danych i systemu ich przetwarzania są wystarczające. Dokumentacja księgowa, księgi rachunkowe i sprawozdania finansowe są przechowywane właściwie.

(d) Na podstawie badania systemu kontroli wewnętrznej Grupy Kapitałowej oraz badania wiarygodności poszczególnych pozycji skonsolidowanego sprawozdania finansowego można stwierdzić, że system kontroli wewnętrznej zapewnia prawidłowe i rzetelne prowadzenie ksiąg rachunkowych.

(e) Kapitał podstawowy został pokryty zgodnie z literą prawa i faktycznie istnieje.

(f) Pozycje kształtujące wynik finansowy brutto na działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej we wszystkich istotnych aspektach zostały ujęte w sposób kompletny i prawidłowy.

(g) Wynik finansowy brutto został we wszystkich istotnych aspektach poprawnie przekształcony w wynik finansowy netto.

(h) Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym oraz skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych zostały we wszystkich istotnych aspektach sporządzone prawidłowo w powiązaniu ze skonsolidowanym bilansem, skonsolidowanym rachunkiem zysków i strat oraz księgami rachunkowymi.

(i) Noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawierają wszystkie istotne informacje wymagane przez Międzynarodowe Standardy Rachunkowości i Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej i zostały przedstawione we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo.

(j) Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej zawiera, we wszystkich istotnych aspektach, informacje wymagane przez ustawę o rachunkowości i Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje są zgodne ze zbadanym sprawozdaniem finansowym.

(k) Dane liczbowe przedstawione w dodatkowych informacjach i objaśnieniach do skonsolidowanego sprawozdania finansowego uzupełnione informacjami zawartymi w części IV i V raportu spełniają w istotnych aspektach wymagania norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

(l) Stwierdza się, że zarówno podmiot uprawniony, jak i biegły rewident są niezależni od badanej jednostki dominującej i jednostek zależnych wchodzących w skład Grupy Kapitałowej.

BAKER TILLY
SMOCZYŃSKI I PARTNERZY

ul. Nowogrodzka 12 lok.3
00-511 Warszawa, Polska
tel. +48 (0) 22 622 19 22
fax. +48 (0) 22 629 87 47
bts@bakertillysmoczynski.pl
www.bakertillysmoczynski.pl

Raport uzupełniający opinię
dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej
Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA“ S.A.
z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok obrotowy od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.

Raport został opracowany w związku z badaniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej, w której jednostką dominującą jest Narodowy Fundusz Inwestycyjny „OCTAVA” S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Prostej 69, (zwanej dalej Grupą Kapitałową).

Badaniu podlegało sprawozdanie finansowe obejmujące:

(a) skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 992.483 tys. zł,
(b) skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r. wykazujący zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej w kwocie 238.025 tys. zł,
(c) zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym wykazujące zwiększenie kapitału własnego na dzień 31 grudnia 2007 r. o kwotę 445.508 tys. zł,
(d) skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r. wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych o kwotę 6.914 tys. zł,
(e) dodatkowe informacje i objaśnienia.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd jednostki dominującej oraz osobę odpowiedzialną za prowadzenie ksiąg rachunkowych dnia 31 marca 2008 r. Raport ten powinien być czytany wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej jednostki dominującej z dnia 31 marca 2008 r. dotyczącą wyżej opisanego sprawozdania finansowego.

Raport zawiera 14 kolejno ponumerowanych stron i składa się z następujących części:

		Strona
I.	Ogólna charakterystyka Grupy Kapitałowej	2
II.	Ogólna charakterystyka jednostek objętych konsolidacją	2
III.	Ogólne informacje dotyczące przeprowadzonego badania	8
IV.	Podsumowanie przeprowadzonego badania	8
V.	Analiza finansowa	10
VI.	Stwierdzenia biegłego rewidenta	14

Działający w imieniu Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o.

Joe Smoczyński

Biegły Rewident wpisany na listę Biegłych Rewidentów pod numerem 90001
Prezes Zarządu
Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o.
Spółka wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 1898

Warszawa, dnia 31 marca 2008 r.

Raport dotyczący stosowania zasad ładu korporacyjnego w Octava NFI SA w 2007 roku

Zarząd oraz Rada Nadzorcza dokładają starań, aby ład korporacyjny był przejrzysty i zgodny zarówno z polskimi, jak i międzynarodowymi normami.

CZĘŚĆ I

Wskazanie zasad ładu korporacyjnego, które nie były przez Fundusz stosowane, wraz ze wskazaniem jakie były okoliczności i przyczyny nie zastosowania danej zasady oraz w jaki sposób Fundusz zamierza usunąć ewentualne skutki nie zastosowania danej zasady lub jakie kroki zamierza podjąć, by zmniejszyć ryzyko nie zastosowania danej zasady w przyszłości

W 2007 roku Zarząd Octava NFI SA przedstawił oświadczenie o nie przestrzeganiu następujących zasad:

a) **I. Cel spółki.** W opinii Zarządu podstawowym celem działania władz Spółki jest dążenie do powiększania wartości aktywów netto Spółki przy utrzymaniu optymalnego poziomu ryzyka.

b) **20. Niezależni członkowie Rady Nadzorczej.** W opinii Zarządu Spółki akcjonariusze powinni zachować pełną swobodę wyboru członków Rady Nadzorczej zgodnie z zasadami określonymi w Kodeksie spółek handlowych. Kandydatury na członków Rady Nadzorczej Spółki zgłaszane są przez akcjonariuszy podczas obrad walnego zgromadzenia, łącznie z przedstawieniem w skrócie życiorysu zawierającego opis kariery zawodowej. Członkowie Rady Nadzorczej z istoty pełnionej funkcji są niezależni w swych sądach i decyzjach, bez względu na to, który z akcjonariuszy zgłosił propozycję ich powołania do tego organu. Spółka wyraża przy tym przekonanie, iż wybór Rady Nadzorczej przez akcjonariuszy, jest w każdym przypadku wyrazem najwyższej dbałości o interes Spółki.

c) **28. Komitety Rady Nadzorczej.** W spółce nie utworzono komitetów działających w ramach Rady Nadzorczej. Wszystkie decyzje członkowie Rady Nadzorczej podejmują kolegialnie kierując się swoją wiedzą, doświadczeniem i dobrem Spółki.

d) **33. Podejmowanie decyzji przez Zarząd.** Zarząd stoi na stanowisku, że interes Spółki polega na maksymalizacji wartości jej aktywów netto. Tym samym, w opinii Zarządu, interes Spółki jest zbieżny z interesem jej akcjonariuszy, natomiast z interesem jej pracowników i podmiotów współpracujących ze Spółką jest zbieżny jedynie w takim zakresie, w jakim wymagają tego bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa. Interes wierzycieli Spółki powinien być uwzględniany zgodnie z cywilno-prawnymi zobowiązaniami Spółki.

e) **43. Wybór biegłego rewidenta.** Ze względu na brak wyodrębnionych komitetów wyboru podmiotu mającego świadczyć usługi biegłego rewidenta dokonuje cała Rada Nadzorcza Spółki kolegialnie.

CZĘŚĆ II

Opis sposobu działania walnego zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień oraz praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania

Opis działania walnego zgromadzenia reguluje Regulamin Walnych Zgromadzeń oraz Statut. Treść obu dokumentów jest dostępna na stronie internetowej Funduszu www.octava.com.pl

CZĘŚĆ III

1. Skład osobowy i zasady działania organów zarządzających i nadzorczych Funduszu oraz ich komitetów

Skład osobowy Zarządu I Rady nadzorczej w 2007 roku:

imię i nazwisko	**okres pełnienia funkcji**
	Zarząd Octava NFI S.A.
Piotr Rymaszewski	11 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
	Rada Nadzorcza Octava NFI S.A.
Charles D.DeBenedetti	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Iain Gunn	11 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Dorota Jakowlew - Zajder	11 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Bogdan Kryca	11 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Wiktor Sliwinski	11 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Andrzej Wieczorkiewicz	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Jarosław Golacik*	1 – 5 stycznia 2007 roku
Hubert Stępniewicz	1 – 11 stycznia 2007 roku
Neil Milne	1 – 11 stycznia 2007 roku

*Członek Rady Nadzorczej pan Jarosław Golacik został delegowany do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu od 5 grudnia 2006 r. na okres nie dłuższy niż 3 miesiące. Pan Golacik złożył rezygnację z pełnienia ww. funkcji z dniem 2 stycznia 2007 roku.

Zasady działania Zarządu podlegają Regulaminowi Zarządu i Statutowi, a zasady działania organu nadzorczego podlegają Regulaminowi Rady Nadzorczej i Statutowi. Treść ww. Regulaminów oraz Statutu Funduszu znajduje się na stronie internetowej Funduszu www.octava.com.pl

CZĘŚĆ IV

Opis podstawowych cech stosowanych w Funduszu systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych

Za system kontroli wewnętrznej i nadzorowanie procesu sporządzania sprawozdań finansowych jest odpowiedzialny Zarząd Funduszu.

Podstawowymi systemami kontroli wewnętrznej w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych w Octava NFI SA są:

- wewnętrzny podział obowiązków w procesie przygotowania sprawozdań finansowych,
- bieżący wewnętrzny nadzór nad pracą biura rachunkowego,

- przegląd miesięcznych Raportów Finansowych Funduszu, w tym miesięcznego budżetu gotówkowego,
- wewnętrzne procedury zawierania istotnych transakcji, polegające m.in. na obowiązku wyrażenia zgody przez Radę Nadzorczą na transakcje o wartości powyżej 15% wartości netto aktywów Funduszu,
- autoryzacja sprawozdań finansowych przed publicznym ogłoszeniem,
- okresowy przegląd i badanie sprawozdań finansowych przez biegłego rewidenta.

Zarząd przygotowuje coroczny budżet gotówkowy, który jest zatwierdzany przez Radę Nadzorczą. Rada Nadzorcza otrzymuje miesięczne informacje na temat realizacji ww. budżetu i miesięczny Raport Finansowy.

W trakcie roku Zarząd analizuje okresowe sprawozdania finansowe porównując je z przyjętym budżetem. Analizie podlegają również na bieżąco sporządzane przez biuro rachunkowe miesięczne Raporty Finansowe, w celu eliminowania i korygowania jakichkolwiek błędów.

Przeglądowi przez biegłego rewidenta podlegają półroczne sprawozdania finansowe; natomiast badaniu podlegają sprawozdania finansowe roczne: jednostkowe i skonsolidowane. Po zakończeniu przeglądu lub badania sprawozdania finansowe są przekazywane członkom Rady Nadzorczej.

_____
Piotr Rymaszewski
Prezes Zarządu

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ OCTAVA NFI SA ZA 2007 ROK

Raport roczny skonsolidowany został przygotowany zgodnie z obowiązującymi zasadami określonymi w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

GRUPA KAPITAŁOWA OCTAVA

W skład Grupy Kapitałowej Octava („Grupa") wchodzą Octava NFI S.A. oraz spółki zależne, w szczególności spółki powołane w celu wdrażania projektów deweloperskich.

Podstawowym celem i przedmiotem działalności Grupy jest realizacja projektów nieruchomościowych.

Podmiotem dominującym wobec Octava NFI S.A. jest grupa Kapitałowa Elliott International, L.P. oraz Elliott Associates, L.P.

W skład Grupy Kapitałowej Octava wchodzą następujące spółki zależne od NFI OCTAVA SA.:

- Legnicka Development S.A. (LDSA)
- Łąki Konstancińskie Sp. z o.o.
- Międzyrzecze Sp. z o.o.
- Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.
- Przy Parku Sp. z o.o.
- Galeria7 Sp. z o.o.

Spółki wchodzące w skład Grupy Octava realizują projekty deweloperskie na posiadanych nieruchomościach:

- Legnicka Development S.A. posiada w użytkowaniu wieczystym ok. 24 ha gruntu przy ulicy Legnickiej we Wrocławiu. Na tej nieruchomości Spółka zbudowała i otworzyła galerię handlową Magnolia Park. Na części działki, zajmowanej przez parking, w chwili obecnej trwają prace nad wdrożeniem projektu zabudowy mieszanej o łącznej powierzchni netto do 220 tys. metrów kwadratowych.
- Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. posiada wyłącznie gotówkę i udziały w spółkach Łąki Konstancińskie Sp. z o.o. oraz Międzyrzecze Sp. z o.o.
- Łąki Konstancińskie Sp. z o.o. posiada w użytkowaniu wieczystym ok. 22 ha gruntu w centrum gminy Konstancin Jeziorna.
- Międzyrzecze Sp. z o.o. posiada w użytkowaniu wieczystym ok. 11 ha gruntu w centrum gminy Konstancin Jeziorna.
- Przy Parku Sp., z o.o. – spółka posiada wyłącznie gotówkę. Obecnie trwa proces likwidacji spółki.
- Galeria7 Sp. z o.o. powstała w II kwartale 2007r. Głównym przedmiotem jej działalności jest działalność deweloperska. Wszystkie udziały w Spółce zostały objęte przez NFI Octava S.A. Spółka posiada (w formie własności i prawa użytkowania wieczystego) ponad 3, 1 ha gruntu w centrum Wałbrzycha. Na obszarze tym spółka planuje wybudować centrum handlowo – rozrywkowe.

I. OPIS DOKONAŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ, ZAWARTYCH ZNACZĄCYCH UMÓW ORAZ PERSPEKTYWY ROZWOJU NA NAJBLIŻSZY ROK OBROTOWY

Do najważniejszych dokonań Funduszu w 2007 roku należy otwarcie centrum handlowego we Wrocławiu (25.10.2007) - Magnolia Park. W centrum o powierzchni najmu ok. 66 tysięcy m² działa ok. 240 sklepów i podmiotów usługowych.

Ponadto we wrześniu 2007 r. nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego Funduszu w związku z emisją 113.808.413 akcji serii B, o wartości nominalnej 0,10 złotych każda. W wyniku tej operacji kapitał zakładowy Funduszu po rejestracji wynosi 12.584.366,70 zł i dzieli się na 125.843.667 akcji zwykłych na okaziciela serii A i B, o wartości nominalnej 0,10 złotych każda. Łączne wpływy Funduszu z emisji akcji wyniosły 68.285.047,80 zł.

Ponadto, w sierpniu 2007 r. Fundusz utworzył spółkę celową Galeria 7 Sp. z o.o., której w celu zrealizowania inwestycji polegającej na budowie w Wałbrzychu centrum handlowego. Fundusz posiada 100 % kapitału zakładowego i głosów Galerii 7. Opis transakcji z Galerią 7 został zawarty w dziale VIII.

Opis perspektyw rozwoju w roku 2008 oraz charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Funduszu i Grupy Kapitałowej

Podstawowymi, krótkoterminowymi celami Funduszu w obszarze realizowania wartości są:

- zaawansowanie procesu przygotowania do zabudowy terenów zajmowanych przez parking obsługujący centrum handlowe Magnolia Park, oraz nieruchomości w Wałbrzychu, a w szczególności uzyskanie planów miejscowych, przygotowanie projektów inwestycyjnych oraz pozyskanie finansowania na realizację inwestycji;
- dokonanie jednej lub dwóch nowych inwestycji w projekty nieruchomościowe i zapewnienie finansowania na ich prowadzenie.

W opinii Funduszu powyższe cele są możliwe do realizacji w 2008r.

W ocenie Zarządu zewnętrznymi czynnikami istotnymi dla rozwoju Funduszu jest przede wszystkim ogólna sytuacja na rynku budowlanym, nieruchomościowym i finansowym, jak również ogólna sytuacja gospodarcza w kraju i za granicą.

II. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO- FINANSOWYCH

Aktywa Grupy Kapitałowej Octava na koniec 2007r. wynosiły 992.483 tys. zł (277.075 tys. euro), zaś aktywa netto 576.357 tys. zł (160.904 tys. euro). Na koniec 2007 roku Grupa Kapitałowa Octava zanotowała zysk netto w kwocie 377.805 tys. zł (100.033 tys. euro).

Kapitał własny przypisany akcjonariuszom Funduszu na koniec 2007 wynosił 400.838 tys. zł; natomiast zysk netto przypisany akcjonariuszom Funduszu na koniec 2007 wynosił 238.025 tys. zł. Wartość kapitału własnego przypisanego akcjonariuszom Funduszu na jedną akcję na koniec 2007 roku wynosiła 3,19 zł.

Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty na koniec 2007 roku miały:

-	zysk netto z wyceny nieruchomości Legnicka Development	456.147 tys. zł
-	zysk netto z wyceny nieruchomości Galeria7	3.491 tys. zł
-	zysk netto z wyceny nieruchomości konstancińskich	874 tys. zł
-	przychody z najmu	28.335 tys. zł
-	rezerwa na wynagrodzenie za wyniki dla firmy zarządzającej	4.065 tys. zł
-	wynagrodzenia (w tym wynagrodzenie firmy zarządzającej)	2.110 tys. zł
-	pozostałe koszty administracyjne	4.014 tys. zł

Aktywa Octava NFI S.A. na koniec 2007r. wynosiły 143.510 tys. zł, zaś aktywa netto 138.459 tys. zł. Na koniec 2007 roku Fundusz zanotował stratę netto w kwocie 3.627 tys. zł.

Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty na koniec 2007 roku miały:

-	przychody z tytułu odsetek	1.475 tys. zł
-	zyski z inwestycji	1.036 tys. zł
-	wynagrodzenia, w tym wynagrodzenie firmy zarządzającej	1.715 tys. zł
-	rezerwa na wynagrodzenie za wyniki dla firmy zarządzającej	4.065 tys. zł
-	pozostałe koszty administracyjne	881 tys. zł

W 2007 roku wystąpiły nietypowe wydarzenia, które miały istotny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę. Istotnym nietypowym wydarzeniem było przeszacowanie wartości nieruchomości spółki Legnicka Development SA. Ponadto w 2007 roku wystąpiły nietypowe wydarzenia polegające na utworzeniu rezerwy na dodatkowe wynagrodzenie za zarządzanie dla firmy zarządzającej, zgodnie z Umową o zarządzanie.

Sprawozdane finansowe zostało sporządzone przy założeniu, iż spółka Legnicka Holding BV wykona przyznane jej na mocy porozumienia akcjonariuszy spółki Legnicka Development S.A. z dnia 16 grudnia 2005 r., prawo do otrzymania od Octava NFI S.A. do 5,5% akcji Legnicka Development S.A. Prawo to stanowi element wynagrodzenia za doprowadzenie do otwarcia centrum handlowego i osiągnięcia określonego poziomu przychodów netto z najmu powierzchni handlowej.

Z punktu widzenia płynności Grupy Kapitałowej największe znaczenie wśród aktywów miały środki pieniężne i dłużne instrumenty finansowe (łącznie 74.687 tys. zł).
Struktura aktywów na koniec 2007 roku wyglądała następująco:

- nieruchomości inwestycyjne 89% aktywów
- należności 2,4% aktywów,
- dłużne instrumenty finansowe 5,2% aktywów
- środki pieniężne 2,3% aktywów.

Pasywa: skonsolidowany kapitał własny na dzień 31.12.07 wynosił 576.357 tys. zł, co stanowiło 58% sumy pasywów. Zobowiązania krótkoterminowe stanowiły 30% sumy bilansowej Grupy i wynosiły 302.458 tys. zł.

III. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ

Najistotniejsze czynniki ryzyka dla Grupy Kapitałowej dotyczą terminowego rozpoczęcia realizacji zabudowy terenów przylegających do centrum handlowego Magnolia Park oraz nieruchomości w Wałbrzychu, w tym faktycznych terminów uzyskania wymaganych rozstrzygnięć administracyjnych. W przypadku działek znajdujących się w Konstancinie dodatkowym czynnikiem ryzyka jest termin zmiany studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego. Ponadto każda inwestycja nieruchomościowa obarczona jest szeregiem ryzyk związanych z samym procesem budowlanym oraz procesem jego komercjalizacji, a także samym jej prowadzeniem. Istotne są również ryzyka zaistnienia szeregu czynników rynkowych wpływających na wartość inwestycji.

IV. INFORMACJE O POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH LUB KAPITAŁOWYCH

W 2007 r. Fundusz był organizacyjnie powiązany z firmą, która zarządza jego majątkiem: KP Capital Sp. z o.o. Natomiast powiązania kapitałowe Grupy dotyczą spółek, których Fundusz posiada akcje lub udziały. Opis Grupy Kapitałowej przedstawiono we wstępie do niniejszego Sprawozdania.

V. INFORMACJE DOTYCZĄCE PRODUKTÓW, TOWARÓW I USŁUG

W okresie sprawozdawczym Grupa nie dokonywała działalności wytwórczej, handlowej ani usługowej, zatem nie przedstawia informacji na temat produktów, towarów i usług.

VI. INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ FUNDUSZ TRANSKACJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Za wyjątkiem transakcji opisanych w dziale VIII, łączna kwota transakcji zawartych przez Fundusz z każdym podmiotem powiązanym nie przekroczyła w 2007 roku kwoty 500 tys. euro. Pozostałe znaczące umowy zawarte z podmiotami powiązanymi opisane są w dziale VIII.

VII. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH KREDYTACH, O UMOWACH POŻYCZEK

W 2007 roku Fundusz nie zaciągał ani kredytów, ani pożyczek.

VIII. INFORMACJA O UDZIELONYCH POŻYCZKACH, PORĘCZENIACH KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELONYCH GWARANCJACH

W 2007r. Fundusz zawarł następujące umowy z podmiotami powiązanymi:

- 18 września 2007 roku Fundusz zawarł ze swoją spółką zależną Galerią7 umowę pożyczki kwoty 9.000.000 PLN. Środki z pożyczki były przeznaczone na działalność inwestycyjną Galerii7. Oprocentowanie wynosiło 6% pa. Termin spłaty pożyczki określono na 30.09.2008r. Ze środków pozyskanych z pożyczki Galeriia7, w dniu 11 października nabyła własność i prawo użytkowania wieczystego nieruchomości o łącznej powierzchni ok. 3,1 ha. W 2008 r. nastąpiła konwersja pożyczki wraz z odsetkami na kapitał Galerii 7, opisana w dziale XXIV.

- W dniu 19 września 2007 roku Fundusz zawarł ze swoją spółką zależną – LDSA umowę pożyczki w PLN na kwotę stanowiącą równowartość 2.000.000 EURO. Termin spłaty pożyczki został określony na dzień 15 września 2009 roku. Umowa pożyczki została zawarta w związku z umową poręczenia zawartą 20 grudnia 2005 roku, pomiędzy Octava NFI SA, jako poręczycielem kredytu budowlanego udzielonego Legnickiej Development SA oraz BRE Bankiem, jako przedstawicielem banków finansujących ww. kredyt.

IX. EMISJA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W 2007 roku Fundusz dokonał emisji akcji serii B, która została opisana w dziale I.

X. WYKORZYSTANIE ŚRODKÓW POCHODZĄCYCH Z EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Środki pochodzące z emisji akcji serii B (opisane w dziale I) Fundusz wykorzystał m.in. na udzielenie pożyczek dla Legnicka Development SA (opisana w dziale. VIII) i Galerii7 Sp. z o.o. opisany w dziale VIII i XXIV.

XI. RÓŻNICE POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI A PUBLIKOWANYMI PROGNOZAMI WYNIKÓW NA DANY ROK

Nie publikowano prognoz wyników.

XII. ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI

Fundusz i Grupa Kapitałowa lokują wolne środki finansowe głównie na lokatach bankowych lub w krótkoterminowych papierach dłużnych emitowanych bądź gwarantowanych przez renomowane podmioty gospodarcze. Podmioty te z racji potencjału, jaki prezentują i posiadanej pozycji w obszarach, w których działają gwarantują wypełnienie zaciągniętych zobowiązań.
Płynne zasoby finansowe Funduszu pokrywają potrzeby związane z realizacją jego zobowiązań.

XIII. ZDOLNOŚĆ DO REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH

Zarząd ocenia, że Fundusz i Grupa Kapitałowa posiadają zasoby wystarczające do realizacji zamierzeń inwestycyjnych.

XIV. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM

W 2007 roku nie nastąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Funduszu.

XV. ZMIANY W SKŁADZIE OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH

imię i nazwisko	okres pełnienia funkcji
	Zarząd Octava NFI S.A.
Piotr Rymaszewski	11 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
	Rada Nadzorcza Octava NFI S.A.
Charles D.DeBenedetti	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku

Iain Gunn	11 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Dorota Jakowlew - Zajder	11 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Bogdan Kryca	11 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Wiktor Sliwinski	11 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Andrzej Wieczorkiewicz	1 stycznia – 31 grudnia 2007 roku
Jarosław Golacik*	1 – 5 stycznia 2007 roku
Hubert Stępniewicz	1 – 11 stycznia 2007 roku
Neil Milne	1 – 11 stycznia 2007 roku

*Członek Rady Nadzorczej pan Jarosław Golacik został delegowany do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu od 5 grudnia 2006 r. na okres nie dłuższy niż 3 miesiące. Pan Golacik złożył rezygnację z pełnienia ww. funkcji z dniem 2 stycznia 2007 roku.

W 2007 roku majątkiem Funduszu zarządzała firma zarządzająca KP Capital Sp. z o.o.

Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających:

Zarząd składa się z jednej do siedmiu osób. Członków Zarządu powołuje się na okres wspólnej kadencji. Kadencja Zarządu trwa dwa lata. Rada Nadzorcza powołuje Prezesa Zarządu oraz, pozostałych członków Zarządu. Rada Nadzorcza może odwołać Prezesa Zarządu, członka Zarządu lub cały Zarząd przed upływem kadencji Zarządu. Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Funduszem z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez prawo i Statut dla pozostałych organów Funduszu. Zarząd może zwrócić się do Rady Nadzorczej z wnioskiem o opinię lub zajęcie stanowiska w każdej sprawie Funduszu, przy czym stanowisko Rady nie jest wówczas wiążące. Nabycie przez Fundusz akcji własnych w celu ich umorzenia wymaga upoważnienia udzielonego uchwałą Walnego Zgromadzenia. Prawo do podjęcia decyzji o emisji akcji przysługuje Walnemu Zgromadzeniu.

Jeżeli na podstawie art. 21 ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji Fundusz zawiera z firmą zarządzającą umowę o zarządzanie majątkiem Funduszu, Radzie Nadzorczej przysługuje uprawnienie do reprezentowania Funduszu wobec firmy zarządzającej, w tym zawarcia i wypowiedzenia tej umowy. Do wyłącznej kompetencji Walnego Zgromadzenia należy zatwierdzenie umowy o zarządzanie majątkiem Funduszu. Umowa o zarządzanie majątkiem Funduszu określa zakres uprawnień firmy zarządzającej.

XVI. UMOWY ZAWARTE MIĘDZY FUNDUSZEM A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI

W 2007 roku Fundusz nie zawierał z Członkami Zarządu umów.

XVII. WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ NALEŻNYCH I WYPŁACONYCH OSOBOM ZARZĄDZAJĄCYM I NADZORUJĄCYCM W 2007 ROKU

imię i nazwisko	**wysokość wynagrodzenia PLN**
Zarząd	
Piotr Rymaszewski	0,00
Rada Nadzorcza	
Charles D.DeBenedetti	126.564,71

Iain Gunn	88.373,61
Dorota Jakowlew - Zajder	88.373,61
Bogdan Kryca	88.373,61
Wiktor Sliwinski	88.373,61
Andrzej Wieczorkiewicz	90.832,00
Jarosław Golacik	1.729,84
Hubert Stępniewicz	2.704,23
Neil Milne	2.704,23

Wartość wynagrodzeń otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach Legnicka Development SA:

Rada Nadzorcza	
Jarosław Golacik	290,90
Piotr Rymaszewski	19.200,00
Wiktor Sliwinski	18.327,27

XVIII. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI FUNDUSZU PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE FUNDUSZ

Zgodnie z posiadanymi przez Fundusz informacjami, stan posiadania jego akcji przez osoby zarządzające i nadzorujące Funduszem na dzień przekazania Raportu za 2007 rok przedstawiał się następująco:

- Żaden z członków Zarządu nie posiada akcji Funduszu.
- Osoba blisko związana w rozumieniu art. 160 ust. 2 Ustawy o Obrocie z członkiem Rady Nadzorczej – Charlesem D.DeBenedetti posiada dwie akcje Funduszu (wartość nominalna 0,20 zł).

Osoby zarządzające i nadzorujące nie zgłosiły faktu posiadania akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Funduszu.

XIX. SKŁAD AKCJONARIATU FUNDUSZU

W oparciu o informacje przekazane do Funduszu na podstawie artykułu 69 Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005 roku, akcjonariuszami posiadającymi, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, na dzień przekazania raportu za 2007 rok byli:

Stan na 31 marca 2008 roku:

Akcjonariusz	Liczba akcji i liczba głosów na WZA	% udział w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na WZA

Grupa Kapitałowa: Elliott International, L.P. oraz Elliott Associates, L.P poprzez spółki wchodzące w jej skład:	**67.715.738**	**53,81%**
-Manchester Securities Corporation Ltd		
-Senato Holdings Limited		
-NIF Fund Investments (Cyprus) Limited		
Deactiva Limited:	**12.571.282**	**9,99%**
PZU Asset Management:	**895.660***	**0,71%***

* *Zgodnie ze świadectwami depozytowymi złożonymi przed ZWZA zwołanym na dzień 30.10.2007 r.,PZU na Życie S.A. zarejestrowało 4.600.000 akcji, co stanowiło 3,66% ogólnej liczby głosów na WZA, oraz PZU S.A. zarejestrowało 3.400.000 akcji, co stanowiło 2,70% ogólnej liczby głosów na WZA.*

Nieznane są Funduszowi umowy, w wyniku, których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Fundusz nie emituje papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Funduszu.

Nieznane są Funduszowi ograniczenia dotyczące wykonywania prawa głosu przypadających na akcje Funduszu.

XX. PODMIOT DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINASOWYCH

W dniu 31 sierpnia 2007 roku Fundusz zawarł z Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 1898 umowę o dokonanie przeglądu sprawozdania finansowego Funduszu oraz przeglądu skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2007 roku oraz o dokonanie badania sprawozdania finansowego Funduszu oraz badania skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 roku. Łączna wysokość wynagrodzenia za ww. usługi wynosi równowartość w PLN kwoty 14.000 euro. Kwota nie obejmuje podatku od towarów i usług.

W dniu 10 stycznia 2007 roku Fundusz zawarł z Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 1898 umowę o dokonanie badania sprawozdania finansowego Funduszu oraz badania skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 roku. Łączna wysokość wynagrodzenia za ww. usługi wynosi równowartość w PLN kwoty 8.400 euro. Kwota nie obejmuje podatku od towarów i usług.

W dniu 4 października 2006 roku Fundusz zawarł z Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 1898 umowę o dokonanie przeglądu sprawozdania finansowego Funduszu oraz przeglądu skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2006 roku. Łączna wysokość wynagrodzenia za ww. usługi wynosi równowartość w PLN kwoty 4.095 euro. Kwota nie obejmuje podatku od towarów i usług

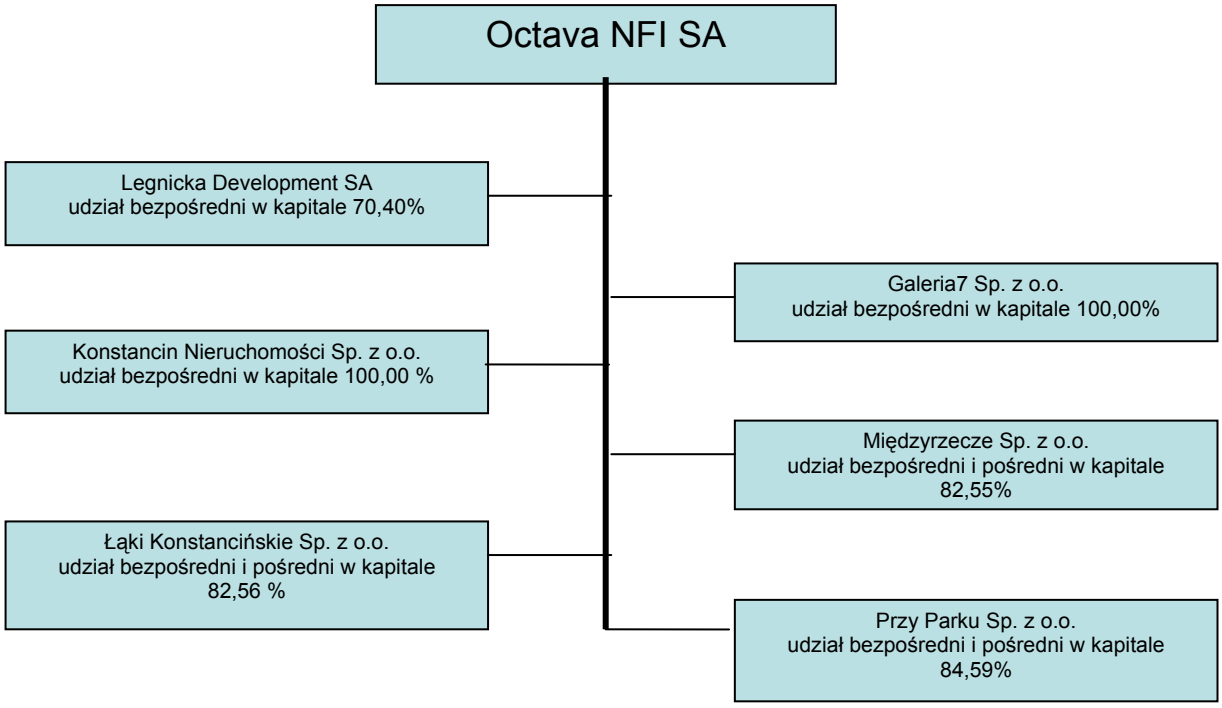
XXI. SYSTEMY KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH

Fundusz nie prowadzi ww. kontroli, gdyż nie ma programu akcji pracowniczych.

XXII. PODSTAWOWE ZMIANY W PORTFELU INWESTYCYJNYM

W II kwartale 2007 roku Fundusz zawiązał spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością pod firmą „Galeria7" Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, której głównym przedmiotem działalności jest działalność deweloperska. Kapitał zakładowy Spółki wynosił 50.000 zł i dzielił się na 1000 równych

udziałów o wartości 50 zł każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Fundusz i pokryte w całości wkładem pieniężnym w ww. wysokości.
Struktura portfela Funduszu przedstawia się następująco:



XXIII. WYCENA NIERUCHOMOŚCI GRUPY

Zestawienie wycen nieruchomości należących do Grupy:

nieruchomość	metoda wyceny	rzeczoznawca	wycena na dzień	wartość wyceny w mln EUR
Magnolia Park	DCF	Savills Sp. z o.o.	31-12-07	242
Galeria7	metoda porównawcza	Savills Sp. z o.o.	31-12-07	3,7
Międzyrzecze	metoda porównawcza	Savills Sp. z o.o.	31-12-07	0,8
Łąki Konstancińskie	metoda porównawcza	Savills Sp. z o.o.	31-12-07	1,6

XXIV. POLITYKA INWESTYCYJNA

W kwietniu 2004 roku Rada Nadzorcza Funduszu zaakceptowała strategię inwestycyjną określającą sektor nieruchomości, jako podstawowy obszar inwestycyjny Funduszu. Strategia ta została zmodyfikowana uchwałą Rady Nadzorczej przyjętą w styczniu 2007r., na podstawie, której polityka inwestycyjna Funduszu obejmuje dokonywanie i prowadzenie inwestycji nieruchomościowych pozwalających na osiągnięcie wysokiego poziomu zwrotu, zarówno kwotowo jak i procentowo. Przedmiotem inwestycji będą przedsięwzięcia o istotnej skali, obejmujące budowę lub rozbudowę obiektów o zróżnicowanym przeznaczeniu (mieszkaniowym, handlowym i biurowym). Działalność inwestycyjna będzie prowadzona przede wszystkim na obszarze Polski i skoncentrowana w dużych i średnich miastach. Fundusz będzie realizował wartość poprzez sprzedaż projektów w momencie pozwalającym na zoptymalizowanie zwrotu Funduszu z inwestycji.

XXV. ZDARZENIA, KTÓRE WYSTAPIŁY PO DACIE BILANSU

Do istotnych wydarzeń, które wystąpiły po dacie bilansu należy zaliczyć przede wszystkim podniesienie kapitału w spółce Galeria7. W dniu 26 lutego 2008 Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy zarejestrował podwyższenie kapitału zakładowego Galerii7 Sp. z o.o. do kwoty 11.051.20,00. Wszystkie udziały spółki należą do Funduszu. Na pokrycie powyższego kapitału zakładowego Fundusz wniósł do Spółki aport – w postaci wierzytelności przysługującej Funduszowi o zwrot pożyczki wraz z odsetkami w wysokości 9.201.205,48 zł. W pozostałej części podwyższenie kapitału zostało pokryte wkładem pieniężnym.

Piotr Rymaszewski
Prezes Zarządu

Warszawa, 31 marca 2008 roku