☐ skorygowany

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Skonsolidowany raport roczny RS 2008

(rok)

(zgodnie z § 82 ust. 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. - Dz. U. Nr 33, poz. 259)

dla narodowych funduszy inwestycyjnych

za rok obrotowy 2008 obejmujący okres od 2008-01-01 do 2008-12-31

zawierający skonsolidowane sprawozdanie finansowe według MSSF

w walucie zł

data przekazania: 2009-04-30

NARODOWY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OCTAVA SA
(pełna nazwa emitenta)

08OCTAVA (skrócona nazwa emitenta)

Deweloperzy (sektor wg klasyfikacji GPW w Warszawie)

00-684 (kod pocztowy)

Warszawa (miejscowość)

Wspólna (ulica)

47/49 (numer)

022 356 18 90 (telefon)

022 356 18 99 (fax)

fundusz@octava.com.pl (e-mail)

www.octava.com.pl (www)

526-10-36-962 (NIP)

010986677 (REGON)

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

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	2008	2007	2008	2007
I. Przychody z inwestycji	-7 709	478 820	-2 183	126 779
II. Pozostałe przychody operacyjne	1 822	1 251	516	331
III. Koszty operacyjne	-25 599	-11 690	-7 248	-3 095
IV. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-31 486	468 381	-8 914	124 015
V. Zysk (strata) netto	-40 183	377 805	-11 377	100 033
VI. Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom Funduszu	-25 158	238 025	-7 123	63 023
VII. Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w szt.)	125 843 667	66 600 931	125 843 667	66 600 931
VIII. Zysk (strata) netto na akcję zwykłą (w zł/EUR)	-0,20	3,57	-0,06	0,95
IX. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	23 176	-220 874	6 562	-58 482
X. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	-8 015	227 771	-2 269	60 308
XI. Przepływy pieniężne netto	15 161	6 897	4 292	1 826
XII. Aktywa, razem	1 069 176	992 483	256 250	277 075
XIII. Zobowiązania, razem	460 299	416 126	110 320	116 171
XIV. Kapitał własny, razem	608 877	576 357	145 930	160 904
XV. Kapitał własny przypadający akcjonariuszom Funduszu	425 711	400 838	102 030	111 903
XVI. Liczba akcji (w szt.)	125 843 667	125 843 667	125 843 667	125 843 667
XVII. Wartość aktywów netto na jedną akcję (w zł/EUR)	4,84	4,58	1,16	1,28
XVIII. Wartość aktywów netto przypisanych akcjonariuszom Funduszu na jedną akcję (w zł/EUR)	3,38	3,19	0,81	0,89

ZAWARTOŚĆ RAPORTU

Plik	Opis
Octava_skonsolidowane_R2008.pdf	Skonsolidowane sprawozdanie finansowe 2008
list do akcjonariuszy_sk.pdf	Pismo Prezesa
Sprawozdanie_z_dzialalnosci_ sk.pdf	Sprawozdanie z działalności w 2008 roku

Raport_audytora_2008sk.pdf	Raport biegłego rewidenta
NFI Octava-opinia skons2008.pdf	Opinia biegłego rewidenta
Oswiadczenia Zarzadu_sprawozdanie_sk.pdf	Oświadczenie Zarządu
Oswiadczenie Zarzadu_biegly rewident-sk.pdf	Oświadczenie Zarządu

PODPISY WSZYSTKICH CZŁONKÓW ZARZĄDU

Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2009-04-30	Piotr Rymaszewski	Prezes Zarządu	Piotr Rymaszewski

PODPIS OSOBY, KTÓREJ POWIERZONO PROWADZENIE KSIĄG RACHUNKOWYCH

Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2009-04-30	Steven Foster	W imieniu i na rzecz Baker Tilly Poland 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
Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego	17 - 24

Octava NFI S.A.

Skonsolidowane wybrane dane finansowe

za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2008 r.

	w tys. zł		w tys. EUR	
	Za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2008 r.	**Za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2007 r.**	**Za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2008 r.**	**Za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2007 r.**
Przychody z inwestycji	(7 709)	478 820	(2 183)	126 779
Pozostałe przychody operacyjne	1 822	1 251	516	331
Koszty operacyjne	(25 599)	(11 690)	(7 248)	(3 095)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(31 486)	468 381	(8 914)	124 015
Zysk (strata) netto	(40 183)	377 805	(11 377)	100 033
Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom Funduszu	(25 158)	238 025	(7 123)	63 023
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w szt.)	125 843 667	66 600 931	125 843 667	66 600 931
Zysk (strata) netto na akcję zwykłą (w zł/EUR):				
- podstawowy oraz rozwodniony	(0,20)	3,57	(0,06)	0,95
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	23 176	(220 874)	6 562	(58 482)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	(8 015)	227 771	(2 269)	60 308
Przepływy pieniężne netto	15 161	6 897	4 292	1 826

	w tys. zł		w tys. EUR	
	31.12.2008	**31.12.2007**	**31.12.2008**	**31.12.2007**
Aktywa, razem	1 069 176	992 483	256 250	277 075
Zobowiązania, razem	460 299	416 126	110 320	116 171
Kapitał własny, razem	608 877	576 357	145 930	160 904
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom Funduszu	425 711	400 838	102 030	111 903
Liczba akcji (w szt.)	125 843 667	125 843 667	125 843 667	125 843 667
Wartość aktywów netto na jedną akcję (w zł/EUR)	4,84	4,58	1,16	1,28
Wartość aktywów netto przypisanych akcjonariuszom Funduszu na jedną akcję (w zł/EUR)	3,38	3,19	0,81	0,89

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 Wspólnej 47/49, 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.

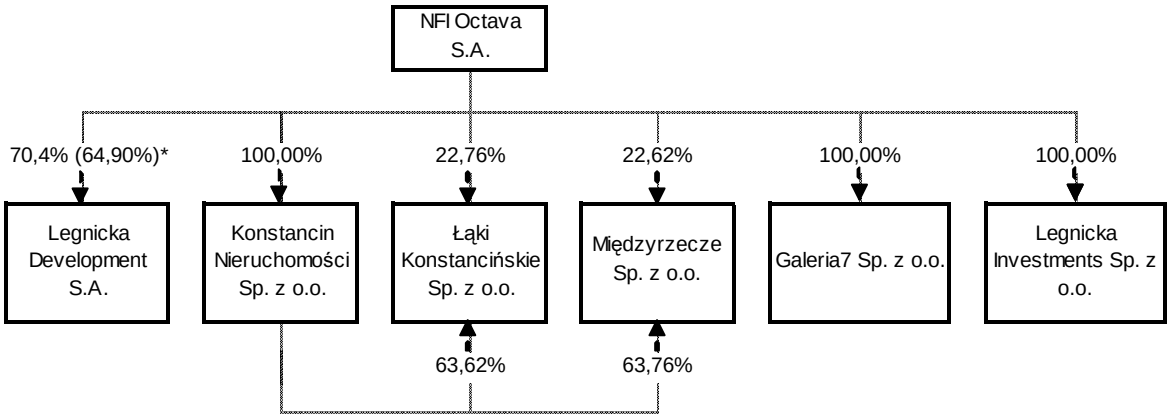
Niniejsze sprawozdanie finansowe jest sprawozdaniem skonsolidowanym. W skład Grupy Kapitałowej wchodziły na dzień 31 grudnia 2008 r. następujące podmioty:

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% (64,90%)*	70,40% (64,90%)*
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%
Legnicka Investments Sp. z o.o.	Wrocław	działalność deweloperska	100%	100%
Łąki Konstancińskie Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	22,76%	22,76%
Międzyrzecze Sp. z o.o.	Warszawa	obsługa nieruchomości	22,62%	22,62%

Skład Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2007 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% (64,90%)*	70,40% (64,90%)*
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%

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



* 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. Stanowi ono element wynagrodzenia za doprowadzenie do otwarcia centrum handlowego i osiągnięcia określonego poziomu przychodów netto z najmu powierzchni handlowej. Prawo to zostało wykonane w dniu 20 marca 2009 r.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd Funduszu w dniu 29 kwietnia 2009 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 2008 r. przedstawiał się następująco:

Piotr Rymaszewski – Prezes Zarządu

Rada Nadzorcza Octava NFI S.A.

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

Charles D. DeBenedetti	1 stycznia 2008 – 31 grudnia 2008
Iain Gunn	1 stycznia 2008 – 31 grudnia 2008
Bogdan Kryca	1 stycznia 2008 – 31 grudnia 2008
Wiktor Sliwinski	1 stycznia 2008 – 31 grudnia 2008
Andrzej Wieczorkiewicz	1 stycznia 2008 – 31 grudnia 2008
Dorota Jakowlew-Zajder	1 stycznia 2008 – 25 sierpnia 2008
Arkadiusz Chojnacki	16 października 2008 – 31 grudnia 2008

Firma Zarządzająca

KP Capital Sp. z o.o.	1 stycznia 2008 – 31 grudnia 2008

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 2008 r. (dalej: „Sprawozdanie finansowe") zostało przygotowane i zaprezentowane również zgodnie z przepisami Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. nr 33, poz. 259) zwanym dalej "Rozporządzeniem RM".

Powyższe zasady rachunkowości zastosowane zostały zarówno w okresie zakończonym 31 grudnia 2008 r., jak i 31 grudnia 2007 r.

Walutą sprawozdawczą jest polski złoty. Sprawozdanie finansowe sporządzone zostało w tysiącach złotych.

Walutą funkcjonalną jest euro. Fundusz podjął decyzję o zmianie waluty funkcjonalnej ze złotych polskich na euro w celu właściwszej prezentacji transakcji i zdarzeń gospodarczych w związku z tym, że większość transakcji Grupy oparta jest na euro. Podobną decyzję podjęła spółka zależna Legnicka Development S.A.

Wpływ zmiany waluty funkcjonalnej na wynik finansowy oraz kapitał własny prezentowany w sprawozdaniu skonsolidowanym na dzień 31 grudnia 2008 r. przedstawia się następująco:

	wg zasad rachunkowości przyjętych od roku 2008	wg poprzednio stosowanych zasad rachunkowości
zysk (strata) netto	(40.183)	25.503
kapitał własny	608.877	608.877

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 2008 – 3,5321 zł/EUR, rok 2007 – 3,7768 zł/EUR,
- poszczególne pozycje bilansu – według średniego kursu NBP na dany dzień bilansowy – 4,1724 zł/EUR na dzień 31.12.2008 r. oraz 3,5820 zł/EUR na dzień 31.12.2007 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) 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.

Do nieruchomości inwestycyjnych zalicza się również nieruchomości w budowie, których przyszłe przeznaczenie kwalifikować je będzie do zaliczenia do nieruchomości inwestycyjnych (Galeria7, Legnicka Investments). Nieruchomości inwestycyjne w budowie mogą być wyceniane według ceny nabycia do momentu uzyskania wyceny dotyczącej wartości godziwej lub zakończenia budowy. Grunty wyceniane są na podstawie wyceny rzeczoznawcy, a nakłady inwestycyjne według ceny nabycia.

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.

(c) 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.

(d) Wartości niematerialne oraz rzeczowe aktywa trwałe

Wartości niematerialne 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 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 przez szacowany okres użytkowania danego składnika aktywów. 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. Szacowane okresy użytkowania składników aktywów wynoszą:

- urządzenia i oprogramowania komputerowe 2 – 3 lata
- urządzenia techniczne i maszyny 2 – 5 lat
- wyposażenie 5 lat

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.

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.

(e) Portfel inwestycyjny

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 analiz 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 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.

(f) Pochodne instrumenty finansowe

Instrumenty pochodne, z których Grupa korzysta w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem związanym ze zmianami stóp procentowych to kontrakty na zamianę stóp procentowych (swap procentowy). Instrument ten nie rzutuje na stan środków pieniężnych do czasu jego zamknięcia.
Nie występuje cena nabycia gdyż nie ma początkowego wypływu związanego z nabyciem tego instrumentu.
Dodatkowy zysk / strata zostaje wykazany w rachunku zysków i strat netto w terminie wymagalności. W przypadku kontraktu, którego obecnie stroną jest Grupa efekt transakcji rozliczany jest co miesiąc przez korektę kwoty odsetek.
W ciągu okresu ważności tego instrumentu nie wykazuje się żadnej wartości godziwej osiąganych zysków ani ponoszonych strat.

(g) Pozostałe instrumenty finansowe

Pożyczki udzielone i należności to nie będące instrumentami pochodnymi aktywa finansowe o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach, nie notowane na aktywnym rynku. Należności z tytułu pożyczek udzielonych 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 finansowe ujmuje się początkowo w wartości godziwej, pomniejszonej o koszty transakcyjne a następnie wycenia według zamortyzowanego kosztu, z wykorzystaniem efektywnej stopy procentowej.
Koszty transakcji, bezpośrednio przypisane do nabycia zobowiązania finansowego, pomniejszają wartość bilansową tego zobowiązania. W następnych okresach koszty te są amortyzowane i różnica pomiędzy wpływami a wartością nominalną jest odnoszona do rachunku wyników przez czas trwania zobowiązania.

(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 z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Należności z tytułu dostaw i usług są ujmowane i wykazywane według kwot pierwotnie zafakturowanych, z uwzględnieniem odpisu na wątpliwe należności. Odpis na należności oszacowywany jest wtedy, gdy

ściągnięcie pełnej kwoty należności przestało być prawdopodobne. Odpis jest tworzony w ciężar pozostałych kosztów operacyjnych.
W przypadku, gdy wpływ wartości pieniądza w czasie jest istotny, wartość należności jest ustalana poprzez zdyskontowanie prognozowanych przepływów pieniężnych do wartości bieżącej, przy zastosowaniu stopy dyskontowej odzwierciedlającej aktualne oceny rynkowe wartości pieniądza w czasie. Jeżeli zastosowana została metoda polegająca na dyskontowaniu, zwiększenie należności w związku z upływem czasu jest ujmowane jako przychody finansowe.
Pozostałe należności obejmują w szczególności zaliczki przekazane z tytułu przyszłych zakupów rzeczowych aktywów trwałych, wartości niematerialnych i prawnych. Jako aktywa niepieniężne zaliczki nie podlegają dyskontowaniu.

(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) Kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne

W momencie początkowego ujęcia, wszystkie kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne są ujmowane w wartości godziwej otrzymanych środków pieniężnych, pomniejszonej o koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki.
Po początkowym ujęciu oprocentowane kredyty, pożyczki i papiery dłużne są wyceniane według zamortyzowanego kosztu, przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej. Przy ustalaniu zamortyzowanego kosztu uwzględnia się koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki oraz dyskonta lub premie uzyskane w związku ze zobowiązaniem.
Przychody i koszty są ujmowane w rachunku zysków i strat z chwilą usunięcia zobowiązania z bilansu, a także w wyniku rozliczenia metodą efektywnej stopy procentowej.

Zobowiązania z tytułu kredytów bankowych, pożyczek i papierów dłużnych 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 Funduszu, łącznie z kwotą wynikającą z niepodzielonego wyniku finansowego z lat ubiegłych.

Akcje własne, skupione celem dalszej odsprzedaży są ujmowane jako pomniejszenie kapitałów własnych i wyceniane 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 Funduszu.

(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 stopy procentowej, ryzyko kredytowe, ryzyko płynności.

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 związku z nową umową kredytową zawartą w roku 2008 przez Legnicka Development S.A. została zawarta dodatkowa umowa dotycząca transakcji swapa odsetkowego w celu zabezpieczenia ryzyka zmian wysokości stopy oprocentowania zaciągniętego kredytu.

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. Wycena rzeczoznawcy majątkowego może zostać skorygowana w celu uwzględnienia dodatkowych okoliczności wpływających na wartość nieruchomości.

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. Grupa Kapitałowa prowadzi działalność w jednym segmencie: inwestycyjnym.

(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 2008 r.

w tys. zł	Nota	31.12.2008	31.12.2007
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Rzeczowe aktywa trwałe	1	941	3 021
Nieruchomości inwestycyjne	2	973 193	883 075
Wartość firmy	3	7 341	6 817
Wartości niematerialne	3	29	42
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4	58	911
		981 562	893 866
Aktywa obrotowe			
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	5	29 570	23 930
Dłużne instrumenty finansowe		20 008	51 686
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	6	38 036	23 001
		87 614	98 617
Aktywa, razem		**1 069 176**	**992 483**
KAPITAŁ WŁASNY			
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom Funduszu			
Kapitał zakładowy	7	12 584	12 584
Kapitał zapasowy		92 646	92 646
Różnice kursowe z przeliczenia waluty funkcjonalnej		42 636	-
Niepodzielony zysk (niepokryta strata)		277 845	295 608
		425 711	400 838
Udział mniejszości		183 166	175 519
Kapitał własny, razem		**608 877**	**576 357**
ZOBOWIĄZANIA			
Zobowiązania długoterminowe			
Kredyty i pożyczki	8	316 287	13 696
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4	111 145	99 972
		427 432	113 668
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	9	17 841	36 391
Kredyty i pożyczki	8	5 494	252 750
Przychody przyszłych okresów	10	8	3 739
Inne rezerwy i zobowiązania	11	9 524	9 578
		32 867	302 458
Zobowiązania, razem		**460 299**	**416 126**
Pasywa, razem		**1 069 176**	**992 483**

Skonsolidowany rachunek zysków i strat
za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2008 r.

w tys. zł	Nota	Za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2008 r.	Za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2007 r.
Przychody z inwestycji			
Przychody z tytułu najmu		70 541	28 335
Koszty najmu		(23 378)	(12 763)
Zysk netto z wyceny nieruchomości inwestycyjnej		(60 556)	460 512
Przychody z innych papierów wartościowych		2 632	794
Przychody z tytułu odsetek		3 052	906
Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji	12	-	1 036
		(7 709)	478 820
Pozostałe przychody operacyjne	13	1 822	1 251
Przychody operacyjne, razem		**(5 887)**	**480 071**
Koszty operacyjne			
Wynagrodzenie firmy zarządzającej		(484)	(4 641)
Wynagrodzenia		(1 823)	(1 534)
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia		(133)	(176)
Amortyzacja		(130)	(49)
Pozostałe koszty administracyjne		(5 481)	(4 014)
Pozostałe koszty operacyjne	14	(17 548)	(1 276)
		(25 599)	(11 690)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej		**(31 486)**	**468 381**
Koszty finansowe (netto)	15	(17 924)	(72)
Podatek dochodowy	16	9 227	(90 504)
Zysk (strata) netto		**(40 183)**	**377 805**
Przypisany:			
Akcjonariuszom Funduszu		(25 158)	238 025
Udział mniejszości		(15 025)	139 780
		(40 183)	**377 805**
Zysk (strata) netto na akcję zwykłą (w zł)			
- podstawowy oraz rozwodniony	17	(0,20)	3,57

Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym

za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2008 r.

w tys. zł	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom Funduszu				Udział mniejszości	Razem
	Kapitał zakładowy	**Kapitał zapasowy**	**Różnice kursowe z przeliczenia waluty funkcjonalnej**	**Wynik finansowy**		
Za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2008 r.						
Saldo na początek okresu	12 584	92 646	-	295 608	175 519	576 357
Korekty lat poprzednich				7 395		7 395
Różnice kursowe z przeliczenia waluty funkcjonalnej			42 636		23 050	65 686
Sprzedaż udziałów mniejszościowych					(378)	(378)
Zysk (strata) netto				(25 158)	(15 025)	(40 183)
Saldo na koniec okresu	**12 584**	**92 646**	**42 636**	**277 845**	**183 166**	**608 877**
Za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2007 r.						
Saldo na początek okresu	1 204	38 425	-	55 481	35 739	130 849
Podwyższenie kapitału	11 380	56 323				67 703
Pokrycie straty 2006		(2 102)		2 102		-
Zysk (strata) netto				238 025	139 780	377 805
Saldo na koniec okresu	**12 584**	**92 646**	**-**	**295 608**	**175 519**	**576 357**

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych

za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2008 r.

w tys. zł	Nota	Za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2008 r.	Za okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2007 r.
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Wpływy z tytułu najmu		88 023	23 223
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych		(40 599)	(187 940)
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych		(876)	(1 062)
Zbycie papierów wartościowych		189 630	68 106
Nabycie papierów wartościowych		(157 140)	(115 940)
Odsetki otrzymane		3 789	1 071
Udzielone pożyczki/Spłacone pożyczki		-	1 011
Zapłacone wynagrodzenia firmy zarządzającej		(4 548)	(576)
Podatek dochodowy		(4 142)	(1 287)
Pozostałe przepływy	18	(50 961)	(7 480)
		23 176	(220 874)
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		9 845	160 878
Odsetki		(17 860)	(810)
		(8 015)	227 771
Przepływy pieniężne netto		**15 161**	**6 897**
Środki pieniężne na początek okresu		23 001	16 087
Różnice kursowe		(126)	17
Środki pieniężne na koniec okresu		**38 036**	**23 001**

w tys. zł

1 Rzeczowe aktywa trwałe

	Budynki	Urządzenia i maszyny	Nieruchomości inwestycyjne w budowie	Pozostałe	Razem
Stan na 1.1.2007					
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**
Okres od 1.1.2008 do 31.12.2008					
Stan na 1.1.2008	136	1	2 839	45	3 021
Zakupy	348	266	-	248	862
Amortyzacja za okres	(19)	(41)	-	(43)	(103)
Przeksięgowanie ze środków trwałych w budowie w koszty (drogi)	-	-	(2 839)	-	(2 839)
Stan na 31.12.2008	**465**	**226**	**-**	**250**	**941**
Stan na 31.12.2008					
Wartość brutto	819	387	2 839	314	4 359
Skumulowana amortyzacja	(354)	(161)	(2 839)	(64)	(3 418)
Wartość netto	**465**	**226**	**-**	**250**	**941**

2 Nieruchomości inwestycyjne

	31.12.2008	31.12.2007
Stan na początek okresu	883 075	8 026
Wydatki na nowe inwestycje	18 613	8 079
Przeniesienie ze środków trwałych w budowie	-	406 458
Zysk netto z wyceny nieruchomości inwestycyjnej	(69 495)	460 512
Różnice kursowe z przeliczenia wyceny	141 000	-
Stan na koniec okresu	**973 193**	**883 075**

w tys. zł

3 Wartości niematerialne

	Wartość firmy	Pozostałe	Razem
Stan na 1.1.2007			
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**
Okres od 1.1.2008 do 31.12.2008			
Stan na 1.1.2008	6 817	42	6 859
Zakupy	524	14	538
Likwidacja	-		-
Amortyzacja	-	(27)	(27)
Korekta umorzenia w związku z likwidacją	-		-
Stan na 31.12.2008	**7 341**	**29**	**7 370**
Stan na 31.12.2008			
Wartość brutto	7 341	76	7 417
Skumulowana amortyzacja	-	(47)	(47)
Wartość netto	**7 341**	**29**	**7 370**

Wartość firmy	**31.12.2008**	**31.12.2007**
Łąki Konstancińskie Sp. z o.o.	436	-
Międzyrzecze Sp. z o.o.	363	275
Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.	651	651
Legnicka Development S.A.	5 891	5 891
	7 341	**6 817**

4 Aktywa i zobowiązania z tyt. odroczonego podatku dochodowego

	31.12.2008	**31.12.2007**
Aktywa z tyt. odroczonego podatku dochodowego:		
- przypadające do realizacji w ciągu 12 miesięcy	46	592
- przypadające do realizacji po upływie 12 miesięcy	12	319
	58	**911**
Zobowiązania z tyt. odroczonego podatku dochodowego:		
- przypadające do uregulowania w ciągu 12 miesięcy	(387)	(1 395)
- przypadające do uregulowania po upływie 12 miesięcy	(110 758)	(98 577)
	(111 145)	**(99 972)**

Aktywa z tyt. odroczonego podatku dochodowego

	Odpisy aktualizujące	Odsetki naliczone	Rezerwy kosztowe	Pozostałe	Razem
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**
Okres od 1.1.2008 do 31.12.2008					
Stan na 1.1.2008	503	-	778	(370)	911
Obciążenie/(uznanie) wyniku finansowego	(503)	-	(743)	393	(853)
Stan na 31.12.2008	**-**	**-**	**35**	**23**	**58**

Zobowiązania z tyt. odroczonego podatku dochodowego

	Wycena inwestycji	Przychody niezafakturowane	Należne odsetki	Pozostałe	Razem
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**
Okres od 1.1.2008 do 31.12.2008					
Stan na 1.1.2008	98 577	482	872	41	99 972
Obciążenie/(uznanie) wyniku finansowego	(14 609)	-	(814)	(194)	(15 617)
Odniesione na kapitał własny	26 790	-	-	-	26 790
Stan na 31.12.2008	**110 758**	**482**	**58**	**(153)**	**111 145**

5 Należności i pozostałe aktywa

	31.12.2008	31.12.2007
Należności handlowe	9 881	9 347
Należności z tytułu podatków	3 448	8 599
Kaucje	15 718	12
Pozostałe należności	1 434	3 896
Odpisy aktualizujące	(3 927)	(2 406)
Należności netto	26 554	19 448
Rozliczenia międzyokresowe	3 016	4 482
	29 570	**23 930**
Należności		
Część krótkoterminowa	10 836	19 436
Część długoterminowa:		
od 1 roku do 2 lat	12	12
od 2 do 5 lat	-	-
powyżej 5 lat	15 706	-
	26 554	**19 448**

Zmiana stanu odpisów aktualizujących	31.12.2008	31.12.2007
Stan na początek okresu	2 406	2 406
zmniejszenia (z tytułu)		
wykorzystanie	(1 760)	-
rozwiązanie	(507)	-
zwiększenia (z tytułu)		
utworzenie	3 788	-
Stan odpisów aktualizujących na koniec okresu, razem	**3 927**	**2 406**

w tys. zł

6	**Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne**	**31.12.2008**	**31.12.2007**
	Środki pieniężne w kasie	2	3
	Środki pieniężne na rachunkach bieżących	2 937	21 917
	Krótkoterminowe depozyty bankowe	35 097	1 081
	Razem	**38 036**	**23 001**

7 Kapitał zakładowy

Kapitał zakładowy na dzień 31 grudnia 2008 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.

Stan akcjonariatu posiadającego co najmniej 5% ogólnej liczby głosów przedstawia się następująco - na dzień przekazania raportu za rok 2008:

akcjonariusz	*liczba posiadanych akcji/głosów*	*% udział w kapitale zakładowym*	*% udział w ogólnej liczbie głosów na WZA*
Grupa Kapitałowa: Elliott International, L.P. oraz	73 024 466	58,03%	58,03%
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%

8	**Zobowiązania z tyt. zaciągniętych kredytów i pożyczek**	**31.12.2008**	**31.12.2007**
	Długoterminowe:		
	Kredyty bankowe	-	-
	Pożyczki otrzymane	316 287	13 696
	Razem	**316 287**	**13 696**
	Krótkoterminowe:		
	Kredyty bankowe	5 494	252 750
	Pożyczki otrzymane	-	-
	Razem	**5 494**	**252 750**
	Zobowiązania z tyt. kredytów i pożyczek razem	**321 781**	**266 446**

Struktura zapadalności długoterminowych kredytów i pożyczek:	**31.12.2008**	**31.12.2007**
od 1 roku do 2 lat	5 443	13 696
od 2 do 5 lat	18 386	-
powyżej 5 lat	292 458	-
Razem	**316 287**	**13 696**

Struktura walutowa zobowiązań z tyt. kredytów i pożyczek	**31.12.2008**	**31.12.2007**
- w walucie polskiej	-	6 597
- w EURO po przeliczeniu na złote polskie	321 781	259 849
Razem	**321 781**	**266 446**

w tys. zł

9	**Zobowiązania z tyt. dostaw i usług i pozostałe**	**31.12.2008**	**31.12.2007**
	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	3 649	32 062
	Zobowiązania z tytułu podatków, etc.	2 665	13
	Pozostałe zobowiązania	5 751	-
	Kaucje otrzymane	4 957	8
	Rozliczenia międzyokresowe	819	4 308
	Razem	**17 841**	**36 391**

10	**Rozliczenia międzyokresowe przychodów**	**31.12.2008**	**31.12.2007**
	Otrzymane zaliczki z tytułu niewykonanych świadczeń	-	3 731
	Przychody z tytułu zakupionej wierzytelności	8	8
	Stan na koniec okresu	**8**	**3 739**

11	**Inne rezerwy i zobowiązania**	**31.12.2008**	**31.12.2007**
	Pozostałe rezerwy	8 946	9 000
	Pozostałe zobowiązania	578	578
		9 524	**9 578**

	Rezerwy na sprawy sądowe	**Pozostałe rezerwy**	**Pozostałe zobowiązania**	**Razem**
Okres od 1.1.2007 do 31.12.2007				
Stan na 1.1.2007	230	-	582	812
Obciążenie/(uznanie) wyniku finansowego:				
- utworzenie	-	9 000	-	9 000
- wykorzystanie	(230)	-	(4)	(234)
- rozwiązanie	-	-	-	-
Stan na 31.12.2007	**-**	**9 000**	**578**	**9 578**
Okres od 1.1.2008 do 31.12.2008				
Stan na 1.1.2008	-	9 000	578	9 578
Obciążenie/(uznanie) wyniku finansowego:				
- utworzenie	-	5 646	-	5 646
- wykorzystanie	-	(770)	-	(770)
- rozwiązanie		(4 930)	-	(4 930)
Stan na 31.12.2008	**-**	**8 946**	**578**	**9 524**

12	**Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji**	**31.12.2008**	**31.12.2007**
	Zrealizowane zyski ze sprzedaży	-	1 036
	Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny papierów wartościowych	-	-
		-	**1 036**

13	**Pozostałe przychody operacyjne**	**31.12.2008**	**31.12.2007**
	Sprzedaż usług (podnajem)	306	1 120
	Rozwiązanie odpisów na należności	441	-
	Rezerwa dot. refakturowanych kosztów	296	-
	Podatek VAT	714	-
	Inne	65	131
	Pozostałe przychody operacyjne razem	**1 822**	**1 251**

w tys. zł

14	**Pozostałe koszty operacyjne**	**31.12.2008**	**31.12.2007**
	Przebudowa dróg (Magnolia Park)	(8 244)	-
	Rezerwa na należności	(3 796)	-
	Umorzone lub przedawnione należności	(971)	-
	Korekta VAT proporcja	(87)	-
	Koszty spraw sądowych	(26)	-
	Kary i odszkodowania	(3 548)	(188)
	Refakturowane koszty	(295)	(1 012)
	Darowizny	(99)	(63)
	Pozostałe	(482)	(13)
	Pozostałe koszty operacyjne razem	**(17 548)**	**(1 276)**

15	**Koszty finansowe netto**	**31.12.2008**	**31.12.2007**
	Odsetki zapłacone	(17 412)	(2)
	Inne koszty finansowe	(513)	(371)
	Różnice kursowe	1	301
		(17 924)	**(72)**

16	**Podatek dochodowy**	**31.12.2008**	**31.12.2007**
	Podatek dochodowy bieżący	(5 536)	(1 273)
	Podatek dochodowy odroczony	14 763	(89 231)
		9 227	**(90 504)**
	Zysk (strata) brutto	(53 107)	464 562
	Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podst. opodatkowania:		
	Przychody, które nie są zaliczone do dochodu do opodatkowania	(1 081)	(1 190)
	Koszty i straty nie uznawane za koszty uzyskania przychodu	4 270	(206)
	Rozliczenie różnic przejściowych z lat ubiegłych	142	188
	Przejściowe różnice	81 103	(455 347)
	Straty z lat ubiegłych/Darowizny	(3 388)	(3 570)
	Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	27 939	4 437
	Podatek dochodowy według stawki 19 %	5 536	-
		5 536	**-**

17	**Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)**	**31.12.2008**	**31.12.2007**
		(0,20)	3,57
	Zysk (strata) netto za okres przypadający akcjonariuszom Funduszu	(25 158)	238 025
	Średnia ważona liczba akcji zwykłych w ciągu okresu	125 843 667	66 600 931

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

18	**Pozostałe przepływy z działalności operacyjnej**	**31.12.2008**	**31.12.2007**
	Koszty centrum handlowego Magnolia Park we Wrocławiu	(28 563)	-
	Rozliczenie inwestycji Magnolia Park we Wrocławiu	(11 016)	-
	Koszty korporacyjne	(11 382)	(7 480)
		(50 961)	**(7 480)**

w tys. zł

19 Wynagrodzenie dla Zarządu i Rady Nadzorczej Funduszu

	31.12.2008	31.12.2007
Przeciętne zatrudnienie	5	4
Wynagrodzenie dla Zarządu	-	-
Wynagrodzenie dla Rady Nadzorczej	634	578
rok 2008, w tym:		
- Arkadiusz Chojnacki	22	
- Charles DeBenedetti	143	127
- Iain Gunn	101	88
- Dorota Jakowlew-Zajder	65	88
- Bogdan Kryca	101	88
- Wiktor Sliwinski	101	88
- Andrzej Wieczorkiewicz	101	91
- Jarosław Golacik		2
- Neil Milne		3
- Hubert Stępniewicz		3

20 Postępowania sądowe, zobowiązania warunkowe

W okresie 12 miesięcy objętych sprawozdaniem 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.

21 Instrumenty finansowe

Podział instrumentów finansowych

	Aktywa finansowe wg wart. godziwej przez rach.zysków i strat	Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	Pożyczki udzielone i należności	Zobowiązania finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu
Środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	38 036			
Dłużne instrumenty finansowe		20 008		
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe			7 388	
Kredyty i pożyczki otrzymane				321 781
Instrumenty finansowe razem	**38 036**	**20 008**	**7 388**	**321 781**

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

22 Transakcje z jednostkami powiązanymi

Jednostkami powiązanymi z Grupą są:

Na dzień 31.12.2008

Nazwa	Powiązanie
Manchester Securities Corporation Senato Holdings Limited NIF Fund Investments (Cyprus) Limited	Spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Elliot International, LP, posiadają łącznie 58,03% akcji Octava NFI S.A. oraz 25% udziałów w Legnicka Development S.A.
KP Capital Sp. z. o.o.	spółka zarządzająca jednostką dominującą

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

Transakcje z jednostkami powiązanymi:

Zobowiązania z tyt. kredytów i pożyczek - krótkoterminowe	**31.12.2008**	**31.12.2007**
Manchester Securities Corporation	-	13 248
	-	**13 248**

Nieruchomości inwestycyjne w budowie - odsetki od pożyczki	**31.12.2008**	**31.12.2007**
Manchester Securities Corporation	-	4 065
	-	**4 065**

Zobowiązania - pozostałe	**31.12.2008**	**31.12.2007**
Manchester Securities Corporation	-	1 563
	-	**1 563**

Koszty finansowe	**31.12.2008**	**31.12.2007**
Manchester Securities Corporation	1 589	371
	1 589	**371**

Koszty usług zarządzania	**31.12.2008**	**31.12.2007**
KP Capital Sp. z o.o.	484	4 641
	484	**4 641**

Koszty pozostałych usług	**31.12.2008**	**31.12.2007**
KP Capital Sp. z o.o.	71	63
	71	**63**

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

23 Wydarzenia po dacie bilansu

W dniu 20 marca 2009 r., w wykonaniu porozumienia akcjonariuszy Legnicka Development S.A. ("Spółka") z dnia 16 grudnia 2005 r., Fundusz zawarł umowę nieodpłatnego przeniesienia 323.206 akcji w kapitale zakładowym Spółki o wartości nominalnej 15,55 zł każda na rzecz Legnicka Holding BV. Akcje te stanowią 5,5% kapitału zakładowego Spółki. W wyniku przeniesienia Fundusz posiada 64,9% w kapitale zakładowym Spółki (64,9% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki).

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 2008 do 31 grudnia 2008 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. Wspólnej 47/49, stanowiącego załącznik do niniejszej opinii, obejmującego:

(a) skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 1.069.176 tys. zł,
(b) skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r. wykazujący stratę netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej w kwocie 25.158 tys. zł,
(c) zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym wykazujące zwiększenie kapitału własnego na dzień 31 grudnia 2008 r. o kwotę 32.520 tys. zł,
(d) skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r. wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 15.035 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 odpowiadają członkowie organu jednostki 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 31.12.2008, jak też jej wynik finansowy za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2008.

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 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, 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 29 kwietnia 2009 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, 29 kwietnia 2009 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 bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Piotr Rymaszewski
Prezes Zarządu

Warszawa, 29 kwietnia 2009 roku

Do Akcjonariuszy
Grupy Kapitałowej
Narodowego Funduszu Inwestycyjnego OCTAVA SA

Warszawa, 29.04.2009

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 z działalności Grupy Kapitałowej w 2008 roku.

W 2008r. rynki deweloperski i nieruchomościowy przeżyły drastyczny spadek koniunktury, który spowodował załamanie działalności deweloperskiej i istotny spadek wycen produktów nieruchomościowych.

Trudny okres dla całej branży nie miał istotnego wpływu na sytuację finansową Grupy Octava. Grupa zrefinansowała kredyt budowlany zaciągnięty przy projekcie Magnolia Park i uzyskała plany zagospodarowania przestrzennego dla nieruchomości we Wrocławiu i Wałbrzychu. Od daty otwarcia pod koniec 2007 roku wyniki działalności centrum handlowego Magnolia Park, mierzone liczbą odwiedzających i osiąganym poziomem sprzedaży, systematycznie rosły. Trend ten jest kontynuowany w pierwszym kwartale 2009r.

W Sprawozdaniu Zarządu z działalności przedstawiamy Państwu doroczną wycenę głównych składowych portfela inwestycyjnego, dokonaną przez niezależnych rzeczoznawców.
W związku z sytuacją rynkową, wartość głównego aktywa Grupy, galerii Magnolia Park, została wyceniona na poziomie o 15% niższym niż na koniec 2007r. Jednak, poprzez doprowadzenie do uchwalenia planów zagospodarowania dla posiadanych terenów wartość nieruchomości we Wrocławiu wzrosła. Po uwzględnieniu wszystkich przeszacowań aktywów, dochodów operacyjnych Grupy oraz zmian kursu PLN/Euro, skonsolidowane aktywa netto Grupy w ciągu 2008r. przyrosły o 5,6% i na koniec roku wyniosły 608,9 mln zł. Skonsolidowane aktywa netto przypisane akcjonariuszom Funduszu wzrosły do poziomu 425,7 mln zł i wynoszą 3,38 zł na jedną akcję.

W 2008r. Fundusz koncentrował się na prowadzeniu centrum handlowego Magnolia Park we Wrocławiu oraz rozpoczął intensywne prace nad dwoma dużymi projektami deweloperskimi: przygotowaniem budowy centrum handlowego w Wałbrzychu oraz rozbudową Magnolii Park we Wrocławiu. W 2009r. prace te kontynuowane będą głównie w obszarze komercjalizacji, pozyskania finansowania dłużnego na budowę i przygotowania dokumentacji budowlanej. Decyzje o rozpoczęciu procesów budowlanych w odniesieniu do obydwu projektów uzależnione będą od dostępności finansowania dłużnego oraz od sytuacji gospodarczej w kraju.

Zarząd Funduszu zamierza poświęcić obecny okres dekoniunktury gospodarczej na przygotowanie posiadanych projektów portfelowych do wdrożenia oraz na poszukiwania nowych atrakcyjnych cenowo inwestycji o dużym potencjale.

Piotr Rymaszewski
Prezes Zarządu

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 2008 r. do 31 grudnia 2008 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. Wspólnej 47/49, (zwanej dalej Grupą Kapitałową).

Badaniu podlegało sprawozdanie finansowe obejmujące:

(a) skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 r., który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 1.069.176 tys. zł,
(b) skonsolidowany rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r. wykazujący stratę netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej w kwocie 25.158 tys. zł,
(c) zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym wykazujące zwiększenie kapitału własnego na dzień 31 grudnia 2008 r. o kwotę 32.520 tys. zł,
(d) skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r. wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 15.035 tys. zł,
(e) dodatkowe informacje i objaśnienia.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd jednostki dominującej oraz osobę odpowiedzialną za prowadzenie ksiąg rachunkowych dnia 29 kwietnia 2009 r. Raport ten powinien być czytany wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej jednostki dominującej z dnia 29 kwietnia 2009 r. dotyczącą wyżej opisanego sprawozdania finansowego.

Raport zawiera 15 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	9
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 29 kwietnia 2009 r.

I. Ogólna charakterystyka Grupy Kapitałowej

(a) Grupa Kapitałowa Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A., zwana dalej Grupą Kapitałową, obejmuje na dzień 31.12.2008 r. 7 podmiotów.

(b) Skład Grupy Kapitałowej na dzień 31.12.2008 r. jest następujący:

Spółka dominująca

Narodowy Fundusz Inwestycyjny „OCTAVA" S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wspólnej 47/49.

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%
Legnicka Investments Sp. z o.o.	Wrocław	100,00%	100,00%
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%
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. Wspólnej 47/49

(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:

- wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych,
- nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa, nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji spółek oraz nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty,
- 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. W ciągu 2008 roku wysokość kapitału zakładowego nie zmieniła się.

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

	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	73.024.466	58,03%,
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:

- Pan Charles David DeBenedetti od dnia 01.01.2008 do 31.12.2008;
- Pan Iain Gunn od dnia 01.01.2008 do 31.12.2008;
- Pan Bogdan Kryca od dnia 01.01.2008 do 31.12.2008;
- Pan Wiktor Sliwinski od dnia 01.01.2008 do 31.12.2008;
- Pan Andrzej Wieczorkiewicz od dnia 01.01.2008 do 31.12.2008;
- Pani Dorota Jakowlew – Zajder od dnia 01.01.2008 do 31.12.2008.
- Pan Arkadiusz Chojnacki od dnia 16.10.2008 do 31.12.2008.

(g) W 2008 jednoosobowy Zarząd Spółki sprawował Pan Piotr Rymaszewski pełniąc funkcję Prezesa Zarządu.

(h) Sprawozdanie finansowe Spółki dominującej za okres od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 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.

(i) Udział sumy bilansowej jednostkowego sprawozdania finansowego „OCTAVA" S.A. za 2008 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2008 rok przed wyłączeniami konsolidacyjnymi wynosi 13,73%.

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 hurtowa części i akcesoriów do pojazdów samochodowych, z wyłączeniem motocykli;
- sprzedaż detaliczna paliw do pojazdów silnikowych na stacjach paliw;
- sprzedaż detaliczna prowadzona w nie wyspecjalizowanych sklepach z przewagą żywności, napojów i wyrobów tytoniowych,
- pozostała sprzedaż detaliczna prowadzona w nie wyspecjalizowanych sklepach,
- hotele i podobne obiekty zakwaterowania;
- restauracje i inne stałe placówki gastronomiczne;
- ruchome placówki gastronomiczne;
- realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków;
- roboty związane z budową dróg i autostrad, dróg szynowych, kolei podziemnej, mostów, tuneli, rurociągów przesyłowych i sieci rozdzielczych, obiektów inżynierii wodnej oraz pozostałych obiektów inżynierii lądowej i wodnej, gdzie indziej niesklasyfikowane;
- wynajem i zarządzanie nieruchomości własnymi lub dzierżawionymi;
- zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie;
- pozostałe pośrednictwo pieniężne;
- działalność holdingów finansowych;
- działalność trustów, funduszów i podobnych instytucji finansowych;
- pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszów emerytalnych;
- pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszów emerytalnych;
- roboty związane z budową linii telekomunikacyjnych i elektroenergetycznych.

(j) 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 2008 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" S.A.	4.136.905	64.328.872,75	70,40%
Manchester Securities Corporation	1 469.116	22.844.753,80	25,00%
Legnicka Holding B.V.	270.444	4.205.404,20	4,60%
Razem	**5.876.465**	**91.379.030,75**	**100,00%**

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

(d) 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;
- Pan Piotr Kurek - Członek Rady Nadzorczej.

(e) Na dzień 31.12.2008 w skład Zarządu wchodzili:
- Pan Arkadiusz Tekiel – Prezes Zarządu;
- Pan Michel Vigne – Wiceprezes Zarządu.

(f) Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 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.

(g) Udział sumy bilansowej sprawozdania finansowego Legnicka Development S.A. za 2008 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2008 rok przed wyłączeniami konsolidacyjnymi wynosi 82,45%.

Legnicka Investments Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu przy ul. Legnickiej 60

(a) Legnicka Investments Sp. z o.o. została powołana aktem założycielskim dnia 28.08.2008. Spółka została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy w Warszawie pod numerem 0000315489.

(h) Przedmiotem działalności Spółki, ustalonym w jej statucie, jest:
- sprzedaż hurtowa części i akcesoriów do pojazdów samochodowych, z wyłączeniem motocykli;
- sprzedaż detaliczna paliw do pojazdów silnikowych na stacjach paliw;
- sprzedaż detaliczna prowadzona w nie wyspecjalizowanych sklepach z przewagą żywności, napojów i wyrobów tytoniowych,
- pozostała sprzedaż detaliczna prowadzona w nie wyspecjalizowanych sklepach,
- hotele i podobne obiekty zakwaterowania;
- restauracje i inne stałe placówki gastronomiczne;
- ruchome placówki gastronomiczne;
- realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków;
- roboty związane z budową dróg i autostrad, dróg szynowych, kolei podziemnej, mostów, tuneli, rurociągów przesyłowych i sieci rozdzielczych, obiektów inżynierii wodnej oraz pozostałych obiektów inżynierii lądowej i wodnej, gdzie indziej niesklasyfikowane;
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek;
- wynajem i zarządzanie nieruchomości własnymi lub dzierżawionymi;
- zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie;
- działalność holdingów finansowych;
- działalność trustów, funduszów i podobnych instytucji finansowych;
- pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszów emerytalnych;
- pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszów emerytalnych;
- pozostałe formy udzielania kredytów.

(b) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 78.550,00 zł i dzielił się na 1.571 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy. 100 % udziałów i ogólnej liczby głosów należy do Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A.

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

(k) W 2008 jednoosobowy Zarząd Spółki sprawował Pan Arkadiusz Tekiel pełniąc funkcję Prezesa Zarządu.

(c) Sprawozdanie finansowe Spółki zależnej za rok obrotowy od 01.01.2008 do 31.12.2008 nie podlegało, zgodnie z ustawą o rachunkowości, obowiązkowi badania i nie było badane przez biegłego rewidenta.

(j) Udział sumy bilansowej sprawozdania finansowego Legnicka Investments Sp. z o.o. za 2008 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2008 rok przed wyłączeniami konsolidacyjnymi wynosi 1,03%.

Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wspólnej 47/49

(d) 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.

(e) 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.

(f) Kapitał podstawowy Spółki na dzień bilansowy wynosił 5.355.000,00 zł i dzielił się na 10.710 udziałów o wartości 500,00 zł każdy. 100 % udziałów i ogólnej liczby głosów należy do Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A.
W 2008 roku kapitał zakładowy został podwyższony o kwotę 3.455.000,00 zł.

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

(h) Jednoosobowy Zarząd Spółki sprawuje Pan Paweł Woźniak pełniąc funkcję Prezesa Zarządu.

(i) Sprawozdanie finansowe Spółki zależnej za rok obrotowy od 01.01.2008 do 31.12.2008 nie podlegało, zgodnie z ustawą o rachunkowości, obowiązkowi badania i nie było badane przez biegłego rewidenta.

(j) Udział sumy bilansowej sprawozdania finansowego Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. za 2008 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2008 rok przed wyłączeniami konsolidacyjnymi wynosi 0,38%.

Galeria 7 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wspólnej 47/49

(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 14.101.200,00 zł i dzielił się na 282.024 udziały o wartości 50,00 zł każdy. 100% udziałów Spółki należy do NFI „OCTAVA" S.A.
W 2008 roku kapitał zakładowy został podwyższony o kwotę 14.051.200,00 zł.

(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 Woźniak.

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

(k) Sprawozdanie finansowe Spółki zależnej za rok obrotowy od 01.01.2008 do 31.12.2008 nie podlegało, zgodnie z ustawą o rachunkowości, obowiązkowi badania i nie było badane przez biegłego rewidenta.

(g) Udział sumy bilansowej sprawozdania finansowego Galeria 7 Sp. z o.o. za 2008 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2008 rok, przed wyłączeniami konsolidacyjnymi, wynosi 2,05%.

Łąki Konstancińskie Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wspólnej 47/49

(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.	3.807	1.903.500,00	63,62%
NFI „OCTAVA" S.A.	1.362	681.000,00	22,77%

(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 01.01.2008 do 31.12.2008 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 2008 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2008 rok przed wyłączeniami konsolidacyjnymi wynosi 0,28%.

Międzyrzecze Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Wspólnej 47/49

(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.	2.345	1.172.500,00	63,76%
NFI „OCTAVA" S.A.	832	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 01.01.2008 do 31.12.2008 nie podlegało, zgodnie z ustawą o rachunkowości, obowiązkowi badania i nie było badane przez biegłego rewidenta.

(g) Udział sumy bilansowej sprawozdania finansowego Międzyrzecze Sp. z o.o. za 2008 rok w sumie bilansowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego „OCTAVA" S.A. za 2008 rok przed wyłączeniami konsolidacyjnymi wynosi 0,09%.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Octava S.A. za ubiegły rok obrotowy złożono w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 28.10.2008 oraz opublikowano w Monitorze Polskim B nr 552 w dniu 03.04.2009.

III Ogólne informacje dotyczące przeprowadzonego badania

(a) Baker Tilly Smoczyński i Partnerzy Sp. z o.o. została wybrana na audytora Funduszu uchwałą Rady Nadzorczej w dniu 26.06.2008 r.

(b) Badanie przeprowadzono na podstawie umowy zawartej w dniu 30.06.2008 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 23.02.2009 do 29.04.2009, 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 29 kwietnia 2009 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 01.01.2008 do 31.12.2008. Ubiegły okres obejmuje odpowiednio 12 miesięcy roku 2007, okres dwa lata wstecz obejmuje odpowiednio 12 miesięcy roku 2006.

(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 2008 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	941	3 021	229 211	-2 080	-69%	-226 190	-99%	0%	0%	84%
Inwestycje - nieruchomości	973 193	883 075	8 026	90 118	10%	875 049	10903%	91%	89%	3%
Wartość firmy	7 341	6 817	6 817	524	8%	0	0%	1%	1%	2%
Wartości niematerialne	29	42	16	(13)	-31%	26	163%	0%	0%	0%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	58	911	689	(853)	-94%	222	32%	0%	0%	0%
	981 562	**893 866**	**244 759**	**87 696**	**10%**	**649 107**	**265%**	**92%**	**90%**	**90%**
Aktywa obrotowe										
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	29 570	23 930	10 100	5 640	24%	13 830	137%	3%	2%	4%
Dłużne instrumenty finansowe	20 008	51 686	2 249	-31 678	-61%	49 437	2198%	2%	5%	1%
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	38 036	23 001	16 087	15 035	65%	6 914	43%	4%	2%	6%
	87 614	**98 617**	**28 436**	**-11 003**	**-11%**	**70 181**	**247%**	**8%**	**10%**	**10%**
Suma aktywów	**1 069 176**	**992 483**	**273 195**	**76 693**	**8%**	**719 288**	**263%**	**100%**	**100%**	**100%**

SKONSOLIDOWANY BILANS na dzień 31 grudnia 2008 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	12 584	1 204	0	0%	11 380	945%	1%	1%	0%
Kapitał zapasowy	92 646	92 646	38 425	0	0%	54 221	141%	9%	9%	14%
Różnice kursowe z przeliczenia	42 636	0	0	42 636	0%	0	0%	4%	0%	0%
Niepodzielony zysk (nie pokryta strata)	277 845	295 608	55 481	-17 763	-6%	240 127	433%	26%	30%	20%
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom funduszu	**425 711**	**400 838**	**95 110**	**24 873**	**6%**	**305 728**	**321%**	**40%**	**40%**	**35%**
Udział mniejszości	183 166	175 519	35 739	7 647	4%	139 780	391%	17%	18%	13%
Razem kapitał własny	**608 877**	**576 357**	**130 849**	**32 520**	**6%**	**445 508**	**340%**	**57%**	**58%**	**48%**
Zobowiązania długoterminowe										
Kredyty i pożyczki	316 287	13 696	1 070	302 591	2209%	12 626	1180%	30%	1%	0%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	111 145	99 972	10 519	11 173	11%	89 453	850%	10%	10%	4%
	427 432	**113 668**	**11 589**	**313 764**	**276%**	**102 079**	**881%**	**40%**	**11%**	**4%**
Zobowiązania krótkoterminowe										
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	17 841	36 391	23 550	-18 550	-51%	12 841	55%	2%	4%	9%
Kredyty i pożyczki	5 494	252 750	104 798	-247 256	-98%	147 952	141%	1%	25%	38%
Przychody przyszłych okresów	8	3 739	1 597	-3 731	-100%	2 142	134%	0%	0%	1%
Inne rezerwy i zobowiązania	9 524	9 578	812	-54	-1%	8 766	1080%	1%	1%	0%
	32 867	**302 458**	**130 757**	**-269 591**	**-89%**	**171 701**	**131%**	**3%**	**30%**	**48%**
Razem zobowiązania	**460 299**	**416 126**	**142 346**	**44 173**	**11%**	**273 780**	**192%**	**43%**	**42%**	**52%**
Suma pasywów	**1 069 176**	**992 483**	**273 195**	**76 693**	**8%**	**719 288**	**263%**	**100%**	**100%**	**100%**

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT za okres 1 stycznia do 31 grudnia 2008 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	70 541	28 335	0	42 206	149%	28 335	0%	-915%	6%	0%
Koszty najmu	(23 378)	(12 763)	0	-10 615	83%	-12 763	0%	303%	-3%	0%
Zysk netto z wyceny nieruchomości inwestycyjnej	(60 556)	460 512	5 606	-521 068	-113%	454 906	8115%	786%	96%	82%
Przychody z innych papierów wartościowych	2 632	794	78	1 838	231%	716	918%	-34%	0%	1%
Przychody z tytułu odsetek	3 052	906	226	2 146	-237%	680	301%	-40%	0%	3%
Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji	0	1 036	924	-1 036	100%	112	12%	0%	0%	14%
	(7 709)	478 820	6 834	-486 529	102%	471 986	6906%	100%	100%	100%
Pozostałe przychody operacyjne	1 822	1 251	231	571	-46%	1 020	442%	-24%	0%	3%
Przychody operacyjne razem	**(5 887)**	**480 071**	**7 065**	**-485 958**	**101%**	**473 006**	**6695%**	**76%**	**100%**	**103%**
Koszty operacyjne										
Wynagrodzenie firmy zarządzającej	(484)	(4 641)	(1 000)	-4 157	-90%	-3 641	364%	6%	-1%	-15%
Wynagrodzenia	(1 823)	(1 534)	(1 027)	289	19%	-507	49%	24%	0%	-15%
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	(133)	(176)	(57)	-43	-24%	-119	209%	2%	0%	-1%
Amortyzacja	(130)	(49)	(48)	81	165%	-1	2%	2%	0%	-1%
Odpisy aktualizujące	0	0	24	0	0%	-24	-100%	0%	0%	0%
Pozostałe koszty administracyjne	(5 481)	(4 014)	(2 794)	1 467	37%	-1 220	44%	71%	-1%	-41%
Pozostałe koszty operacyjne	(17 548)	(1 276)	(677)	-16 272	1275%	-599	88%	228%	0%	-10%
	(25 599)	**(11 690)**	**(5 579)**	**13 909**	**119%**	**-6 111**	**110%**	**332%**	**-2%**	**-82%**
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	**(31 486)**	**468 381**	**1 486**	**-499 867**	**-107%**	**466 895**	**31420%**	**408%**	**98%**	**22%**
Koszty finansowe (netto)	(17 924)	(72)	179	-17 852	24794%	-251	-140%	233%	0%	3%
Podatek dochodowy	9 227	(90 504)	(52)	99 731	-110%	-90 452	173946%	-120%	-19%	-1%
Zysk (strata) netto	**(40 183)**	**377 805**	**1 613**	**-417 988**	**-111%**	**376 192**	**23323%**	**521%**	**79%**	**24%**
Przypisany dla:										
Akcjonariuszy Funduszu	(25 158)	238 025	312	-263 183	-111%	237 713	76190%	326%	50%	5%
Udział mniejszości	(15 025)	139 780	1 300	-154 805	-111%	138 480	10652%	195%	29%	19%
	(40 183)	377 805	1 612	-417 988	-111%	376 193	23337%	521%	79%	24%

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:

		J.m.	Bieżący okres	Ubiegły okres	Okres dwa lata wstecz
Suma bilansowa		tys. zł	1 069 176	992 483	273 195
Kapitał własny		tys. zł	608 877	576 357	130 849
Aktywa netto przypisane akcjonariuszom Funduszu		tys. zł	425 711	400 838	95 110
Zysk (strata) netto przypisany akcjonariuszom Funduszu		tys. zł	-25 158	238 025	312
Przychody ogółem		tys. zł	-5 887	480 071	7 065
Wskaźnik efektywności	zysk (strata) netto przypisany akcjonariuszom Funduszu / przeciętny stan aktywów netto przypisanych akcjonariuszom Funduszu	%	-6,09%	95,99%	0,33%
Wskaźnik przyrostu aktywów netto	przyrost bieżącego do poprzedniego stanu aktywów netto przypadających akcjonariuszom Funduszu	%	6,21%	321,45%	0,41%
Produktywność majątku ogółem	przychody z inwestycji / przeciętny stan aktywów	%	-0,75%	75,66%	3,45%
Rentowność aktywów (ROA)	wynik finansowy netto / przeciętny stan aktywów	%	-2,44%	37,61%	0,16%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	wynik finansowy netto / przeciętny stan kapitału własnego	%	-4,25%	67,31%	0,27%
Rentowność przychodów	wynik finansowy netto / przychody ogółem	%	-427,35%	49,58%	4,42%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	zobowiązania ogółem / aktywa ogółem	%	43,05%	41,93%	52,10%
Stopa zadłużenia (wskaźnik zadłużenia kapitału własnego)	zobowiązania ogółem / kapitał własny ogółem	%	75,60%	72,20%	108,79%

	J.m.	Bieżący okres	Ubiegły okres	Okres dwa lata wstecz
Liczba akcji na koniec okresu		125 843 667	125 843 667	12 035 254
Wartość aktywów netto przypisanych akcjonariuszom Funduszu na jedną akcję (w złotych)	zł	3,38	3,19	7,90
Średnioważona liczba akcji	szt.	125 843 667	66 600 931	12 035 254
Zysk (strata) netto przypisane dla akcjonariuszy Funduszu na jedną akcję (w złotych)	zł	-0,20	3,57	0,03

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 lutego 2009 r. w sprawie informacji w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, 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.

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ OCTAVA NFI SA
ZA 2008 ROK

Raport roczny skonsolidowany został przygotowany zgodnie z obowiązującymi zasadami określonymi w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej obowiązującymi w krajach UE.

I. WPROWADZENIE

W 2008 roku, szczególnie w drugiej połowie prognozy makroekonomiczne dla Polski uległy istotnemu pogorszeniu w stosunku do roku poprzedniego. Prawie comiesięczne zmiany prognoz wzrostu PKB wskazują na głęboką niestabilność i nieprzewidywalność sytuacji ekonomicznej w Polsce i na świecie. W perspektywie najbliższych miesięcy nie widać także znaczących szans na poprawę dostępności finansowania ze strony sektora bankowego.

Coraz gorsze prognozy wzrostu ekonomicznego i wzrost bezrobocia powodują także obawy co do poziomu sprzedaży detalicznej w następnych kwartałach. W rezultacie, trudno prognozować czy i w jakim stopniu najemcy komercyjnych powierzchni handlowych utrzymywać będą swoją kondycję finansową. Także obniżona wartość złotówki wpływa negatywnie na zdolność najemców do obsługi umów najmu denominowanych w euro.

Wszystkie wspomniane powyżej elementy rzutują na działalność inwestycyjną w sektorze, w którym działa Grupa Octava. Ograniczona dostępność finansowania dłużnego wpływa na rentowność projektów deweloperskich, a nawet na możliwości ich realizacji. Potencjalny spadek nie tylko dynamiki, ale i poziomu sprzedaży detalicznej wpływa bezpośrednio na kondycję finansową najemców. To z kolei ma bezpośredni wpływ na zdolność istniejących centrów handlowych do utrzymania poziomu przychodów netto z najmu, a także na możliwość skomercjalizowania opuszczonej lub nowej powierzchni najmu.

Mimo pogarszających się warunków zewnętrznych, sytuacja Grupy Octava pozostaje stabilna. Grupa zrealizowała wewnętrzne prognozy przychodów netto z najmu na 2008 rok. W wyniku uzyskania planów zagospodarowania przestrzennego dla nieruchomości we Wrocławiu i Wałbrzychu wytworzona została dodatkowa wartość. W rezultacie, mimo załamania na rynku nieruchomości i istotnego obniżenia wyceny Centrum Handlowego Magnolia Park (ok. 15%), łączna wartość aktywów nieruchomościowych kontrolowanych przez Fundusz zmniejszyła się w skali roku z 248,4 mln euro do 229,2 mln euro, a więc jedynie o ok. 19,2 mln euro, czyli 7,7%.

Jednocześnie chcemy zwrócić uwagę, że według wyceny nieruchomości przez niezależnego rzeczoznawcę, łączna wartość nieruchomości kontrolowanych przez Fundusz wzrosła w stosunku do końca roku 2007 roku o 7,3% i wynosiła na dzień 31 grudnia 2008 roku 266,5 mln euro. Jednak zgodnie z zasadami ostrożnej wyceny stosowanymi w Grupie Octava i w oparciu o konserwatywne założenia, co do realizacji wartości z posiadanych nieruchomości wrocławskich, wycena terenów wokół Centrum Handlowego Magnolia Park we Wrocławiu została przez władze Grupy obniżona o ponad 37 mln euro w stosunku do wartości przyjętej przez rzeczoznawcę.

Na koniec 2008 roku wartość aktywów netto przypisanych akcjonariuszom Funduszu wzrosła o ok. 24,9 mln zł, a więc o 19 gr. na akcję, do poziomu 3,38 zł. W opinii Zarządu jest to dobry rezultat, szczególnie w kontekście bardzo trudnych warunków rynkowych. Wierzymy, że inwestorzy fundamentalni, poszukujący bezpiecznych i długoterminowych inwestycji, docenią potencjał Grupy Octava.

II. STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ OCTAVA

W skład Grupy Kapitałowej Octava („Grupa”) wchodzą Octava NFI SA 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 SA jest grupa Kapitałowa Elliott International, L.P. oraz Elliott Associates, L.P.

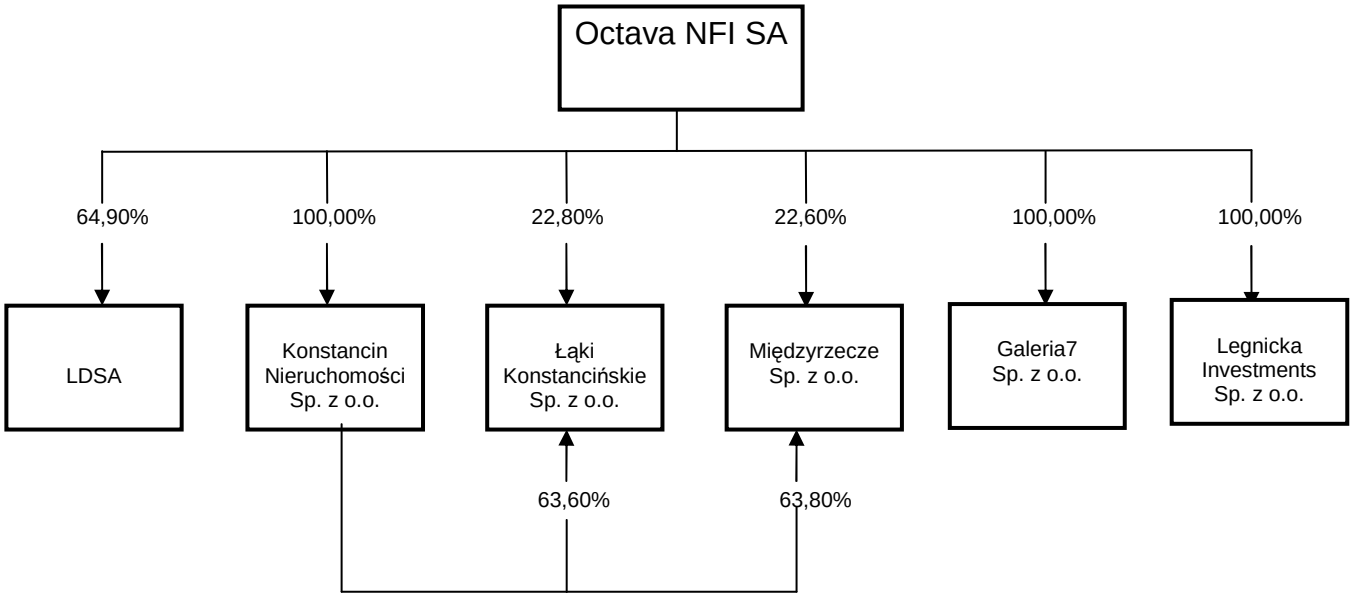
W skład Grupy Kapitałowej Octava wchodzą następujące spółki zależne od Octava NFI SA:

- Legnicka Development SA (LDSA)
- Łąki Konstancińskie Sp. z o.o.
- Międzyrzecze Sp. z o.o.
- Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.
- Legnicka Investments Sp. z o.o.
- Galeria7 Sp. z o.o.

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

- **Legnicka Development SA** posiada w użytkowaniu wieczystym ok. 24 ha gruntu przy ulicy Legnickiej we Wrocławiu. Na tej nieruchomości Spółka zbudowała i prowadzi galerię handlową Magnolia Park o powierzchni najmu ok. 65 tys. metrów kwadratowych. Większość terenu wokół centrum handlowego wykorzystywana jest obecnie, jako parking naziemny. Na dzień dzisiejszy około 3 ha terenu może być zagospodarowane bez naruszania istniejących parkingów. Cały teren otaczający galerię handlową objęty jest planem zagospodarowania przestrzennego, pozwalającym na wybudowanie pomiędzy 200 tys. i 470 tys. metrów kwadratowych powierzchni handlowej, biurowej, hotelowej i mieszkaniowej.
- **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.
- **Legnicka Investments Sp. z o.o.** powstała w 2008 roku w celu przygotowania projektu rozbudowy Centrum Handlowego we Wrocławiu. Fundusz zakłada, że Spółka zostanie sprzedana do LDSA.
- **Galeria7 Sp. z o.o.** posiada ponad 3,1 ha gruntu w centrum Wałbrzycha (w formie własności i prawa użytkowania wieczystego). Na posiadanej działce Spółka planuje wybudować centrum handlowo – rozrywkowe. Zgodnie z uchwalonym w czerwcu 2008 roku planem zagospodarowania przestrzennego na terenie tym możliwa jest budowa centrum handlowego wraz z parkingami lub zabudowa mieszkaniowa. W chwili obecnej szacowana wielkość projektowanej powierzchni handlowej wynosi 40-47 tys. metrów kwadratowych.

STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ PRZEDSTAWIA SIĘ NASTĘPUJĄCO:



III. OPIS DOKONAŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ, ZAWARTYCH ZNACZĄCYCH UMÓW

W 2008 roku prace grupy koncentrowały się na efektywnym zarządzaniu centrum handlowym Magnolia Park we Wrocławiu, przygotowaniu projektu rozbudowy tegoż centrum oraz na przygotowaniu projektu centrum handlowego w Wałbrzychu.

Po pierwszym roku działalności centrum handlowego Magnolia Park we Wrocławiu, centrum zajmuje dominującą pozycję wśród obiektów handlowych w regionie Wrocławia. Magnolię Park, największy tego typu obiekt na Dolnym Śląsku, w 2008 roku działalności odwiedziło prawie 8,5 mln ludzi. Marketingowy program otwarcia centrum, opracowany i wdrożony przez Redis (dewelopera i zarządzającego centrum) zdobył prestiżową nagrodę Gold Solal Marketing Award, przyznawaną europejskim centrom handlowym przez Międzynarodową Radę Centrów Handlowych (ICSC).

W IV kwartale 2008 roku uprawomocnił się plan zagospodarowania przestrzennego dla terenów należących do LDSA. Szacuje się, że nowy plan daje możliwość wybudowania w wersji maksymalnej ok. 470 tysięcy metrów kwadratowych powierzchni netto oraz ok. 10 tys. miejsc parkingowych. Fundusz nie podjął decyzji o planowanej skali zabudowy terenu i obecnie rozważa warianty etapowania inwestycji.

W czerwcu 2008 roku uchwalony został miejscowy plan zagospodarowania przestrzennego, obejmujący swym zakresem nieruchomości w Wałbrzychu należące do Spółki Galeria7. Dla nieruchomości przewidziana została między innymi kategoria pozwalająca na budowę centrum handlowego wraz z parkingami oraz dopuszczająca zabudowę mieszkaniową.

W rezultacie prowadzonych przez spółkę Galeria7 sp. z o.o. prac przygotowano projekt budowlany oraz na początku 2009 roku uzyskano pozwolenie na budowę. Prowadzono także prace nad komercjalizacją planowanego centrum. Na dzień przekazania sprawozdania podpisano umowy najmu dotyczące między innymi takich sklepów jak: H&M

Hennes&Mauritz, Reserved, Cropp Town, Esotiq, House, Mohito, Euro AGD. Ponadto z wieloma spółkami uzgodnione zostały warunki lub trwają zaawansowane negocjacje dotyczące otwarcia sklepów, w tym m.in. z Tesco. Łącznie ok. 40% powierzchni centrum handlowego Magnolia Park w Wałbrzychu zostało już skomercjalizowane.

IV. OPIS PERSPEKTYW ROZWOJU W 2009 ROKU ORAZ CHARAKTERYSTYKA ZEWNĘTRZNYCH I WEWNĘTRZNYCH CZYNNIKÓW ISTOTNYCH DLA ROZWOJU FUNDUSZU I GRUPY KAPITAŁOWEJ

Podstawowymi, krótkoterminowymi celami Funduszu w obszarze realizowania wartości są:

- dalsza komercjalizacja centrum handlowego w Wałbrzychu;
- prace związane z przygotowaniem do zabudowy terenów sąsiadujących z centrum handlowym Magnolia Park we Wrocławiu;
- prace nad zmianami warunków zagospodarowania nieruchomości w Konstancinie;
- dokonanie jednej lub dwóch nowych inwestycji w projekty nieruchomościowe;

W opinii Funduszu powyższe cele są możliwe do realizacji w 2009 roku.

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.

V. OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO- FINANSOWYCH

1. WYJAŚNIENIENIA DO WYBRANYCH POZYCJI BILANSU

Aktywa Grupy Kapitałowej Octava na koniec 2008 roku wynosiły 1.069,2 mln zł (256,2 mln euro), zaś aktywa netto 608,9 mln zł (145,9 mln euro). Poniższa tabela ilustruje udział poszczególnych spółek portfelowych w aktywach Grupy:

Udział poszczególnych spółek z grupy kapitałowej w skonsolidowanym bilansie Grupy Octava NFI SA (stan na dzień 31 grudnia 2008 roku)

Aktywa	Wartość aktywa (100%) [mln zł]
LDSA – aktywa razem	970,3
Galeria7 – aktywa razem	24,1
Legnicka Investments – aktywa razem	12,1
Spółki konstancińskie – aktywa razem	20,4
Octava NFI SA – aktywa razem	42,3
w tym gotówka i ekwiwalenty w Octava NFI SA	38,6
RAZEM	1.069,2

Kapitał własny Grupy na dzień 31 grudnia 2008 roku wynosił 608,9 mln zł, co stanowiło 57% sumy pasywów. Zobowiązania długoterminowe stanowiły 40% sumy bilansowej Grupy i wynosiły 427,4 mln zł.

Kapitał własny przypisany akcjonariuszom Funduszu na koniec 2008 roku wynosił 425,7 mln zł, zaś kapitał własny przypisany akcjonariuszom Funduszu na jedną akcję wynosił 3,38 zł.

Podstawowe elementy pasywów Grupy Octava

Pasywa	Wartość pasywów [mln zł]
Kredyt bankowy	321,8
Odroczone zobowiązanie podatkowe	111,1
Inne zobowiązania	27,4
Kapitał własny	608,9
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom Funduszu	425,7
w tym różnice kursowe z przeliczenia waluty funkcjonalnej euro na zł	42,6
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom mniejszościowym	183,2
Razem	1.069,2

Podstawowym elementem zobowiązań Grupy jest kredyt inwestycyjny zaciągnięty przez LDSA na okres 10 lat. Całkowita kwota kredytu dostępna dla LDSA to 135 mln euro. Na dzień 31 grudnia 2008 roku wykorzystano ok. 78 mln euro z kredytu.

Istotną pozycją bilansu, która może potencjalnie zaniżać wartość aktywów netto LDSA i w konsekwencji wpływać na bilans Grupy jest kwota odroczonego zobowiązania podatkowego. Odroczone zobowiązanie podatkowe spółki Legnicka Development SA zostało obliczone jako 19% różnicy pomiędzy wartością nieruchomości z wyceny (z uwzględnieniem wszelkich rezerw) i poniesionymi nakładami. Zobowiązanie to staje się wymagalne wyłącznie w przypadku sprzedaży posiadanej nieruchomości (w tym centrum handlowego) przez LDSA. Natomiast w przypadku sprzedaży akcji LDSA przez Octava NFI SA zobowiązanie to nie staje się wymagalne. Według informacji uzyskanej przez Fundusz od doradców nieruchomościowych, dotychczasowa praktyka podmiotów zawierających transakcje zakupu/sprzedaży akcji/udziałów spółek celowych posiadających nieruchomości komercyjne, wskazuje, że zobowiązania spółek celowych z tytułu odroczonego podatku są uwzględniane w cenie transakcji w ograniczonym zakresie. Celem Funduszu jest doprowadzenie w przyszłości do sprzedaży spółki będącej właścicielem centrum handlowego Magnolia Park, a nie samej nieruchomości. A zatem zobowiązanie z tytułu odroczonego podatku dochodowego może w rzeczywistości nigdy nie obciążyć wyniku Grupy w pełnej kwocie. Gdyby przy obliczaniu wartości aktywów netto zignorować kwotę odroczonego zobowiązania podatkowego, wówczas kapitał własny przypisany akcjonariuszom Funduszu na koniec 2008 roku wyniósłby 496 mln zł zaś kapitał własny przypisany akcjonariuszom Funduszu na jedną akcję wyniósłby 3,94 zł.

Kwota kapitału własnego przypisanego akcjonariuszom Funduszu została wykazana na koniec 2008 roku przy założeniu, że spółka Legnicka Holding BV wykona przysługujące jej uprawnienie do otrzymania od Octava NFI SA do 5,5% akcji LDSA. Prawo to stanowiło element wynagrodzenia za doprowadzenie do otwarcia centrum handlowego i osiągnięcia określonego poziomu przychodów netto z najmu powierzchni handlowej. Prawo to zostało wykonane 20 marca 2009 roku.

2. WERYFIKACJA WARTOŚCI NIERUCHOMOŚCI PRZEZ NIEZALEŻNEGO RZECZOZNAWCĘ

Zgodnie z prowadzoną polityką Fundusz cyklicznie zleca wycenę portfela nieruchomościowego Grupy. Poniżej przedstawione są wyniki wyceny dokonanej przez niezależnego rzeczoznawcę majątkowego Savills Sp. z o.o. (Savills) oraz wartości przyjęte przez Zarząd w sprawozdaniach finansowych. Ponadto tabela prezentuje wartość bilansową poszczególnych nieruchomości po przeliczeniu na walutę prezentacji (zł) powiększoną o wysokość wydatków związanych z przygotowaniem rozbudowy centrum handlowego Magnolia Park we Wrocławiu oraz realizacji centrum handlowego w Wałbrzychu.

Zestawienie wycen nieruchomości należących do Grupy:

Nieruchomość	Metoda wyceny	Wartość wyceny wg Savills 31-12-2007 [mln euro]	Wartość wyceny wg Savills 31-12-08 [mln euro]	Wartość przyjęta przez Grupę do sprawozdania finansowego 31-12-08 [mln euro]	Wartość ujęta w bilansie [mln zł]
Magnolia Park – centrum handlowe	Metoda dochodowa;	242,2	205,1	205,1	
Magnolia Park – grunty wokół centrum handlowego	Metoda pozostałościowa	0	54,7	17,5*	
Magnolia Park Wrocław – razem		**242,2**	**259,8**	**222,5**	**938,4****
Galeria7	Metoda porównawcza	3,8	3,4	3,4	20,8***
Międzyrzecze	Metoda porównawcza	0,9	1,2	1,2	4,8
Łąki Konstancińskie	Metoda porównawcza	1,6	2,2	2,2	9,2
RAZEM:		**248,4**	**266,5**	**229,2**	**973,2**

* Zarząd LDSA ostrożnie przyjął wartość nieruchomości na poziomie 17,5 mln euro;

** Obejmuje wycenę nieruchomości oraz poniesione nakłady na rozbudowę centrum handlowego Magnolia Park we Wrocławiu poniesione przez spółkę Legnicka Investments Sp. z o.o.;

*** Obejmuje wycenę nieruchomości oraz nakłady na realizację centrum handlowego poniesione przez Galeria7 Sp. z o.o.

Zgodnie z wyceną dokonaną przez Savills na dzień 31 grudnia 2008 roku całkowita wartość nieruchomości należących do LDSA (CH Magnolia Park wraz z gruntami wokół centrum handlowego) we Wrocławiu wzrosła do kwoty 259,8 mln euro. Zarząd LDSA przyjął jednak bardziej konserwatywne, założenia co do wyceny gruntu i wykazał grunty w wartości ok. 32% kwoty ustalonej przez rzeczoznawcę. Zarząd Octavy podziela ostrożne podejście do ustalenia wartości gruntów.

3. WYJAŚNIENIA DO WYBRANYCH POZYCJI RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

Na koniec 2008 roku Grupa Kapitałowa Octava zanotowała stratę netto w kwocie 40,2 mln zł. Strata netto przypisana akcjonariuszom Funduszu na koniec 2008 roku wyniosła 25,2 mln zł.

Przychody i koszty z tytułu najmu powierzchni handlowej w CH Magnolia Park we Wrocławiu kształtowały się w 2008 roku zgodnie z założeniami. Przychody netto z działalności operacyjnej centrum handlowego wyniosły ok. 47,0 mln zł czyli ok. 13,5 mln euro.

Strata netto z wyceny nieruchomości w wysokości 60,6 mln zł jest przede wszystkim rezultatem obniżenia wyceny CH Magnolia Park. Spadek wartości centrum handlowego został w części skompensowany przez wzrost wartości gruntów znajdujących się wokół centrum handlowego wskutek uchwalenia nowego planu miejscowego. Jednocześnie należy zauważyć, że wskutek osłabienia wartości złotówki w ciągu 2008 roku wartość centrum handlowego wyrażona w złotówkach wzrosła w stosunku do stanu na 31 grudnia 2007 roku co znalazło swoje odzwierciedlenie w bilansie.

Na wysokość pozostałych kosztów operacyjnych w wysokości 17,5 mln zł złożyły się wydatki na budowę i przebudowę dróg publicznych wokół centrum handlowego Magnolia Park w kwocie 8,2 mln zł. Ponadto konsekwentnie stosując konserwatywną politykę wyceny aktywów utworzono rezerwy na nieterminowe należności, kary środowiskowe i inne potencjalne wydatki gotówkowe w łącznej kwocie 8,2 mln zł.

Na pozostałe koszty administracyjne składają się m.in. koszty funkcjonowania spółek portfelowych, doradztwa prawnego i podatkowego. Część z tych wydatków miała charakter jednorazowy i nie przewiduje się aby obciążała wynik Grupy w kolejnych latach.

Głównym składnikiem kosztów finansowych były koszty obsługi kredytów zaciągniętych przez LDSA.

Pozytywny wpływ na rachunek zysków i start miało zmniejszenie wyrażonej w euro rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Spadek rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest rezultatem obniżenia wyceny centrum handlowego Magnolia Park. Jednocześnie należy zauważyć, że wartość tej rezerwy wyrażona w złotych wzrosła wskutek osłabienia wartości złotego w stosunku do euro w ciągu 2008 roku co znalazło swoje odzwierciedlenie w bilansie.

Grupa odnotowała również przychody w wysokości ok. 4,2 mln zł z tytułu oprocentowania środków pieniężnych pochodzących z emisji akcji Funduszu w 2007 roku oraz środków pieniężnych należących do LDSA. Środki te inwestowane są w sposób ostrożny w lokaty bankowe lub bezpieczne w ocenie zarządu, krótkoterminowe papiery dłużne.

Żadna ze spółek grupy nie zawierała kontraktów, których celem byłoby zabezpieczenie ryzyka kursowego związanego z prowadzoną działalnością. LDSA, główna inwestycja portfelowa Funduszu funkcjonuje w oparciu o przychody zindeksowane do euro oraz posiada zobowiązania i większość kosztów także w tej walucie.

4. WYJAŚNIENIA DO WYBRANYCH POZYCJI RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PINIĘŻNYCH ORAZ PŁYNNOŚĆ FINANSOWA GRUPY

W 2008 roku przepływy finansowe Grupy netto z tytułu działalności operacyjnej wyniosły 23,2 mln zł. Najważniejszym źródłem wpływów było wynajmowanie powierzchni handlowej w CH Magnolia Park we Wrocławiu. Z tego tytułu Grupa odnotowała w roku 2008 wpływy w wysokości 88,0 mln zł. Główną pozycją wypływów były koszty funkcjonowania centrum handlowego Magnolia Park w Wrocławiu w kwocie ok. 28 mln zł. Ponadto w okresie sprawozdawczym poniesiono wydatki na przygotowanie rozbudowy CH Magnolia Park we Wrocławiu, realizację centrum handlowego w Wałbrzychu oraz rozliczenia kontraktów związanych z realizacją centrum handlowego Magnolia Park we WrocławiuPłynność finansowa Grupy jest wysoka i nie stanowi obszaru zagrożenia. . Na 31 grudnia 2008 roku środki pieniężne i dłużne instrumenty finansowe należące do Grupy opiewały na kwotę 58,0 mln zł. Ponadto LDSA posiada dostęp do kredytu

inwestycyjnego. W chwili obecnej do potencjalnego wykorzystania z kredytu pozostaje kwota ok. 57,0 mln euro.

Płynność finansowa Grupy

Kategoria	**Wartość [mln zł]**
Gotówka i ekwiwalenty w spółkach Grupy	58,0
Dostępne linie kredytowe	(57 mln euro) 237,8
Razem	**295,8**

VI. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ

Podstawowe czynniki ryzyka, jakie będą miały wpływ na wyniki Funduszu w okresie najbliższego roku związane są głównie ze zjawiskami zewnętrznymi, jakie mają obecnie miejsce w gospodarce i obejmują:

- ryzyka związane z bieżącą działalnością centrum handlowego we Wrocławiu:
  - ryzyka recesji i spadku sprzedaży detalicznej mogą spowodować pogorszenie sytuacji finansowej najemców, w rezultacie prowadząc do rozwiązywania umów najmu i spadku przychodów netto z najmu;
  - wzrost kursu euro może wpływać negatywnie na zdolność najemców do pokrywania zobowiązań z tytułu umów najmu i prowadzić do wzrostu presji z ich strony do obniżenia stawek czynszu;
  - potencjalny spadek przychodów z najmu może wpływać negatywnie na zdolność LDSA do pełnego wykorzystania dostępnego limitu kredytowego z banków;
  - pogarszająca się sytuacja finansowa banków oraz ograniczona płynność na rynku międzybankowym może powodować bardziej restrykcyjne i ostrożne wykonywanie umów kredytowych przez banki oraz wzrost kosztów długu;
- ryzyka związane z działalnością deweloperską:
  - spowolnienie gospodarcze oraz ograniczenie akcji kredytowej przez banki może spowodować zaostrzenie warunków pozyskiwania finansowania na nowe projekty deweloperskie;
  - spowolnienie gospodarcze może wpływać negatywnie na możliwość skomercjalizowania na atrakcyjnych warunkach przygotowanych do budowy projektów;
  - ryzyko dotyczące daty i warunków rozpoczęcia realizacji zabudowy terenów przylegających do centrum handlowego Magnolia Park oraz nieruchomości w Wałbrzychu.

VII. INFORMACJE ODNOŚNIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ

Przed sądem lub organem administracji publicznej nie toczy się postępowanie dotyczące zobowiązań lub wierzytelności Funduszu lub jednostek zależnych, których łączna wartość stanowi, co najmniej 10% kapitałów własnych Funduszu.

VIII. INFORMACJE O POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH LUB KAPITAŁOWYCH

W 2008 roku 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 w II części niniejszego Sprawozdania.

IX. INFORMACJE DOTYCZĄCE PRODUKTÓW, TOWARÓW I USŁUG

W okresie objętym sprawozdaniem Fundusz nie dokonywał działalności wytwórczej, handlowej ani usługowej, zatem nie przedstawia informacji na temat produktów, towarów i usług.

X. INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ FUNDUSZ TRANSKACJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

W okresie objętym sprawozdaniem LDSA spłaciła zobowiązania wobec Funduszu z tytułu pożyczki w wysokości 12,6 mln złotych.

XI. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH KREDYTACH, O UMOWACH POŻYCZEK

15 września 2008 roku konsorcjum banków (BRE Bank SA, PKO BP SA, InvestKredit AG, DnB NORD Polska SA oraz ING Bank Śląski SA) udzieliło LDSA kredytu refinansowego. Kwota z pierwszej transzy (ok. 78 mln euro) została wykorzystana przez spółkę na:

a) spłatę kredytu budowlanego oraz kredytu na VAT w łącznej kwocie 70,4 mln euro;

b) spłatę zobowiązań w kwocie 7,7 mln euro wobec Manchester Securities Corporation oraz Octava NFI SA.

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

W 2008 roku Fundusz nie udzielał pożyczek, poręczeń ani gwarancji.

XIII. EMISJA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W okresie objętym sprawozdaniem Fundusz nie dokonał emisji papierów wartościowych.

XIV. WYKORZYSTANIE ŚRODKÓW POCHODZĄCYCH Z EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W okresie objętym sprawozdaniem Fundusz nie dokonał emisji papierów wartościowych.

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

Nie publikowano prognoz wyników.

XVI. ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI

Grupa Kapitałowa lokuje 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 wydają się gwarantować wypełnienie zaciągniętych zobowiązań.

Płynne zasoby finansowe Funduszu pokrywają potrzeby związane z realizacją jego zobowiązań.

XVII. ZDOLNOŚĆ DO REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH

Zarząd ocenia, że Grupa Kapitałowa posiada zasoby wystarczające do realizacji zamierzeń inwestycyjnych.

XVIII. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM

W 2008 roku nie nastąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Funduszu.

XIX. ZMIANY W SKŁADZIE OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH W TRAKCIE 008 ROKU

imię i nazwisko	**okres pełnienia funkcji**
Zarząd Octava NFI SA	
Piotr Rymaszewski	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku
Rada Nadzorcza Octava NFI SA	
Charles D.DeBenedetti	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku
Iain Gunn	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku
Dorota Jakowlew - Zajder	1 stycznia – 25 sierpnia 2008 roku
Bogdan Kryca	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku
Wiktor Sliwinski	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku
Andrzej Wieczorkiewicz	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku
Arkadiusz Chojnacki	16 października - 31 grudnia 2008 roku

W 2008 roku majątkiem Funduszu zarządzała firma zarządzająca KP Capital Sp. z o.o.

XX. ZASADY DOTYCZĄCE POWOŁYWANIA I ODWOŁYWANIA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH ORAZ UPRAWNIENIA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH

Zarząd składa się z jednej do siedmiu osób powołanych na okres wspólnej, dwuletniej kadencji. 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.

W przypadku Zarządu jednoosobowego do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Funduszu upoważniony jest jeden członek Zarządu. W przypadku Zarządu wieloosobowego do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Funduszu wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu lub członka Zarządu łącznie z prokurentem.

XXI. UMOWY ZAWARTE MIĘDZY FUNDUSZEM A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI

W 2008 roku Fundusz nie zawierał umów z członkami Zarządu.

XXII. WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ NALEŻNYCH I WYPŁACONYCH OSOBOM ZARZĄDZAJĄCYM I NADZORUJĄCYCM W 2008 ROKU

imię i nazwisko	wysokość wynagrodzenia (zł)
Zarząd	
Piotr Rymaszewski	0,00*
Rada Nadzorcza	
Charles D.DeBenedetti	142.467,00
Iain Gunn	101.226,00
Dorota Jakowlew - Zajder	64.954,16
Bogdan Kryca	101.226,00
Wiktor Sliwinski	101.226,00
Andrzej Wieczorkiewicz	101.226,00
Arkadiusz Chojnacki	21.671,42

* Piotr Rymaszewski pełniący funkcję Prezesa Zarządu Octava NFI SA jest jednocześnie Prezesem KP Capital Sp. z o.o.
- firmy zarządzającej Funduszem, w związku z czym nie pobiera wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji Prezesa Funduszu.

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

imię i nazwisko	wysokość wynagrodzenia (zł)
Piotr Kurek	7.882,67
Piotr Rymaszewski	15.564,00
Wiktor Sliwinski	15.360,00

Wartość wynagrodzeń otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach spółki Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o.:

imię i nazwisko	zł
Paweł Woźniak	3.000,00

XXIII. 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 2008 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.

XXIV. 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 2008 roku byli:

Stan na 30 kwietnia 2009 roku:

Akcjonariusz	Liczba akcji i liczba głosów na WZA	% udział w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na WZA
Grupa Kapitałowa:	**73.024.466**	**58,03%**
Elliott International, L.P. oraz 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%**
Spółki z Grupy PZU:	**895.660 ***	**0,71 % ***

* Zgodnie ze świadectwami depozytowymi złożonymi przed ZWZA zwołanym na dzień 16 października 2008 roku PZU na Życie SA zarejestrowało 6.975.000 akcji, co stanowiło 5,54% ogólnej liczby, oraz PZU SA zarejestrowało 3.979.000 akcji, co stanowiło 3,16% ogólnej liczby głosów oraz PZU FIO Akcji Małych i Średnich Spółek 280.000 akcji, co stanowiło 0,22% ogólnej liczby głosów oraz na podstawie zawiadomienia otrzymanego w dniu 13.02.2009 roku od PZU ŻYCIE SA o zbyciu 204.712 akcji, w wyniku, czego PZU Życie SA posiada 6.178.522 akcje Funduszu, co stanowi 4,91% ogólnej liczby akcji.

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.

XXV. PODMIOT DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINASOWYCH

W dniu 30 czerwca 2008 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 2008 roku oraz o dokonanie badania sprawozdania finansowego Funduszu oraz badania skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku Łączna wysokość wynagrodzenia za ww. usługi wynosi równowartość 53 tys. zł. Kwota nie obejmuje podatku od towarów i usług.

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 złotych kwoty 14 tys. euro. Kwota nie obejmuje podatku od towarów i usług.

XXVI. SYSTEMY KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH

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

XXVII. PODSTAWOWE ZMIANY W PORTFELU INWESTYCYJNYM

W 2008 roku Fundusz utworzył spółkę Legnicka Investments Sp. z o.o., której głównym celem jest przygotowanie projektu rozbudowy centrum handlowego we Wrocławiu. Kapitał założycielski (czyli łącznie zakładowy i zapasowy) spółki wynosił 7 mln zł i wszystkie udziały zostały objęte przez Fundusz. W trakcie 2008 r. podwyższono kapitał spółki w rezultacie czego Legnicka Investemnts Sp. z o.o. pozyskała ok. 4 mln zł.

W 2008 roku miało miejsce trzykrotne podwyższenie kapitału w spółce Galeria7, dzięki czemu spółka pozyskała 19,8 mln zł na finansowanie projektu budowy centrum handlowego w Wałbrzychu.

Wszystkie nowe udziały każdorazowo były obejmowane przez Fundusz.

Ponadto w ciągu 2008 r. miało miejsce podwyższenie kapitału w spółce Konstancin Nieruchomości Sp. z o.o. Transakcja została w pełni sfinansowana ze środków własnych Funduszu. Kwota 0,8 mln zł została wpłacona gotówką, a kwota 2,6 mln zł została potrącona z wierzytelnościami Funduszu wobec spółki. Wszystkie nowe udziały zostały objęte przez Fundusz.

XXVIII. POLITYKA INWESTYCYJNA

Polityka inwestycyjna Funduszu obejmuje dokonywanie i prowadzenie inwestycji nieruchomościowych pozwalających na osiągnięcie wysokiego poziomu zwrotu zarówno kwotowo jak i procentowo. Przedmiotem inwestycji są przedsięwzięcia o istotnej skali, obejmujące budowę lub rozbudowę obiektów o zróżnicowanym przeznaczeniu (mieszkaniowym, handlowym, biurowym i hotelowo-rekreacyjnym). Działalność inwestycyjna jest prowadzona przede wszystkim na obszarze Polski i skoncentrowana w dużych i średnich miastach. Fundusz realizuje wartość poprzez sprzedaż projektów w momencie pozwalającym na zoptymalizowanie zwrotu z inwestycji.

XXIX. ZDARZENIA, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DACIE BILANSU

Do istotnych wydarzeń, które wystąpiły po dacie bilansu należy zaliczyć przede wszystkim zawarcie przez Fundusz umowy w dniu 20 marca 2008 roku, dotyczącej nieodpłatnego przeniesienia 323.206 akcji imiennych LDSA na rzecz spółki Legnicka Holding BV z siedzibą w Luchthaven Schipol w Holandii. Akcje stanowią 5,5% kapitału zakładowego LDSA. Transakcja ta została zawarta w wykonaniu umowy akcjonariuszy LDSA z dnia 16 grudnia 2005 r. na mocy, której LHBV przysługiwało prawo do nieodpłatnego otrzymania od Funduszu do 5,5% akcji LDSA. Prawo to stanowiło element wynagrodzenia za doprowadzenie do otwarcia centrum handlowego Magnolia Park we Wrocławiu i osiągnięcia określonego poziomu przychodów netto z najmu powierzchni handlowej.

Transakcja nie ma i nie będzie miała wpływu na wartości ujęte w sprawozdaniach skonsolidowanych Grupy Kapitałowej, gdyż od 2007 roku sprawozdania skonsolidowane były sporządzane przy założeniu, iż Legnicka Holding BV wykona przyznane uprawnienie.

W dniu 24 kwietnia 2008 roku spółka Galeria7 otrzymała ostateczną decyzję, na podstawie, której udzielone zostało pozwolenie na budowę centrum Magnolia Park w Wałbrzychu z parkingiem wielopoziomowym.

XXX. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU OCTAVA NFI SA O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO

1) Zbiór zasad, któremu podlega emitent oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny;

Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW; http://corp-gov.gpw.pl

2) Odstąpienie od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie przyczyń tego odstąpienia;

Część II - Dobre Praktyki realizowane przez zarządy spółek giełdowych

Zasada	Komentarz
1.6 Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej z uwzględnieniem pracy jej komitetów, wraz z przekazaną przez radę nadzorczą oceną pracy rady nadzorczej oraz systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki	Zasada ta stosowana będzie przez Zarząd Funduszu z zastrzeżeniem, że na stronie internetowej Funduszu zamieszczane będę sporządzone przez radę nadzorczą roczne sprawozdanie z działalności rady nadzorczej, a także wymagane art. 382 § 1 k.s.h. sprawozdanie z wyników oceny sprawozdania zarządu z działalności Funduszu, sprawozdania finansowego oraz wniosku Zarządu w sprawie podziału zysku lub pokrycia straty. Zastrzeżenie to wynika z niestosowania Zasady nr 1 zawartej w Części III.
1.11. Powzięte przez zarząd na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej, informacje o powiązaniach członka rady nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki	Zarząd będzie stosować tę zasadę wyłącznie, jeżeli członkowie Rady Nadzorczej złożą oświadczenia w tym zakresie.
2. Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II pkt 1.	Wersja angielska strony internetowej Funduszu obejmuje jedynie część informacji udostępnionych w języku polskim, w tym również dane dotyczące Funduszu, kursu akcji, danych finansowych oraz prowadzonych inwestycji. Dokumenty korporacyjne Funduszu udostępnione są w polskiej wersji językowej.

Część III - Dobre Praktyki stosowane przez członków Rad Nadzorczych

Zasada	Komentarz
1. Poza czynnościami wymienionymi w przepisach prawa rada nadzorcza powinna: 1) raz w roku sporządzać i przedstawiać zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki, 2) raz w roku dokonać i przedstawić zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu ocenę swojej pracy, 3) rozpatrywać i opiniować sprawy mające być przedmiotem uchwał walnego zgromadzenia.	Zgodnie z przepisami kodeksu spółek handlowych oraz Statutu Octava NFI SA, Rada Nadzorcza corocznie przedstawia Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu: – sprawozdanie Rady Nadzorczej z działalności za poprzedni rok obrotowy; – sprawozdanie z wyników oceny sprawozdania finansowego, sprawozdania z działalności Zarządu oraz wniosku Zarządu w sprawie podziału zysku albo pokrycia straty za rok obrotowy.
6. Przynajmniej dwóch członków RN powinno spełniać kryteria niezależności od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką. W zakresie kryteriów niezależności członków rady nadzorczej powinien być stosowany Załącznik II do *Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005r. dot. roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej).* Niezależnie od postanowień pkt b) wyżej wymienionego Załącznika osoba będąca pracownikiem spółki, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego nie może być uznana za spełniającą kryteria niezależności, o których mowa w tym Załączniku. Ponadto za powiązanie z akcjonariuszem wykluczające przymiot niezależności członka rady nadzorczej w rozumieniu niniejszej zasady rozumie się rzeczywiste i istotne powiązanie z akcjonariuszem mającym prawo do wykonania 5% i więcej ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.	Akcjonariusz, który wniósł większy kapitał ponosi większe ryzyko gospodarcze, dlatego też uzasadnione jest, aby jego interesy były uwzględniane proporcjonalnie do wniesionego kapitału. Tym samym uzasadnionym jest zachowanie przez niego prawa do nominowania „zależnych” bądź „niezależnych” członków Rady Nadzorczej zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa.
7. W ramach rady nadzorczej powinien funkcjonować co najmniej komitet audytu. W skład tego komitetu powinien wchodzić co najmniej jeden członek niezależny od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką, posiadający kompetencje w dziedzinie rachunkowości i finansów. W spółkach, w których rada nadzorcza składa się z minimalnej wymaganej przez prawo liczby członków, zadania komitetu	Rada Nadzorcza nie tworzy komitetów. W sprawach należących do kompetencji komitetów Rada Nadzorcza Spółki prowadzi prace i podejmuje decyzje kolegialnie, a w jej składzie zasiadają członkowie posiadający odpowiednią wiedzę i kompetencje w tym zakresie. Ponadto, Rada Nadzorcza pozostaje w stałym kontakcie z Zarządem Funduszu.

mogą być wykonywane przez radę nadzorczą

8.W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej powinien być stosowany Załącznik I do *Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005r. dot. roli dyrektorów niewykonawczych (…)*	Ze względu na fakt, iż zasada nr 7 części III „Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych” nie będzie stosowana, nie ma potrzeby stosowania niniejszej zasady.

Część IV - Dobre praktyki stosowane przez akcjonariuszy

Zasada	Komentarz
1. Przedstawicielom mediów powinno się umożliwiać obecność na walnych zgromadzeniach.	W walnych zgromadzeniach Spółki udział biorą osoby uprawnione zgodnie z obowiązującym prawem i dokumentami korporacyjnymi oraz obsługujące zgromadzenia. Nie ma potrzeby wprowadzania dodatkowych zobowiązań dla akcjonariuszy dotyczących szczególnego umożliwiania obecności podczas walnych zgromadzeń przedstawicielom mediów. Obowiązujące przepisy prawa, w szczególności *Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim*, w szeroki sposób regulują kwestię wykonywania przez spółki publiczne obowiązków informacyjnych w zakresie jawności nie tylko spraw będących przedmiotem obrad walnego zgromadzenia, lecz także całej działalności spółki. Nadto, jeżeli pojawią się ze strony przedstawicieli mediów jakiekolwiek pytania dotyczących przedmiotu obrad walnego zgromadzenia bądź jego przebiegu, mogą one zostać skierowane do zarządu spółki, który udzieli stosownych odpowiedzi.

3) Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych 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.

4) Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji, ich procentowy udział w kapitale zakładowym, liczba głosów z nich wynikających i ich procentowy udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu*;

Akcjonariusz	Liczba akcji	% udział w ogólnej liczbie głosów
Grupa Kapitałowa Elliott International, L.P. oraz Elliott Associates, L.P poprzez spółki wchodzące w jej skład: - Manchester Securities Corporation - Senato Holdings Limited - NFI Fund Investments (Cyprus) Limited	73.024.466	58,03%
Deactiva Limited	12.571.282	9,99%
Spółki z Grupy PZU:	895.660 *	0,71% *

* - Zgodnie ze świadectwami depozytowymi złożonymi przed ZWZA zwołanym na dzień 16.10.2008 r. PZU na Życie SA zarejestrowało 6.975.000 akcji, co stanowiło 5,54% ogólnej liczby, oraz PZU SA zarejestrowało 3.979.000 akcji, co stanowiło 3,16% ogólnej liczby głosów oraz PZU FIO Akcji Małych i Średnich Spółek 280.000 akcji, co stanowiło 0,22% ogólnej liczby głosów oraz na podstawie zawiadomienia otrzymanego w dniu 13.02.2009 od PZU ŻYCIE SA o zbyciu 204.712 akcji, w wyniku czego PZU Życie SA posiada 6.178.522 akcje Funduszu, co stanowi 4,91% ogólnej liczby akcji.

5) Posiadacze papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień;

Brak

6) Ograniczenia odnośnie wykonywania prawa głosu, takie jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi

są oddzielone od posiadania papierów wartościowych;

Brak

7) Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych;

Brak

8) Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji;

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;

9) Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki;

Zasady zmiany statutu oparte są o zapisy Kodeksu Spółek Handlowych oraz Statutu Funduszu; Uchwały w sprawie zmian statutu zapadają większością ¾ (trzech czwartych) głosów. Uchwały w przedmiocie zmian statutu zwiększających świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplających prawa przyznane poszczególnym akcjonariuszom wymagają zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczą;

10) Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, jeżeli taki regulamin został uchwalony, o ile informacje w tym zakresie nie wynikają wprost z przepisów prawa;

Zasady działania Walnego Zgromadzenia podlegają Regulaminowi Walnych Zgromadzeń Akcjonariuszy. Treść Regulaminu znajduje się na stronie internetowej Funduszu: www.octava.com.pl;

11) Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administracyjnych oraz ich komitetów;

Skład osobowy Zarządu i Rady Nadzorczej w 2008r. :

imię i nazwisko	**okres pełnienia funkcji**
Zarząd Octava NFI SA	
Piotr Rymaszewski	1 stycznia – 31 grudnia 2008r.
Rada Nadzorcza Octava NFI SA	
Charles D.DeBenedetti	1 stycznia – 31 grudnia 2008r.
Iain Gunn	1 stycznia – 31 grudnia 2008
Dorota Jakowlew - Zajder	1 stycznia – 25 sierpnia 2008 roku*
Bogdan Kryca	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku
Wiktor Sliwinski	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku

Andrzej Wieczorkiewicz	1 stycznia – 31 grudnia 2008 roku
Arkadiusz Chojnacki	16 października – 31 grudnia 2008 roku

*W dniu 25 sierpnia 2008 roku p. Dorota Jakowlew –Zajder złożyła rezygnację z funkcji Członka Rady Nadzorczej Funduszu;

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

Piotr Rymaszewski

Prezes Zarządu

Warszawa, 30 kwietnia 2009 roku