MEMORANDUM INFORMACYJNE

Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna

(spółka prawa handlowego z siedzibą w Warszawie,
zarejestrowana w Rejestrze Przedsiębiorców pod numerem KRS 0000019468)

NARODOWY FUNDUSZ INWESTYCYJNY
PROGRESS S.A.

Memorandum Informacyjne zostało przygotowany w związku z:

- **publiczną ofertą 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji na okaziciela zwykłych serii E o wartości nominalnej 0,10 zł każda, kierowaną do akcjonariuszy Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.**
- **dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym do 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji na okaziciela zwykłych serii E o wartości nominalnej 0,10 zł każda**

OFERTA PUBLICZNA JEST PRZEPROWADZANA JEDYNIE NA TERYTORIUM RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ. POZA GRANICAMI POLSKI NINIEJSZE MEMORANDUM INFORMACYJNE NIE MOŻE BYĆ TRAKTOWANE JAKO PROPOZYCJA LUB OFERTA NABYCIA. MEMORANDUM INFORMACYJNE ANI PAPIERY WARTOŚCIOWE NIM OBJĘTE NIE BYŁY PRZEDMIOTEM REJESTRACJI, ZATWIERDZENIA LUB NOTYFIKACJI W JAKIMKOLWIEK PAŃSTWIE POZA RZECZĄPOSPOLITĄ POLSKĄ, W SZCZEGÓLNOŚCI ZGODNIE Z PRZEPISAMI [DYREKTYWY W SPRAWIE PROSPEKTU] LUB [AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH]. PAPIERY WARTOŚCIOWE OBJĘTE NINIEJSZYM MEMORANDUM INFORMACYJNYM NIE MOGĄ BYĆ OFEROWANE LUB SPRZEDAWANE POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ (W TYM NA TERENIE INNYCH PAŃSTW UNII EUROPEJSKIEJ ORAZ STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI PÓŁNOCNEJ), CHYBA ŻE W DANYM PAŃSTWIE TAKA OFERTA LUB SPRZEDAŻ MOGŁABY ZOSTAĆ DOKONANA ZGODNIE Z PRAWEM, BEZ KONIECZNOŚCI SPEŁNIENIA JAKICHKOLWIEK DODATKOWYCH WYMOGÓW PRAWNYCH. KAŻDY INWESTOR ZAMIESZKAŁY BĄDŹ MAJĄCY SIEDZIBĘ POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ POWINIEN ZAPOZNAĆ SIĘ Z PRZEPISAMI PRAWA POLSKIEGO ORAZ PRZEPISAMI PRAW INNYCH PAŃSTW, KTÓRE MOGĄ SIĘ DO NIEGO STOSOWAĆ.

Inwestowanie w papiery wartościowe objęte niniejszym Memorandum Informacyjnym łączy się z ryzykiem właściwym dla instrumentów rynku kapitałowego o charakterze udziałowym oraz ryzykiem związanym z działalnością Emitenta oraz z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność. Szczegółowy opis czynników ryzyka znajduje się w Części II - Czynniki ryzyka.

Mercurius
Financial Advisors

Organizator i Koordynator Emisji

Mercurius
Dom Maklerski

Oferujący

Komisja Nadzoru Finansowego w dniu 23 grudnia 2009 roku stwierdziła równoważność informacji w niniejszym Memorandum Informacyjnym pod względem formy i treści informacjom wymaganym w prospekcie emisyjnym.

ZASTRZEŻENIE

Niniejsze Memorandum Informacyjne zostało sporządzone w związku z ofertą publiczną akcji naszej Spółki na terenie Polski oraz ich dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Memorandum Informacyjne zostało sporządzone zgodnie z przepisami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 oraz innymi przepisami regulującymi rynek kapitałowy w Polsce, w szczególności Ustawą o Ofercie Publicznej.

Z wyjątkiem osób wymienionych w niniejszym Memorandum Informacyjnym, tj. członków Zarządu Spółki, żadna inna osoba nie jest uprawniona do podawania do publicznej wiadomości jakichkolwiek informacji związanych z ofertą. W przypadku podawania takich informacji do publicznej wiadomości wymagana jest zgoda Zarządu.

Niniejsze Memorandum Informacyjne zostało sporządzone zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, a zawarte w nim informacje są zgodne ze stanem na dzień stwierdzenia przez KNF równoważności informacji zawartych w Memorandum Informacyjnym pod względem formy i treści informacjom wymaganym w prospekcie emisyjnym. Możliwe jest, że od chwili udostępnienia Memorandum Informacyjnego do publicznej wiadomości zajdą zmiany dotyczące sytuacji Emitenta i jego Grupy Kapitałowej, dlatego też informacje zawarte w niniejszym dokumencie powinny być traktowane jako aktualne na Dzień Memorandum. Zmiany, które zajdą po Dniu Memorandum, udostępniane będą do publicznej wiadomości w formie aneksów do Memorandum Informacyjnego.

Niniejszym oświadczamy, że wskazana przez nas pozycja konkurencyjna Emitenta oraz spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta oszacowana została wedle najlepszej naszej wiedzy. Przy szacunkach braliśmy pod uwagę publicznie dostępne informacje oraz wewnętrzne analizy.

STWIERDZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI

INFORMACJE ZAWARTE W MEMORANDUM INFORMACYJNYM, KTÓRE NIE STANOWIĄ FAKTÓW HISTORYCZNYCH, SĄ STWIERDZENIAMI DOTYCZĄCYMI PRZYSZŁOŚCI. STWIERDZENIA TE MOGĄ W SZCZEGÓLNOŚCI DOTYCZYĆ NASZEJ STRATEGII, ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI, PROGNOZ RYNKOWYCH, PLANOWANYCH NAKŁADÓW INWESTYCYJNYCH. STWIERDZENIA TAKIE MOGĄ BYĆ IDENTYFIKOWANE POPRZEZ UŻYCIE WYRAŻEŃ DOTYCZĄCYCH PRZYSZŁOŚCI, TAKICH JAK NP. „UWAŻAĆ", „SĄDZIĆ", „SPODZIEWAĆ SIĘ", „MOŻE", „BĘDZIE", „POWINNO", „PRZEWIDUJE SIĘ", „ZAKŁADA", ICH ZAPRZECZEŃ, ICH ODMIAN LUB ZBLIŻONYCH TERMINÓW. ZAWARTE W MEMORANDUM INFORMACYJNYM STWIERDZENIA DOTYCZĄCE SPRAW NIE BĘDĄCYCH FAKTAMI HISTORYCZNYMI NALEŻY TRAKTOWAĆ WYŁĄCZNIE JAKO PRZEWIDYWANIA WIĄŻĄCE SIĘ Z RYZYKIEM I NIEPEWNOŚCIĄ. NIE MOŻEMY ZAPEWNIĆ, ŻE PRZEWIDYWANIA TE ZOSTANĄ SPEŁNIONE, W SZCZEGÓLNOŚCI NA SKUTEK WYSTĄPIENIA CZYNNIKÓW RYZYKA OPISANYCH W MEMORANDUM INFORMACYJNYM.

Treść akapitu „STWIERDZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI" zamieszczona powyżej nie odnosi się do stwierdzeń dotyczących przyszłości w odniesieniu do wyników finansowych Emitenta. W Memorandum Informacyjnym nie zamieszczono prognoz finansowych Emitenta. Zgodnie z treścią tego akapitu odnosi się on do innych niż prognoza wyników finansowych aspektów działalności Emitenta, w szczególności do strategii, rozwoju działalności, prognoz rynkowych oraz planowanych nakładów inwestycyjnych.

Podejmowanie wszelkich decyzji inwestycyjnych związanych z akcjami oferowanymi na podstawie niniejszego Memorandum powinno odbywać się wyłącznie na podstawie własnych wniosków inwestora z analizy treści Memorandum, przy szczególnym uwzględnieniu czynników ryzyka. Oferta jest przeprowadzana wyłącznie na podstawie niniejszego Memorandum.

Zarówno my, jak i oferujący oświadczamy, że nie zamierzamy podejmować żadnych działań dotyczących stabilizacji kursu papierów wartościowych objętych niniejszym Memorandum Informacyjnym przed, w trakcie trwania oraz po przeprowadzeniu oferty.

Osoby, które uzyskały dostęp do niniejszego Memorandum Informacyjnego bądź jego treści, zobowiązane są do przestrzegania wszelkich ograniczeń prawnych dotyczących rozpowszechniania dokumentów poza terytorium Polski oraz udziału w ofercie publicznej akcji NFI Progress S.A.

DOKUMENTY UDOSTĘPNIONE DO WGLĄDU

W okresie ważności Memorandum w siedzibie Emitenta oraz na stronie internetowej pod adresem http:// www.nfiprogress.com.pl zostaną udostępnione do wglądu następujące dokumenty lub ich kopie:

- Statut Emitenta oraz regulaminy: Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej i Zarządu,
- skonsolidowane sprawozdania finansowe Emitenta,
- uchwały NWZA Emitenta w sprawie połączenia ze spółką Zachodni NFI S.A.,
- Plan Połączenia,
- Opinia biegłego rewidenta z badania planu połączenia.

SPIS TREŚCI

SPIS TREŚCI ... **3**

CZĘŚĆ I – PODSUMOWANIE ... **5**

A. Grupa Kapitałowa Emitenta ... 5

B. Spółka Przejmowana ... 7

C. Otoczenie rynkowe Emitenta i Spółki Przejmowanej ... 9

D. Podstawowe historyczne informacje finansowe ... 13

E. Dane o emisji ... 15

F. Organy Spółki ... 16

G. Czynniki ryzyka ... 17

CZĘŚĆ II – CZYNNIKI RYZYKA ... **19**

1. Ryzyka makroekonomiczne i dotyczące otoczenia, w jakim prowadzi działalność Emitent i jego Grupa Kapitałowa ... 19

2. Ryzyka związane z działalnością prowadzoną przez Emitenta i jego Grupę Kapitałową ... 20

3. Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym i z wtórnym obrotem akcjami ... 26

CZĘŚĆ III – DOKUMENT REJESTRACYJNY ... **30**

1. Osoby odpowiedzialne ... 30

2. Biegli rewidenci ... 35

3. Wybrane informacje finansowe ... 36

4. Czynniki ryzyka dla nabywców oferowanych papierów wartościowych ... 39

5. Informacje o emitencie ... 39

6. Zarys ogólny działalności ... 53

7. Struktura organizacyjna ... 88

8. Środki trwałe ... 89

9. Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej ... 100

10. Zasoby kapitałowe ... 113

11. Badania i rozwój, patenty i licencje ... 122

12. Informacje o tendencjach ... 125

13. Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe ... 126

14. Organy administracyjne, zarządzające i nadzorcze oraz osoby zarządzające wyższego szczebla ... 127

15. Wynagrodzenie i inne świadczenia za ostatni pełny rok obrotowy w odniesieniu do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osób zarządzających wyższego szczebla ... 135

16. Praktyki organu administracyjnego, zarządzającego i nadzorującego ... 138

17. Zatrudnienie ... 140

18. Znaczni akcjonariusze ... 143

19. Transakcje z podmiotami powiązanymi w rozumieniu rozporządzenia nr 1606/2002 ... 145

20. Informacje finansowe dotyczące aktywów i pasywów Emitenta, jego sytuacji finansowej oraz zysków i strat ... 152

21. Informacje dodatkowe ... 168

22. Istotne umowy ... 173

23. Informacje osób trzecich oraz oświadczenia ekspertów i oświadczenie o jakimkolwiek zaangażowaniu ... 187

24. Dokumenty udostępnione do wglądu ... 188

25. Informacja o udziałach w innych przedsiębiorstwach ... 188

CZĘŚĆ IV – DOKUMENT OFERTOWY 192
1. Osoby odpowiedzialne 192
2. Czynniki ryzyka 192
3. Podstawowe informacje 192
4. Informacje o papierach wartościowych oferowanych lub dopuszczanych do obrotu 194
5. Informacje o warunkach oferty Akcji Serii E 214
6. Dopuszczenie akcji do obrotu i ustalenia dotyczące obrotu 218
7. Informacje na temat właścicieli papierów wartościowych objętych sprzedażą 218
8. Koszty emisji lub oferty 219
9. Rozwodnienie 219
10. Informacje dodatkowe 220
ZAŁĄCZNIKI 222
Załącznik nr 1. Odpis z rejestru przedsiębiorców 222
Załącznik nr 2. Statut Emitenta 232
Załącznik nr 3. Uchwała NFI Progress S.A. w sprawie połączenia 241
Załącznik nr 4. Uchwała Zachodni NFI S.A. w sprawie połączenia 243
Załącznik nr 5. Uchwała NFI Progress S.A. w sprawie ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym oraz w sprawie dematerializacji akcji 245
Załącznik nr 6. Plan Połączenia wraz z załącznikami 246
Załącznik nr 7. Opinia niezależnego biegłego rewidenta z badania planu połączenia 261
Załącznik nr 8. Definicje i objaśnienia niektórych skrótów 264

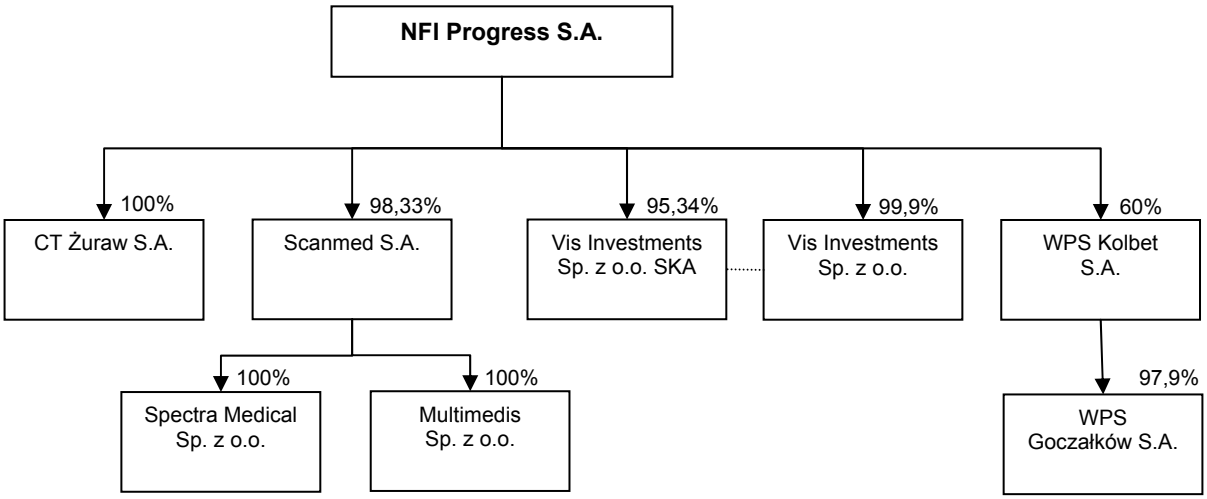
CZĘŚĆ I – PODSUMOWANIE

Niniejsze podsumowanie stanowi jedynie wprowadzenie do Memorandum Informacyjnego i powinno być czytane łącznie z bardziej szczegółowymi informacjami zamieszczonymi w pozostałych częściach Memorandum Informacyjnego. Potencjalni inwestorzy powinni uważnie zapoznać się z treścią całego Memorandum Informacyjnego, a w szczególności z ryzykami związanymi z inwestowaniem w akcje zawartymi w Części II - Czynniki Ryzyka. Wszelkie decyzje inwestycyjne powinny być każdorazowo podejmowane w oparciu o treść całego Memorandum. W przypadku wniesienia przez inwestora powództwa odnoszącego się do informacji zawartych w Memorandum powód ponosi koszt ewentualnego tłumaczenia Memorandum przed rozpoczęciem postępowania przed sądem. Osoby, które sporządziły niniejsze podsumowanie (lub jakiekolwiek jego tłumaczenie) ponoszą odpowiedzialność jedynie za szkodę wyrządzoną w przypadku, gdy niniejsze podsumowanie wprowadza w błąd, jest niedokładne lub sprzeczne z innymi częściami Memorandum Informacyjnego.

A. Grupa Kapitałowa Emitenta

Emitent jest funduszem inwestycyjnym działającym w segmencie funduszy typu „private equity" i „venture capital". Na Dzień Memorandum Emitent tworzy Grupę Kapitałową obejmującą NFI Progress S.A. jako jednostkę dominującą oraz 8 spółek zależnych. Dwie z nich tworzą grupy kapitałowe niższego szczebla w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta. Obecny skład Grupy powstał w wyniku inwestycji kapitałowych Emitenta przeprowadzonych w okresie lat 2006-2009 oraz przed 2006 rokiem. Inwestycje Emitenta w podmioty zależne mają charakter długoterminowy i mają na celu maksymalizację wartości poszczególnych spółek zależnych, które tym samym zwiększają wartość całej Grupy Kapitałowej Emitenta.

Aktualny schemat Grupy Kapitałowej Emitenta przedstawia poniższy schemat. Udziały Emitenta w spółkach zależnych zostały zaprezentowane według posiadanego udziału w kapitale zakładowym.



Działalność prowadzona przez Emitenta i spółki z jego Grupy Kapitałowej można podzielić na następujące segmenty branżowe:

- segment inwestycyjno – finansowy,
- segment nieruchomości,
- segment medyczny,
- segment produkcji podkładów kolejowych,
- segment sprzedaży i wynajmu żurawi.

Skonsolidowana struktura sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta została zaprezentowana w poniższej tabeli. Obejmuje ona przychody z inwestycji, przychody ze sprzedaży produktów i usług oraz pozostałe przychody operacyjne. Poniższa struktura uwzględnia wyłączenia konsolidacyjne na poziomie poszczególnych segmentów działalności.

Skonsolidowana struktura sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta (tys. zł)

Wyszczególnienie* (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
- działalność inwestycyjno-finansowa	1 539	3 126	1 524	1 317	3 345	235 229	7 704
- działalność medyczna	36 806	35 043	24 716	22 869	47 954	6 003	0
- działalność rozrywkowo-gastronomiczna	11 654	11 213	7 284	6 976	15 620	2 392	0
- działalność w obszarze nieruchomości	29 790	5 379	29 294	0	5 237	0	0
- sprzedaż i wynajem żurawi	3 782	0	2 870	0	2 150	0	0
- produkcja podkładów strunobetonowych	36 442	0	14 735	0	0	0	0
Razem przychody	**120 013**	**54 761**	**80 423**	**31 162**	**74 306**	**243 624**	**7 704**

** od 29 października 2009 Grupa Kapitałowa Emitenta nie prowadzi działalności rozrywkowo-gastronomicznej*

Działalność inwestycyjno-finansowa prowadzona jest przez Emitenta i obejmuje przede wszystkim:

- nabywanie papierów wartościowych,
- nabywanie bądź obejmowanie udziałów, akcji oraz innych papierów wartościowych emitowanych,
- wykonywanie praw z akcji i udziałów oraz papierów wartościowych,
- rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
- udzielanie pożyczek oraz zaciąganie pożyczek i kredytów,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- zagospodarowanie, wynajem i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek.

Działalność inwestycyjno-finansowa charakteryzuje się dużą nieregularnością przychodów związaną z niepowtarzalnością większości realizowanych projektów, w szczególności związanych z nabyciem pakietów kontrolnych w innym podmiotach gospodarczych. Tego typu projekty mają charakter inwestycji długoterminowych i cechują się znacznym zróżnicowaniem między innymi w zakresie: wartości inwestycji, horyzontu czasowego, sposobu zamknięcia inwestycji. Obecnie większość inwestycji Emitenta w udziały i akcje jednostek zależnych ma charakter długoterminowy. Emitent realizuje w spółkach zależnych inwestycje oraz działania restrukturyzacyjne, które powinny doprowadzić do poprawy pozycji rynkowej spółek zależnych, poprawy wyników finansowych, a tym samym wzrostu wartości udziałów w tych podmiotach.

Działalność medyczna, świadczona jest przez 3 spółki zależne Grupy Kapitałowej: Scanmed S.A., Scanmed Multimedis Sp. z o.o., Scanmed Spectra Medical Sp. z o.o. i skupia się przede wszystkim na świadczeniu usług ochrony medycznej oraz praktyki lekarskiej. Podmioty te tworzą grupę kapitałową niższego szczebla w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta. Obszar działania koncentruje się przede wszystkim na terenie aglomeracji krakowskiej. Poziom przychodów z tego segmentu działalności stanowił w 2008 roku ponad połowę przychodów skonsolidowanych. Emitent wiąże istotne oczekiwania w zakresie dalszego rozwoju tego segmentu działalności. W tym celu realizuje inwestycję Scanmed S.A. związaną z budową specjalistycznego szpitala Św. Rafała w Krakowie. Informacje związane z realizacją tej inwestycji zostały zaprezentowane w pkt. 5.1.

Działalność w segmencie nieruchomości prowadzona jest przez VIS Investment Sp. z o.o. SKA i obejmuje przede wszystkim wynajem posiadanych powierzchni biurowych w nieruchomości zlokalizowanej w Warszawie. Spółka uzyskuje z tego tytułu stabilne przychody na poziomie kilku mln zł rocznie. Wykazana w I połowie 2009 roku wartość przychodów w kwocie 29 mln zł zawiera przychody obejmujące sprzedaż nieruchomości zlokalizowanych w Bydgoszczy przez VIS Investment Sp. z o.o. SKA, które nie były klasyfikowane jako aktywa inwestycyjne.

Działalność produkcyjna w zakresie podkładów kolejowych prowadzona jest przez dwie spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta: (i) Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Kolbet S.A. oraz (ii) Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych S.A. w Goczałkowie, które łącznie tworzą grupę kapitałową niższego szczebla w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta. Obie spółki są producentami elementów infrastruktury kolejowej, w tym w szczególności podkładów strunobetonowych. Profil działalności obydwu podmiotów jest bardzo podobny, natomiast działają one w różnych geograficznie segmentach rynku. W ramach działań restrukturyzacyjnych Kolbet S.A. rozpoczął działania zmierzające do przeprowadzenia procesu połączenia z WPS S.A. w Goczałkowie.

Na Dzień Memorandum Grupa Kapitałowa Emitenta nie prowadzi działalności rozrywkowo – gastronomicznej. Do października 2009 roku działalność w tym zakresie świadczona była przez spółkę Barista Sp. z o.o. W wyniku transakcji sprzedaży dokonanej w dniu 29 października 2009 roku, Emitent sprzedał wszystkie posiadane udziały w tej spółce.

Działalność sprzedaży i wynajmu żurawi budowlanych świadczona jest przez CT Żuraw S.A. Podmiot ten specjalizuje się w zakresie wynajmu żurawi wieżowych, wykonywania usług żurawiami samojezdnymi, jak również usług serwisowych, montażu i demontażu żurawi wieżowych.

Dla oceny działalności Emitenta istotne znaczenie ma analiza jego portfela inwestycyjnego. Poniżej zaprezentowano wartość oraz strukturę skonsolidowanego portfela inwestycyjnego Grupy Kapitałowej oraz wykaz nieruchomości inwestycyjnych posiadanych przez Grupę Kapitałową Emitenta.

Portfel inwestycyjny Grupy Kapitałowej Emitenta (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Udziały wiodące	0	0	0	0	0
Udziały mniejszościowe	1 002	1 002	1 002	872	933
Udziały w jednostkach współzależnych	0	0	0	0	0
Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	0	0	0	121 857	0
Akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych	7 240	7 963	7 963	39 672	52 696
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0		
Pozostałe składniki*	250 040*	250 152*	250 382*	15 033	53 542
Zagraniczne papiery wartościowe	0	0	0	0	0
Razem portfel inwestycyjny	**258 282**	**259 117**	**259 347**	**177 434**	**107 171**

** wartość Progress FIZAN: 250.040 tys. zł na 30.09.2009r., 250.152 tys. zł na 30.06.2009r. oraz 250.381 tys. zł na 31.12.2008r.*

Nieruchomości inwestycyjne Grupy Kapitałowej Emitenta (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Nieruchomości inwestycyjne razem	**181 100**	**181 100**	**181 100**	**0**	**65 308**
- nieruchomość posiadana przez Vis Investment Sp. z o.o. SKA	181 100	181 100	181 100	0	-
- pozostałe	0	0	0	0	65 308

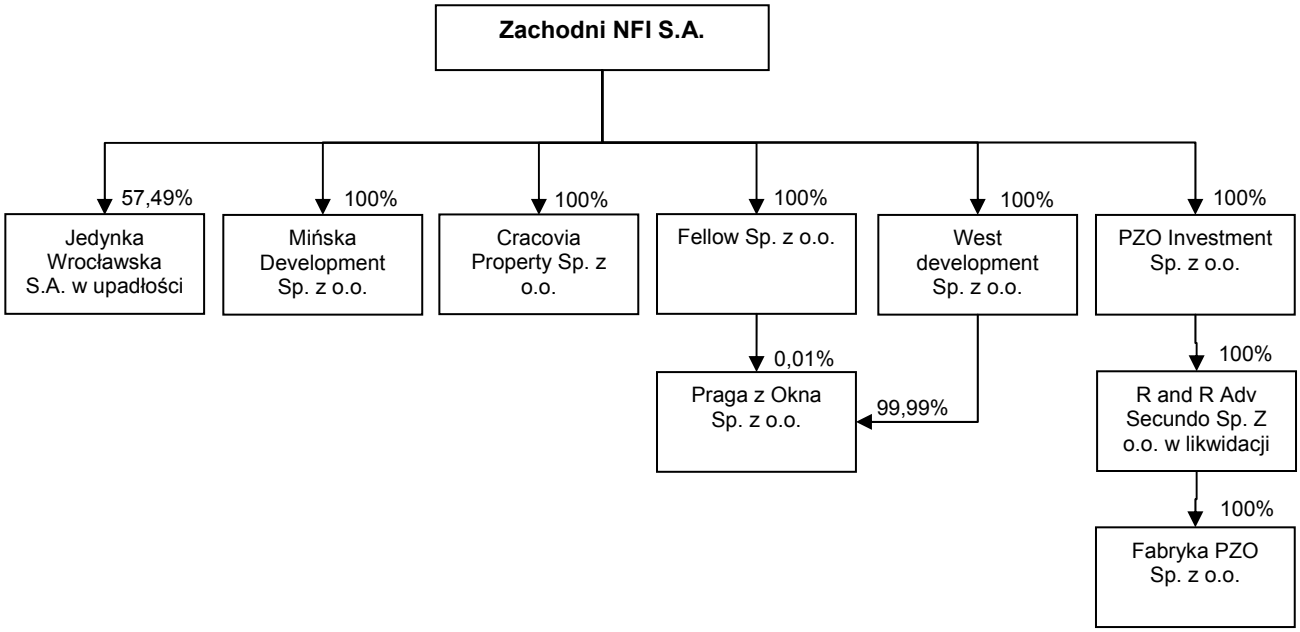
Najważniejszy wpływ na wartość aktywów inwestycyjnych Grupy Kapitałowej na dzien 30.09.2009 miały pozostałe aktywa finansowe, na które składały się certyfikaty inwestycyjne funduszu Progress FIZAN, objęte przez Emitenta w związku z realizacją projektu koncentracji posiadanych aktywów nieruchomościowych w funduszu inwestycyjnym zamkniętym. Projekt ten ma na celu uzyskanie efektu optymalizacji podatkowej w przypadku sprzedaży aktywów nieruchomościowych i realizacji zysku ze sprzedaży przez Progress FIZAN. Drugim istotnym aktywem inwestycyjnym na 30.09.2009 były nieruchomości inwestycyjne, na które składa się działka znajdująca się w Warszawie przy ul. Kasprzaka 29/31 będąca w posiadaniu spółki zależnej od Emitenta Vis Investment Sp. z o.o. SKA. Opis skonsolidowanego oraz jednostkowego portfela inwestycyjnego Grupy Kapitałowej Emitenta został zaprezentowany w pkt. 9.1. Dokumentu Rejestracyjnego.

B. Spółka Przejmowana

Spółka Przejmowana jest funduszem inwestycyjnym działającym w segmencie funduszy typu „private equity" i „venture capital". Spółka Przejmowana tworzy grupę kapitałową, której przedmiot działalności można obecnie podzielić na następujące segmenty branżowe:

- działalność inwestycyjno - finansową związaną z nabyciem i sprzedażą akcji i udziałów spółek oraz inwestowaniem w papiery wartościowe,
- działalność polegającą na kupnie, sprzedaży oraz wynajmie nieruchomości.

Aktualny schemat grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej przedstawia poniższy schemat. Udziały Spółki Przejmowanej w spółkach zależnych zostały zaprezentowane według posiadanego udziału w kapitale zakładowym.



Skonsolidowana struktura sprzedaży grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej została zaprezentowana w poniższej tabeli. Obejmuje ona przychody z inwestycji, przychody ze sprzedaży produktów i usług oraz pozostałe przychody operacyjne. Poniższa struktura uwzględnia wyłączenia konsolidacyjne na poziomie poszczególnych segmentów działalności.

Skonsolidowana struktura sprzedaży grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
- działalność inwestycyjno-finansowa	466	643	406	253	733	1 334	138 777
- sprzedaż i wynajem nieruchomości	5 907	8 569	3 922	6 014	10 074	64 327	25 398
Razem przychody	**6 373**	**9 212**	**4 328**	**6 267**	**10 807**	**65 661**	**164 175**

Działalność w segmencie inwestycyjno-finansowym prowadzona przez Spółkę Przejmowaną obejmuje podobnie jak w przypadku Emitenta przede wszystkim nabywanie papierów wartościowych oraz nabywanie bądź obejmowanie udziałów, akcji w innych podmiotach. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi inwestycje Spółki Przejmowanej koncentrowały się na budowie portfela spółek nieruchomościowych. Obecnie Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. jest podmiotem skoncentrowanym na inwestycjach w nieruchomości. Spółka Przejmowana zarządza spółkami celowymi, które na bazie posiadanych nieruchomości przygotowują projekty deweloperskie głównie w sektorze mieszkaniowym, a także wynajmują powierzchnię biurową oraz magazynową. W ramach działalności w zakresie wynajmu grupa kapitałowa Spółki Przejmowanej uzyskuje rocznie przychody na poziomie kilku mln zł.

Kluczowe dla działalności Spółki Przejmowanej podmioty to:

- Mińska Development Sp. z o.o.,
- Praga z Okna Sp. z o.o.,
- Fabryka PZO Sp. z o.o.,
- Cracovia Property Sp. z o.o.

Dotychczasowa strategia inwestycyjna Zachodniego NFI, zakładająca zbudowanie funduszu nieruchomościowego prowadzącego działalność deweloperską, z uwagi na zmiany na rynku mieszkaniowym i deweloperskim jest przedmiotem korekty. Ze względu na pogorszenie sytuacji rynkowej ograniczono własne zasoby przeznaczone do rozwijania projektów deweloperskich, decydując się na wdrażanie alternatywnych metod postępowania w odniesieniu do posiadanych nieruchomości, polegających na:

- zbywaniu aktywów pod warunkiem uzyskania odpowiedniej oferty cenowej,
- wnoszeniu poszczególnych nieruchomości lub ich części do wspólnych przedsięwzięć z zewnętrznymi deweloperami,
- częściowej realizacji projektów inwestycyjnych we własnym zakresie.

Decyzje o wyborze konkretnej strategii są uwarunkowane wielkością koniecznych do poniesienia nakładów i przewidywaną stopą zwrotu, zależną od sytuacji na rynku.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wartość portfela inwestycyjnego Zachodniego NFI była kształtowana w wyniku działań o charakterze inwestycyjnym związanych z restrukturyzacją grupy kapitałowej oraz realizacją nowych projektów inwestycyjnych. W szczególności w okresie lat 2006-2007 Zachodni NFI dokonywał restrukturyzacji swojego portfela inwestycyjnego, który obejmował sprzedaż części posiadanych pakietów spółek mniejszościowych.

Poniżej zaprezentowano skonsolidowany portfel inwestycyjny Spółki Przejmowanej oraz portfel nieruchomości inwestycyjnych posiadanych przez grupę kapitałową Spółki Przejmowanej.

Portfel inwestycyjny grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Udziały wiodące	0	0	0	0	0
Udziały mniejszościowe	0	0	0	0	638
Udziały w jednostkach współzależnych	0	0	0	0	0
Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	0	0	0	0	0
Akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych	12	12	12	12	12
Dłużne papiery wartościowe	5 118	5 025	26 183	602	0
Pozostałe składniki	464	485	540	0	0
Zagraniczne papiery wartościowe	0	0	0	0	0
Razem portfel inwestycyjny	**5 594**	**5 522**	**26 735**	**614**	**650**

Na główne składniki aktywów inwestycyjnych grupy kapitałowej składały się przede wszystkim dłużne papiery wartościowe w postaci obligacji wyemitowanych przez NFI Progress S.A. o wartości 26.183 tys. zł na koniec 2008 roku, 5.025 tys. zł na 30.06.2009 oraz 5.118 tys. zł na 30.09.2009 a także udziały mniejszościowe i pozostałe udziały w jednostkach krajowych o niewielkiej wartości rynkowej.

Kluczowe aktywa inwestycyjne Zachodniego NFI stanowią nieruchomości inwestycyjne umiejscowione w spółkach zależnych. Składają się na nie grupa działek niezabudowanych i częściowo zabudowanych zlokalizowanych w Warszawie i Krakowie. Portfel nieruchomości inwestycyjnych grupy kapitałowej Zachodniego NFI przedstawia poniższa tabela.

Nieruchomości inwestycyjne grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej (tys. zł)

Nieruchomości inwestycyjne, w tym posiadane przez:	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
- Praga z Okna Sp. z o.o.	137 699	137 699	137 699	147 660	117 535
- Fabryka PZO Sp. z o.o.	40 619	40 619	40 562	45 040	34 347
- Mińska Development Sp. z o.o.	16 047	16 047	16 047	16 047	16 047
- Cracovia Property Sp. z o.o.	23 176	23 176	23 176	-	-
- Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o.	-	-	-	-	2 750
- Hoża Corner Sp. z o.o.	-	-	-	-	46 500
Razem	**217 541**	**217 541**	**217 484**	**208 747**	**217 179**

C. Otoczenie rynkowe Emitenta i Spółki Przejmowanej

Emitent powstał w ramach Programu Powszechnej Prywatyzacji i działał na rynku Narodowych Funduszy Inwestycyjnych. Przekształcenia strategii w trakcie funkcjonowania na tych rynkach powodują iż obecnie głównymi rynkami Emitenta są rynki funduszy private equity i venture capital. Ponadto poprzez fakt dokonywanych przez Emitenta inwestycji kapitałowych związanych z objęciem kontroli nad innymi podmiotami, obszar działania Grupy Kapitałowej Emitenta obejmuje również inne branże i segmenty gospodarki. Posiadane znaczące udziały w innych podmiotach powodują iż istotnymi z punktu widzenia Emitenta są również rynki działalności podmiotów zależnych w tym przede wszystkim:

- rynek usług medycznych,
- rynek infrastruktury kolejowej,
- rynek nieruchomości i wynajmu powierzchni biurowej,
- rynek budowlany.

Rynek Narodowych Funduszy Inwestycyjnych

Powstanie rynku Narodowych Funduszy Inwestycyjnych było efektem Programu Powszechnej Prywatyzacji. Program ten realizowany w latach 1994-1998 dotyczył przekształcenia ponad 500 przedsiębiorstw państwowych w spółki prawa handlowego oraz zaangażowanie w projekt jako udziałowców obywateli Polski. Pierwotnie założeniem Programu było 10 letnie funkcjonowanie Narodowych Funduszy Inwestycyjnych, po którym to okresie akcjonariusze mieli decydować o dalszej przyszłości. W praktyce rynek ten przeszedł przekształcenia i strategia poszczególnych Funduszy szybko się zróżnicowała. Większość funduszy przeprowadzała proces restrukturyzacji i sprzedaży lub upublicznienia posiadanych pakietów akcji przedsiębiorstw wniesionych do Programu Powszechnej Prywatyzacji. Fundusze przeprowadzały również procesy połączeń, szczególnie w przypadku funduszy zarządzanych przez te same, lub powiązane firmy zarządzające. Spowodowało to zmniejszenie ilości Narodowych Funduszy Inwestycyjnych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Część funduszy po przeprowadzeniu procesu sprzedaży spółek zmieniało profil działalności ukierunkowując swoje strategie na nowe przedsięwzięcia. Szczególnie popularnymi kierunkami inwestycyjnymi były nowe technologie (Internet, telekomunikacja) oraz rynek nieruchomościowy.

W wyniku zmian na rynku funduszy powstały następujące grupy wywodzące się z dawnych Narodowych Funduszy Inwestycyjnych:

- grupa inwestycyjna BBI, skupiająca trzy fundusze: BBI Capital, BBI Zeneris i BBI Development (dawne Siódmy, Foksal i Piast),
- podmioty kontrolowane przez Romana Karkosika: Midas i Krezus (dawne Kwiatkowski i Drugi),
- grupa skupiająca NFI Progress i Zachodni NFI,
- fundusze Jupiter NFI powstałe w wyniku połączenia Trzeciego i XI NFI,
- fundusze po połączeniu z NFI Victoria (dawne Pierwszy NFI i Fortuna NFI).

Rynek funduszy private equity i venture capital

Private equity to inwestycje kapitałowe w spółki i/lub przedsięwzięcia nie notowane na giełdach papierów wartościowych. Inwestycje tego typu mogą być wykorzystane przez przedsiębiorstwa w celach inwestycyjnych, zwiększenia kapitału obrotowego, akwizycji kapitałowych na własnych rynkach branżowych lub wzmocnienia struktury bilansu przedsiębiorstwa. Venture capital jest związane z inwestycjami kapitałowymi dokonywanymi w fazie rozpoczęcia działalności przez przedsiębiorstwo, we wczesnej jego fazie rozwoju oraz w okresie realizacji planów odnośnie jego ekspansji.

W celach inwestycji private equity / venture capital powstają wyspecjalizowane podmioty operujące najczęściej na wielu rynkach międzynarodowych i dysponujące znacznymi możliwościami kapitałowymi. W Europie działa ponad 1.300 podmiotów dokonujących inwestycji typu private equity, z czego około 30 jest obecnych "na stałe" w Polsce.

Fundusze typu private equity i venture capital pozyskały na swoje cele inwestycyjne w 2008 roku około 2,5 mld EURO tj. o 40% mniej niż w rekordowym 2007 roku (4,3 mld EURO). Spadek był związany z ogólnym pogorszeniem koniunktury na światowych rynkach finansowych i awersją do ryzykownych przedsięwzięć.

W 2008 roku inwestycje private equity i venture capital w Polsce wyniosły 628 mln EURO tj. o 8% mniej w stosunku do 684 mln EURO w rekordowym 2007 roku. Polska zanotowała największy spośród krajów Europy Środkowo Wschodniej poziom inwestycji. Polskie spółki przyciągnęły przeszło jedną czwartą środków zainwestowanych w regionie oraz stanowiły jedną trzecią ogółu firm sfinansowanych przez fundusze private equity i venture capital w Europie Środkowo Wschodniej (63 spółki w Polsce wobec 196 spółek ogółem).

Średnia wielkość inwestycji w Polsce spadła o 0,5 mln EURO w stosunku do wartości z 2007 roku, osiągając poziom 10 mln EURO w 2008 r. Średnia wielkość inwestycji w Europie Środkowo Wschodniej wyniosła w 2008 r. 12,5 mln EURO wobec 14,7 mln EURO w 2007r.

Rynek usług medycznych

Z punktu widzenia spółek zależnych Emitenta istotnym rynkiem jest rynek usług medycznych w Polsce, w tym w szczególności:

- ze względu na nową inwestycję w Szpital Św. Rafała – rynek szpitalny;
- ze względu na obszar działalności – lokalny rynek medyczny województwa małopolskiego.

Rynek opieki szpitalnej jest obecnie najsłabiej sprywatyzowanym segmentem rynku opieki medycznej: w 2007 roku na 589 szpitali publicznych przypadało 176 placówek prywatnych i niepublicznych samorządowych oraz 5,3% łóżek szpitalnych zlokalizowanych było w szpitalach prywatnych. Istniejące szpitale niepubliczne to przede wszystkim niewielkie jednostki o wąskim zakresie specjalizacji. W związku z taką sytuacją prywatne podmioty świadczące usługi opieki medycznej, nieposiadające własnych szpitali, planują wejście w ten segment aby zapewnić kompleksowość oferty medycznej. W województwie małopolskim występuje jeden z najniższych w Polsce wskaźników liczby łóżek szpitalnych na 10 000 mieszkańców. Deficyt łóżek szpitalnych wynika w dużej mierze z wysokiej gęstości zaludnienia w regionie.

Największe podmioty świadczące usługi medyczne na polskim rynku to. Enel Med, Medicover, Centrum Medyczne LIM, Medycyna Rodzinna, Centrum Medyczne Damiana, Swissmed, Scanmed.

Rynek podkładów kolejowych i infrastruktury kolejowej

Rynek podkładów kolejowych obejmuje dwa podstawowe asortymenty:

- podkłady strunobetonowe;
- podrozjezdnice strunobetonowe.

Rynek podkładów i podrozjazdnic jest specyficzny i cechuje się porównywalnymi kosztami wytwarzania produktów (te same źródła zaopatrzenia w surowce, podobne płace i technologie). Decydujące znaczenie ma koszt transportu gotowego produktu, czyli czynnikiem decydującym o przewadze konkurencyjnej jest odległość inwestycji od producenta. Udziały w rynku podzieliły pomiędzy sobą podmioty o długiej historii działalności, obejmujące zakresem swojej sprzedaży przede wszystkim obszary bliskie terytorialne. Ponieważ rynek charakteryzują wysokie koszty transportu stąd podmioty obsługujące dany przetarg wywodzą się najczęściej z obszaru bliskiego geograficznie. Z podobnej przyczyny niski jest udział importu na polskim rynku.

Koniunktura na rynku podkładów jest ściśle związana z koniunkturą na rynku infrastruktury kolejowej. Producenci podkładów są dostawcami swoich produktów dla konsorcjów powoływanych w celu realizacji przetargów na modernizację linii kolejowych organizowanych przez PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. Stąd popyt na wyroby spółek z tego segmentu rynku jest uzależnione od nakładów inwestycyjnych na modernizację linii kolejowych. W poniższych tabelach przedstawiono dane o realizowanych i planowanych nakładach.

Rynek budowlany, w tym związany z wynajmem urządzeń do transportu pionowego

Emitent poprzez swoją spółkę zależną CT Żuraw S.A. działa w segmencie wynajmu wyspecjalizowanych urządzeń do transportu pionowego materiałów i elementów konstrukcyjnych na placach budów. Na koniunkturę w tym segmencie rynku usług budowlanych kluczowe znaczenia ma koniunktura w branży budowlanej oraz w sektorze budownictwa mieszkaniowego.

Począwszy od 2005 roku mamy do czynienia z systematycznym wzrostem produkcji budowlano-montażowej, który do roku 2008 był wynikiem przede wszystkim wysokiego tempa wzrostu PKB w Polsce oraz korzystną sytuacją makroekonomiczną w Europie i na świecie. Pomimo załamania gospodarki światowej na przełomie lat 2008/2009 i kryzysu finansowego, który w różnym stopniu dotknął poszczególne gospodarki, w roku 2009 w Polsce utrzymuje się dodatnia dynamika produkcji budowlano-montażowej. Tempo wzrostu produkcji budowlano-montażowej znacząco

jednak osłabło i wyniosło za okres pierwszych siedmiu miesięcy 2009 roku 3,6%. O ile do roku 2008 główna siłą napędową był segment budownictwa mieszkaniowego, o tyle w roku 2009 coraz większego znaczenia nabierają inwestycje niemieszkaniowe oraz inwestycje infrastrukturalne, realizowane w większym niż w poprzednich latach przy współfinansowaniu środkami z funduszy UE.

Bezpośrednim otoczeniem rynkowym spółki zależnej od Emitenta CT Żuraw S.A. jest przede wszystkim segment usług wynajmu żurawi górnoobrotowych oraz żurawi samochodowych. Przedsiębiorstwa działające na krajowym rynku wynajmu żurawi wieżowych nie stworzyły dotychczas struktury branżowej, w ramach której zbierane byłby informacje o tym segmencie rynku. Z tego powodu przedstawiony opis rynku opiera się jedynie o szacunki Emitenta i stanowi przybliżony obraz rzeczywistości. Emitent szacuje, iż aktualnie w Polsce pracuje około 500-600 żurawi wieżowych, w tym około 350-400 górnoobrotowych. W stosunku do roku 2008 oznacza to znaczny spadek, który był wynikiem przede wszystkim wstrzymania nowych inwestycji przez deweloperów oraz przesunięcia części inwestycji infrastrukturalnych na rok 2010 i następne. Zdecydowana większość żurawi wieżowych używanych w Polsce (ok. 90%) należy do firm działających na rynku wynajmu tego typu urządzeń. Emitent szacuje, iż jego spółka zależna CT Żuraw S.A. z wielkością 20 wynajętych żurawi posiada aktualnie około 5% rynku, którego wartość w 2009 roku szacuje na około 80-100 mln zł. Rynek ten jest silnie rozdrobniony, z dużym udziałem w łącznej ilości firm, podmiotów posiadających jeden bądź dwa żurawie dźwigowe. W skali całego kraju liczy się około 10 największych podmiotów, których udziały rynkowe wahają się w granicach 5-7%. Spółka operuje wyłącznie na rynku krajowym a głównymi odbiorcami są spółki sektora mieszkaniowego oraz ogólno- budowlanego zlokalizowani w trzech województwach: warmińsko-mazurskim, mazowieckim i małopolskim.

Rynek nieruchomości

Rynek deweloperski

Rynek mieszkaniowy w Polsce w okresie od 2006 do 2009 roku ulegał dynamicznym zmianom związanym z odwróceniem dobrej koniunktury trwającej od 2006 roku na skutek globalnego kryzysu finansowego i gospodarczego.

Od początku 2008 roku koniunktura na rynku mieszkaniowym wyraźnie zaczęła słabnąć a w drugiej połowie 2008 roku nastąpiło gwałtowne załamanie popytu na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Do głównych przyczyn załamania rynku mieszkaniowego w drugiej połowie 2008 roku należało:

- globalny kryzys finansowy, który skutkami dotknął m.in. instytucje finansowe odpowiedzialne za finansowanie inwestycji mieszkaniowych oraz kredytowanie zakupu mieszkań,
- znaczące zaostrzenie polityki kredytowej przez banki, w szczególności w odniesieniu do kredytów hipotecznych,
- pogorszenie zdolności kredytowej części potencjalnych nabywców mieszkań na skutek gorszej koniunktury gospodarczej i wzrostu bezrobocia,
- utrzymująca się nadpodaż mieszkań, wynikająca z zakończenia realizacji inwestycji rozpoczętych w latach boom-u mieszkaniowego w 2007 roku.

W efekcie powyższych czynników stale rosnący popyt windował w górę cenę 1 m^2 powierzchni mieszkania oraz przyczynił się do wzrostu cen działek przeznaczonych pod budownictwo mieszkaniowe. Odpowiedzią deweloperów na wzrost popytu było systematyczne zwiększanie liczby oddawanych i rozpoczynanych inwestycji oraz wzrost cen mieszkań. Liczbę mieszkań oddanych do użytku przedstawia poniższa tabela.

Mieszkania oddane do użytku

Liczba mieszkań oddanych do użytku	2004	2005	2006	2007	2008	I-VII 2008	I-VII 2009
Ogółem	**108 117**	**114 066**	**115 353**	**133 698**	**165 189**	**83 913**	**89 851**
dynamika (%)		105,5%	101,1%	115,9%	123,6%		107,1%
- spółdzielcze	9 432	8 222	9 032	8 240	8 647	4 722	3 753
- indywidualne	64 858	63 279	57 594	71 643	83 338	40 184	39 752
- na sprzedaż lub wynajem	24 230	33 047	37 960	45 653	66 703	35 597	42 885
- pozostałe	9 597	9 518	10 767	8 162	6 501	3 410	3 461

Źródło: GUS

Od początku 2008 roku koniunktura na rynku mieszkaniowym wyraźnie zaczęła słabnąć a w drugiej połowie 2008 roku nastąpiło gwałtowne załamanie popytu na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Do głównych przyczyn załamania rynku mieszkaniowego w drugiej połowie 2008 roku należało:

- globalny kryzys finansowy, który skutkami dotknął m.in. instytucje finansowe odpowiedzialne za finansowanie inwestycji mieszkaniowych oraz kredytowanie zakupu mieszkań,
- znaczące zaostrzenie polityki kredytowej przez banki, w szczególności w odniesieniu do kredytów hipotecznych,

- pogorszenie zdolności kredytowej części potencjalnych nabywców mieszkań na skutek gorszej koniunktury gospodarczej i wzrostu bezrobocia,
- utrzymująca się nadpodaż mieszkań, wynikająca z zakończenia realizacji inwestycji rozpoczętych w latach boom-u mieszkaniowego w 2007 roku.

Skutki załamania koniunktury spowodowały spadek liczby transakcji kupna/sprzedaży mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym, spadek cen mieszkań oraz ograniczenie nowych inwestycji przez największych deweloperów. Tendencje w tym zakresie były podobne we wszystkich głównych aglomeracjach Polski. Począwszy od połowy 2009 roku zauważalne są sygnały stabilizacji koniunktury na rynku mieszkaniowym oraz niewielka poprawa perspektyw rozwoju tego segmentu rynku nieruchomości. Wstrzymanie nowych inwestycji mieszkaniowych przez deweloperów oraz stabilizacja popytu na nowe mieszkania zaowocowała obserwowaną tendencją zmniejszania się oferty nowych mieszkań na rynkach w dużych aglomeracjach.

Rynek nieruchomości komercyjnych

W segmencie nieruchomości komercyjnych działają spółki zależne od Emitenta: Vis Investments Sp. z o.o. SKA oraz podmioty zależne od Spółki Przejmowanej: Mińska Development Sp. z o.o., West Development Sp. z o.o., Fabryka PZO Sp. z o.o. oraz Praga z Okna Sp. z o.o. Obszar działalności wymienionych podmiotów koncentruje się głównie na rynku warszawskim. Okres 2006-2008 to dynamiczny wzrost wszystkich segmentów rynku nieruchomości komercyjnych idący w parze z dobrą koniunkturą gospodarczą i szybkim tempem wzrostu krajowej gospodarki. Towarzyszyła temu duża aktywność inwestycyjna, znaczny popyt na powierzchnie, niski poziom pustostanów oraz dalszy wzrost wywoławczych stawek czynszów. Zaowocowało to spadkiem stóp kapitalizacji, które w połowie 2008 roku osiągnęły poziom w zależności od segmentu od około 6% do około 7%.

Druga połowa 2008 roku oraz początek 2009 przyniósł znaczne pogorszenie koniunktury na rynku nieruchomości komercyjnych. Na skutek bardziej rygorystycznej polityki kredytowej banków, które wymagają wysokiego poziomu kapitału własnego oraz wynajęcia nawet od 40% do 80% powierzchni w projekcie, jak również trudnej sytuacji gospodarczej i niskiego popytu, część projektów została wstrzymana.

Segment biurowy

Warszawa pozostaje najbardziej dojrzałym rynkiem biurowym w Polsce z zasobami nowoczesnej powierzchni na wynajem szacowanymi na około 2,43 mln m^2. Wśród rynków regionalnych (Kraków, Poznań, Wrocław, Trójmiasto i Katowice) pozycję lidera w 2008 roku po raz pierwszy zajął Wrocław, którego zasoby powierzchni biurowej na wynajem przekroczyły poziom 257.000 m^2, dzięki zrealizowaniu w 2008 roku rekordowej wielkości nowej podaży (ponad 105.000 m^2). Na kolejnym miejscu uplasował się Kraków, z zasobami szacowanymi na około 234.000 m^2, natomiast trzecią pozycję zajęło Trójmiasto (184.000 m^2 powierzchni biurowej na wynajem). Najmniejszym rynkiem pozostają Katowice, gdzie istnieje ponad 111.000 m^2 biur.

Poza rynkiem warszawskim, gdzie powstaje obecnie około 413.000 m^2 powierzchni biurowej, najdynamiczniej rozwija się rynek w Krakowie. Szacuje się, że w tym mieście na różnych etapach budowy znajduje się ponad 152.000 m^2 nowoczesnych biur. Znacznie mniejsza aktywność deweloperów obserwowana jest w pozostałych miastach regionalnych, gdzie powstaje od około 30.000 m^2 do 61.000 m^2 powierzchni biurowej.

Rynek nieruchomości komercyjnych podobnie jak inne segmenty rynku nieruchomości odczuł w drugiej połowie 2008 roku skutki globalnego kryzysu gospodarczego. W szczególności trudniejszy dostęp do finansowania dłużnego spowodował odłożenie części nowych inwestycji i w efekcie spadek podaży nowej powierzchni biurowej.

Według danych Warsaw Research Forum dotyczące warszawskiego rynku powierzchni biurowych najem nowoczesnej powierzchni biurowej w Warszawie w I kwartale 2009 roku wyniósł 45.500 m^2, co stanowi spadek o około 57% w porównaniu do analogicznego okresu 2008 roku. Największy udział w rynku miały nowe umowy najmu (69%). Duży udział w popycie miały także renegocjacje umów (20%).

Segment nieruchomości handlowych

W pierwszej połowie 2009 roku rynek powierzchni handlowych w Polsce odczuł skutki globalnego kryzysu. Kryzys dotknął zarówno najemców jak i właścicieli obiektów handlowych oraz inwestorów.

Obawy związane z kryzysem i planowane oszczędności miały negatywne przełożenie na nastroje konsumentów zwłaszcza w pierwszym i drugim kwartale 2009 roku. Dane dotyczące sprzedaży detalicznej za pierwszych sześć miesięcy, pokazują, iż dynamika sprzedaży w Polsce znacząco spadła w porównaniu z poprzednimi trzema latami, kiedy obserwowany był wzrost rzędu od 15 do 20% rok do roku. Wciąż jednak utrzymuje się na plusie, pozytywnie wyróżniając się na tle reszty Europy. Wyhamowanie sprzedaży przełożyło się na kondycję wielu firm. Wiele marek zanotowało dużo mniejszy zysk ze sprzedaży niż w analogicznym okresie w poprzednich latach.

Na rynku inwestycyjnym doszło do niewielu transakcji sprzedaży obiektów handlowych, a banki zaostrzyły kryteria przyznawania kredytów na nowe, nie tylko handlowe, inwestycje. Na skutek braku środków potrzebnych na finansowanie projektów zmniejszyła się liczba realizowanych centrów handlowych – niektóre inwestycje zostały wstrzymane jeszcze na etapie planowania, a niektóre już na etapie prac budowlanych. Swe decyzje inwestorzy uzasadniają oczekiwaniem na

poprawę nastrojów oraz na wyższy stopień wynajęcia projektu przed rozpoczęciem prac budowlanych, co ma znaczący wpływ na otrzymanie finansowania.

Na koniec pierwszego półrocza całkowita podaż obiektów handlowych w Polsce wyniosła 7,13 mln m^2. Na rynek trafiło około 340.000 m^2 nowej powierzchni handlowej, w tym: Galeria Malta w Poznaniu, Cuprum Arena w Lubinie czy Renoma we Wrocławiu. Na uwagę zasługuje fakt, iż około 20% nowo oddanej powierzchni w ciągu pierwszych sześciu miesięcy stanowiło rozbudowę istniejących już centrów i galerii handlowych, np. Mega Olimp w Lublinie, druga faza Galerii Piastów w Legnicy czy rozbudowa Centrum Handlowego Klif w Gdyni.

Obecnie trwa budowa projektów oferujących łącznie około 900.000 m^2 powierzchni najmu. Nowa podaż powierzchni w galeriach i mniejszych lokalnych czy osiedlowych centrach handlowych, planowana na drugą połowę 2009 roku, utrzymuje się na poziomie nieco wyższym od tego z pierwszego półrocza. Planowane jest bowiem oddanie około 400.000 m^2 powierzchni najmu, z czego przeważająca ilość ma zostać ukończona dopiero w czwartym kwartale. Można się jednak spodziewać, iż niektórym inwestorom nie uda się dotrzymać planowanego terminu ukończenia projektu i w efekcie całkowita nowa podaż oddana w 2009 roku będzie niższa niż 740.000 m^2, ale wciąż będzie na poziomie porównywalnym do tych z lat 2007-2008. Należy podkreślić, iż duża ilość projektów oddawanych w bieżącym roku to efekt decyzji inwestorów podjętych jeszcze w okresie dobrej koniunktury.

Główne rynki Spółki Przejmowanej

Spółka Przejmowana działa na rynku funduszy inwestycyjnych oraz na rynku nieruchomości. Opis głównych rynków działania Spółki Przejmowanej w zakresie wspomnianych segmentów pokrywa się z rynkami działania Grupy Kapitałowej Emitenta i został opisany w ramach prezentacji głównych rynków Emitenta.

D. Podstawowe historyczne informacje finansowe

Historyczne informacje finansowe Emitenta

Wybrane skonsolidowane dane finansowe Emitenta ze sprawozdania z całkowitych dochodów (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody z inwestycji	1 422	3 243	1 422	1 175	4 751	167 441	7 686
Pozostałe przychody i zyski operacyjne	118 591	51 518	79 001	29 987	69 555	76 183	18
EBIT	29 789	-121 183	26 565	-27 850	-220 688	134 663	2 286
Przychody finansowe	725	1474	667	851	1 493	30 802	97 706
Koszty finansowe	10 371	3 259	6 924	925	1 390	24 209	19 844
Zysk przed opodatkowaniem	20 143	-122 968	20 308	-27 924	-220 585	141 256	80 148
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	19 709	-123 337	20 699	-28 195	-222 513	141 289	80 254
Wynik na działalności zaniechanej	0	0	0	0	-2 902	0	0
Zysk (strata) netto	19 709	-123 337	20 699	-28 195	-225 415	141 289	80 254
Udział mniejszości	2 557	-93	1 206	-56	-3 987	-78	0
Zysk (strata) przypadający na akcjonariuszy	17 152	-123 244	19 493	-28 139	-221 428	141 368	80 254

Wybrane skonsolidowane dane finansowe Emitenta ze sprawozdania z sytuacji finansowej (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Aktywa trwałe	709 287	705 266	589 848	189 440	65 812
- rzeczowe aktywa trwałe	*177 247*	*172 920*	*95 772*	*14 606*	*13*
- inwestycje w nieruchomości	*181 100*	*181 100*	*181 100*	*0*	*65 308*
*- pozostałe długoterminowe aktywa finansowe**	*251 140**	*251 154**	*251 384**	*1 172*	*0*
- pozostałe aktywa	*99 800*	*100 092*	*61 592*	*173 662*	*491*
Aktywa obrotowe	62 880	56 928	42 834	77 904	109 729
Zobowiązania długoterminowe	139 868	214 537	134 249	6 068	0
Zobowiązania krótkoterminowe**	403 804**	327 320**	362 601**	9 431	67 034
Kapitały własne	228 495	220 337	135 832	251 845	108 507
Udziały mniejszości	34 042	23 543	7 655	2 136	0
Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy funduszu	194 453	196 794	128 177	249 709	108 507

** – wartość certyfikatów Progress FIZ: 250.040 tys. zł na 30.09.2009r., 250.152 tys. zł na 30.06.2009r. oraz 250.381 tys. zł na 31.12.2008r.*

*** – zobowiązania z tytułu zakupu Progress FIZ: 249.757 tys. zł na 30.09.2009r., 30.06.2009r. i na 31.12.2008r.*

Wybrane skonsolidowane dane finansowe Emitenta ze sprawozdania z przepływów pieniężnych (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007
Przepływy środków z działalności operacyjnej	-5 083	67 210	-3 515	12 338	-26 074	-78 106
Przepływy środków z działalności inwestycyjnej	2 025	-270 931	9 546	-117 231	-101 141	88 839
Przepływy środków z działalności finansowej	5 457	203 199	-5 129	101 894	124 588	-1 522
Przepływy pieniężne netto	2 399	-523	902	-2 999	-2 627	9 211
Środki pieniężne na początek okresu	8 787	11 414	8 787	11 414	11 414	2 203
Środki pieniężne na koniec okresu	11 186	10 891	9 689	8 415	8 787	11 414

Historyczne informacje finansowe Spółki Przejmowanej

Wybrane skonsolidowane dane finansowe Spółki Przejmowanej ze sprawozdania z całkowitych dochodów (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody z inwestycji	125	108	125	79	108	50 793	130 966
Pozostałe przychody i zyski operacyjne	6 248	9 104	4 203	6 187	10 699	14 868	33 209
EBIT	-4 174	-4 837	-2 909	-3 416	-25 940	52 340	138 064
Przychody finansowe	1 783	2 377	1 234	1 660	3 098	4 332	130
Koszty finansowe	43	24	36	0	66	6	481
Zysk przed opodatkowaniem	-2 434	-2 484	-1 711	-1 756	-22 908	56 666	137 713
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	-2 340	2 230	-1 629	3 343	-14 718	48 925	115 316
Wynik na działalności zaniechanej	0	0	0	0	0	0	0
Zysk (strata) netto	-2 340	2 230	-1 629	3 343	-14 718	48 925	115 316
Udział mniejszości	0	0	0	0	0	0	1 584
Zysk (strata) przypadający na akcjonariuszy	-2 340	2 230	-1 629	3 343	-14 718	48 925	113 732

Wybrane skonsolidowane dane finansowe Spółki Przejmowanej ze sprawozdania z sytuacji finansowej (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Aktywa trwałe	241 300	241 164	220 846	210 374	221 956
- rzeczowe aktywa trwałe	*575*	*595*	*752*	*963*	*1 091*
- inwestycje w nieruchomości	*217 541*	*217 541*	*217 484*	*208 747*	*217 179*
- pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	*20 476*	*20 497*	*552*	*12*	*658*
- pozostałe aktywa	*2 708*	*2 531*	*2 058*	*652*	*3 028*
Aktywa obrotowe	16 687	17 742	38 872	72 687	21 024
Zobowiązania długoterminowe	22 505	22 447	22 261	30 027	205
Zobowiązania krótkoterminowe	2 224	2 490	1 859	2 740	36 572
Kapitały własne	233 258	233 969	235 598	250 294	206 203
Udziały mniejszości	0	0	0	0	4 716
Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy funduszu	233 258	233 969	235 598	250 294	201 487

Wybrane skonsolidowane dane finansowe Spółki Przejmowanej ze sprawozdania z przepływów pieniężnych (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przepływy środków z działalności operacyjnej	-582	-48 727	5	-42 916	-51 791	50 608	-1 103
Przepływy środków z działalności finansowej	4	0	0	0	0	-3 540	8 032
Przepływy pieniężne netto	-578	-48727	5	-42 916	-51 791	47 068	6 929
Środki pieniężne na początek okresu	6 617	58 408	6 617	58 408	58 408	11 340	4 411
Środki pieniężne na koniec okresu	6 039	9 681	6 622	15 492	6 617	58 408	11 340

E. Dane o emisji

Memorandum Informacyjne zostało przygotowane w związku z:

- ofertą publiczną 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji na okaziciela zwykłych serii E o wartości nominalnej 0,10 zł każda, kierowaną do akcjonariuszy Zachodniego NFI S.A.
- dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym do 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji na okaziciela zwykłych serii E o wartości nominalnej 0,10 zł każda

Osobami uprawnionymi do objęcia Akcji Połączeniowych są akcjonariusze Spółki Przejmowanej, na których rachunku papierów wartościowych (lub w innym rejestrze) na Dzień Referencyjny zapisane są Akcje Spółki Przejmowanej, zgodnie z parytetem określonym w Planie Połączenia.

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się składania zapisów na akcje.

Operacja wydania Akcji Połączeniowych zostanie przeprowadzona przez KDPW według stanu posiadania akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym zgodnie z parytetem określonym w Planie Połączenia.

Dzień Referencyjny nie może przypadać wcześniej niż na drugi dzień roboczy po dniu otrzymania przez KDPW dokumentów potwierdzających wpisanie połączenia do KRS właściwego dla siedziby Spółki Przejmującej oraz wcześniej niż na dzień dokonania rozrachunku transakcji, których przedmiotem są akcje Spółki Przejmowanej zawartych na GPW przed zawieszeniem obrotu tymi akcjami.

Termin złożenia dokumentów potwierdzających wpisanie połączenia do KRS jest uzależniony od terminu decyzji sądu rejestrowego dotyczącej rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej w wyniku Emisji Połączeniowej. W związku z powyższym na Dzień Memorandum Emitent nie może określić daty Dnia Referencyjnego.

Przyznanie akcji Emisji Połączeniowej nastąpi z wyłączeniem Spółki Przejmującej będącej akcjonariuszem Spółki Przejmowanej.

Akcje Połączeniowe zostaną przydzielone akcjonariuszom Spółki Przejmowanej, na których rachunku papierów wartościowych (lub w innym rejestrze) na Dzień Referencyjny zapisane są Akcje Spółki Przejmowanej. Akcje Połączeniowe zostaną przydzielone, zgodnie z parytetem określonym w Planie Połączenia wynoszącym 0,45 akcji Spółki Przejmującej za 1 akcję Spółki Przejmowanej.

Liczba Akcji Połączeniowych zostanie przydzielona danemu akcjonariuszowi Spółki Przejmowanej zostanie ustalona jako iloczyn liczby posiadanych przez niego akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym oraz przyjętego parytetu wymiany (0,45) przy zaokrągleniu otrzymanego wyniku w dół do najbliższej liczby całkowitej.

Podstawowe informacje dotyczące parytetu wymiany oraz Dnia Referencyjnego są zawarte w Planie Połączenia, który stanowi załącznik nr 6 do Memorandum Informacyjnego.

Przydział akcji Emisji Połączeniowej zostanie dokonany za pośrednictwem KDPW.

Akcje Emisji Połączeniowej nie zostaną przydzielone Spółce Przejmującej będącej akcjonariuszem Spółki Przejmowanej, z uwagi na postanowienia art. 514 § 1 KSH.

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się wpłat ani składania zapisów na Akcje Połączeniowe.

Akcjonariusze Spółki Przejmowanej którzy, w wyniku zaokrąglenia o którym mowa powyżej, nie otrzymają należnej im, według parytetu wymiany, ułamkowej części akcji Emisji Połączeniowej są uprawnieni do otrzymania dopłaty w gotówce. Dopłata w gotówce zostanie ustalona jako iloczyn średniej arytmetycznej ceny jednej akcji Spółki Przejmującej, według kursu zamknięcia w systemie notowań ciągłych z 30 notowań poprzedzających Dzień Referencyjny oraz ułamka nieprzydzielonej części akcji Emisji Połączeniowej.

W przypadku, gdy łączna kwota dopłat przekroczy 10% wartości bilansowej akcji Emisji Połączeniowej, określonej według oświadczenia o którym mowa w art. 499 § 2 pkt 4 KSH, wysokość dopłat zostanie proporcjonalnie zmniejszona tak, aby ich łączna kwota była równa 10% wartości bilansowej przydzielonych akcji Emisji Połączeniowej.

Dopłaty w gotówce zostaną rozliczone za pośrednictwem KDPW. Wypłata należnych dopłat gotówkowych nastąpi bezpośrednio na rachunki pieniężne służące obsłudze rachunków papierów wartościowych, w terminie określonym przez KDPW. Dopłata gotówkowa zostanie pomniejszona o kwitę zryczałtowanego podatku dochodowego.

Emitent zamierza ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Połączeniowych do obrotu giełdowego na rynku oficjalnych notowań giełdowych prowadzonym przez GPW (zwanym też rynkiem podstawowym). Przed złożeniem wniosku o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Połączeniowych do obrotu giełdowego, Spółka złoży do KDPW stosowne dokumenty celem rejestracji w KDPW Akcji Połączeniowych.

Z uwagi na fakt, iż Akcje Połączeniowe są akcjami tego samego rodzaju co Akcje, Akcje Połączeniowe zostaną dopuszczone do obrotu giełdowego, w przypadku złożenia wniosku o ich wprowadzenie na podstawie § 19 ust 1 Regulaminu Giełdy.

Emitent złoży wniosek o wprowadzenie Akcji Połączeniowych do obrotu giełdowego niezwłocznie po otrzymaniu postanowienia sądu rejestrowego o rejestracji połączenia.

Termin pierwszego notowania Akcji Połączeniowych jest uzależniony głównie od terminu decyzji sądu rejestrowego dotyczącej rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej w wyniku Emisji Połączeniowej. W związku z powyższym na Dzień Memorandum Emitent nie może określić daty rozpoczęcia notowań Akcji Połączeniowych.

Łączne szacunkowe koszty emisji Akcji Połączeniowych wyniosą około 300 tys. zł. Kwota ta obejmuje koszty sporządzenia Memorandum, koszty doradztwa, koszty biegłego rewidenta, koszty administracyjne uiszczane na rzecz KNF, KDPW oraz GPW oraz pozostałe koszty.

Koszty poniesione w związku z emisją Akcji Połączeniowych zostaną zaliczone do kosztów finansowych.

Spółka opublikuje informacje dotyczące całkowitych kosztów emisji Akcji Połączeniowych w formie raportu bieżącego zgodnie z § 33 ust. 1 Rozporządzenia o Raportach.

Na Dzień Memorandum struktura kapitału zakładowego Emitenta przedstawiała się następująco:

Akcje	Liczba akcji	Udział w ogólnej liczbie akcji	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
Seria A	6 877 614	8,69%	6 877 614	8,69%
Seria B	35 574 798	44,95%	35 574 798	44,95%
Seria C	30 651 748	38,73%	30 651 748	38,73%
Seria D	6 047 121	7,64%	6 047 121	7,64%
Razem	**79 121 281**	**100,0%**	**79 121 281**	**100%**

W tabeli poniżej przedstawiono strukturę kapitału zakładowego po emisji Akcji Serii E przy założeniu, że wszystkie oferowane Akcje Serii E zostaną objęte.

Akcje	Liczba akcji	Udział w ogólnej liczbie akcji	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
Seria A	6 877 614	5,64%	6 877 614	5,64%
Seria B	35 574 798	29,17%	35 574 798	29,17%
Seria C	30 651 748	25,13%	30 651 748	25,13%
Seria D	6 047 121	4,96%	6 047 121	4,96%
Seria E	42 811 185	35,10%	42 811 185	35,10%
Razem	**121 962 466**	**100,0%**	**121 962 466**	**100,0%**

F. Organy Spółki

Zarząd

W skład Zarządu Emitenta wchodzą:

– **Rafał Bauer** – Prezes Zarządu

– **Monika Hałupczak** – Członek Zarządu

Rada Nadzorcza

W skład Rady Nadzorczej Emitenta wchodzą:

– **Maciej Wandzel** – Przewodniczący Rady Nadzorczej

– **Maciej Zientara** – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej

– **Andrzej Rzońca** – Członek Rady Nadzorczej

– **Maciej Pietras** – Członek Rady Nadzorczej

– **Dominika Słomińska** – Członek Rady Nadzorczej

G. Czynniki ryzyka

Ryzyka makroekonomiczne i dotyczące otoczenia, w jakim prowadzi działalność Emitent i jego Grupa Kapitałowa

- Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i zmniejszeniem tempa wzrostu gospodarczego w Polsce,
- Ryzyko związane z pogorszeniem sytuacji na rynku kapitałowym,
- Ryzyko związane z konkurencją na rynku funduszy inwestycyjnych typu „opportunity fund"
- Ryzyko zmian przepisów podatkowych w odniesieniu do Narodowych Funduszy Inwestycyjnych.

Ryzyka związane z działalnością prowadzoną przez Emitenta i jego Grupy Kapitałową

Ryzyka związane z działalnością Emitenta

- Ryzyko związane z brakiem osiągnięcia pełnych efektów synergii związanych z połączeniem Emitenta z Zachodnim NFI,
- Ryzyko związane z realizowanymi projektami inwestycyjnymi,
- Ryzyko związane z brakiem możliwości pozyskania nowych projektów inwestycyjnych,
- Ryzyko związane z możliwością nieefektywnej wyceny posiadanych aktywów,
- Ryzyko związane z płynnością portfela,
- Ryzyko związane z portfelem inwestycyjnym,
- Ryzyko związane z wysokim poziomem zadłużenia na poziomie skonsolidowanym,
- Ryzyko związane z brakiem wpływu na zarządzanie Progress FIZAN,
- Ryzyko uzależnienia od kluczowych osób zarządzających,
- Ryzyko związane z umową o zarządzanie,
- Ryzyko związane z przyjętym parytetem wymiany,
- Ryzyko związane z opóźnieniem lub odmową zarejestrowania połączenia.

Ryzyka związane z działalnością spółek zależnych od Emitenta

Ryzyka związane z działalnością spółki zależnej od Emitenta Vis Investments Sp. z o.o. SKA oraz spółkami z branży nieruchomości będących w portfelu Zachodniego NFI

- Ryzyko związane z uzyskaniem pozwoleń administracyjnych,
- Ryzyko związane ze wzrostem kosztów realizacji planowanych przedsięwzięć,
- Ryzyko konkurencji na rynku nieruchomości,
- Ryzyko związane z działalnością deweloperską,
- Ryzyko wpływu organów konserwatorskich na plan zagospodarowania przestrzennego i pozwolenia na budowę na gruntach praskich.

Ryzyka związane z działalnością spółki zależnej od Emitenta – CT Żuraw S.A.

- Ryzyko koniunktury w branży budowlanej,
- Ryzyko wzrostu konkurencji w sektorze wynajmu żurawi dźwigowych,
- Ryzyko utraty płynności.

Ryzyka związane z działalnością spółki zależnej od Emitenta – Scanmed S.A.

- Ryzyko kontraktów od Narodowego Funduszu Zdrowia,
- Ryzyko spadku popytu na usługi medyczne,
- Ryzyko rynku dodatkowych ubezpieczeń zdrowotnych,
- Ryzyko inwestycji w Szpital Św. Rafała związane z finansowaniem projektu,

– Ryzyko związane z pozyskaniem personelu medycznego.

Ryzyka związane z działalnością spółek zależnych od Emitenta z branży podkładów kolejowych: WPS Kolbet S.A., WPS S.A. w Goczałkowie

– Ryzyko współpracy z odbiorcami,

– Ryzyko wynikające z sezonowości sprzedaży.

Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym i z wtórnym obrotem akcjami

– Ryzyko opóźnienia we wprowadzeniu lub odmowy wprowadzenia papierów wartościowych do obrotu giełdowego,

– Ryzyko wynikające z możliwości naruszenia przepisów art. 16 i art. 17 oraz art. 18 Ustawy o Ofercie Publicznej,

– Ryzyko wynikające z możliwości naruszenia przepisów art. 20 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi,

– Ryzyko niewykonania lub nienależytego wykonania obowiązków informacyjnych określonych przepisami prawa i wynikająca z tego możliwość nałożenia Emitenta kar administracyjnych przez KNF,

– Ryzyko związane z możliwością zawieszenia obrotu akcjami Emitenta na giełdzie zgodnie z § 30 Regulaminu Giełdy,

– Ryzyko dotyczące możliwości wykluczenia akcji Emitenta z obrotu giełdowego zgodnie z § 31 Regulaminu Giełdy,

– Ryzyko związane ze zmiennością kursu rynkowego,

– Ryzyko braku rozproszenia akcji wprowadzanych do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych,

– Ryzyko związane z niedopuszczeniem papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym,

– Ryzyko niespełnienia lub niewypełnienia przez Emitenta wymogów wprowadzenia Akcji Serii E do obrotu.

Szczegółowy opis wszystkich czynników ryzyka został zamieszczony w Części II - Czynniki ryzyka.

CZĘŚĆ II – CZYNNIKI RYZYKA

Przed podjęciem decyzji dotyczącej objęcia lub nabycia Akcji Połączeniowych dopuszczanych do obrotu na rynku regulowanym na podstawie niniejszego Memorandum Informacyjnego Inwestorzy powinni rozważyć niżej wymienione czynniki ryzyka związane z inwestycją w Akcje Emisji Połączeniowej, działalnością operacyjną Emitenta oraz jego otoczeniem.

W przyszłości mogą zaistnieć czynniki ryzyka o charakterze losowym, niezależne od Emitenta i trudne do przewidzenia. Dlatego też opisane poniżej czynniki ryzyka nie są jedynymi, które mogą dotyczyć Emitenta i prowadzonej przez niego działalności.

Czynniki ryzyka mogą negatywnie wpłynąć na działalność Emitenta, jego kondycję oraz wyniki finansowe, a przez to na kształtowanie się rynkowego kursu akcji Emitenta. W efekcie powyższych zdarzeń Inwestorzy mogą stracić część lub całość zainwestowanych środków finansowych.

Przedstawiając czynniki ryzyka w poniższej kolejności, Emitent nie kierował się prawdopodobieństwem ich zaistnienia ani oceną ich ważności.

1. Ryzyka makroekonomiczne i dotyczące otoczenia, w jakim prowadzi działalność Emitent i jego Grupa Kapitałowa

1.1. Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i zmniejszeniem tempa wzrostu gospodarczego w Polsce

Dla Emitenta, Spółki Przejmowanej oraz spółek zależnych znajdujących się w portfelach obu funduszy szczególne znaczenie ma sytuacja makroekonomiczna i tempo wzrostu gospodarczego w Polsce. Istotne są zwłaszcza następujące czynniki makroekonomiczne: polityka gospodarcza rządu, decyzje podejmowane przez Narodowy Bank Polski oraz Radę Polityki Pieniężnej mające wpływ na podaż pieniądza, wysokość stóp procentowych i kursów walutowych, system podatkowy, tempo wzrostu PKB, poziom inflacji, stopa bezrobocia. Powyższe czynniki makroekonomiczne mają istotny wpływ na wycenę aktywów inwestycyjnych, koszt pozyskania środków z rynku kapitałowego i dłużnego oraz aktywność gospodarczą podmiotów. Zmiany w otoczeniu makroekonomicznym jakie nastąpiły, w tym w szczególności spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego, spadek koniunktury na rynku giełdowym oraz wzrost rynkowych stóp procentowych mogą negatywnie wpłynąć na warunki inwestowania na rynku funduszy inwestycyjnych. Ponadto wzrost poziomu bezrobocia może wpływać na ograniczenie dochodów ludności, a tym samym na spadek popytu na usługi i wyroby oferowane przez spółki z portfela Emitenta i Spółki Przejmowanej. Może to negatywnie oddziaływać na wyniki ekonomiczne osiągane przez Emitenta i Spółkę Przejmowaną.

1.2. Ryzyko związane z pogorszeniem sytuacji na rynku kapitałowym

Na wartość portfela inwestycyjnego oraz wycenę spółek zależnych wpływa aktualna sytuacja na rynku kapitałowym, w szczególności koniunktura na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Pomimo, iż w portfelu inwestycyjnym Emitenta dominują udziały w spółkach, które nie są notowane na rynku wtórnym, zmiany notowań mogą oddziaływać na potencjalne wyceny i wartość transakcji w ramach posiadanych udziałów w spółkach zależnych. Wynika to z faktu wykorzystywania na rynku kapitałowym wycen opartych na porównaniach cen akcji spółek notowanych na rynku wtórnym do określania przybliżonej wartości akcji i udziałów spółek nienotowanych. W przypadku ewentualnej sprzedaży akcji lub udziałów bądź zamiaru wprowadzenia na rynek regulowany akcji wybranych spółek zależnych Emitenta, ich wycena rynkowa będzie silnie skorelowana z aktualną wyceną spółek porównywalnych notowanych na rynku wtórnym, w tym przede wszystkim na GPW w Warszawie. Od połowy 2008 roku do końca I kwartału 2009 roku mieliśmy do czynienia z wyraźną tendencję spadkową na rynku akcji notowanych na GPW w Warszawie. Od końca I kwartału 2009 roku nastąpiło odbicie cen w górę. Brak jest jednak pewności co do dalszego kierunku oraz tempa zmian głównych wskaźników giełdowych. W przypadku stagnacji bądź spadku cen akcji notowanych może to negatywnie wpłynąć na możliwe do uzyskania przez Emitenta ceny sprzedaży akcji spółek zależnych znajdujących się w portfelu inwestycyjnym w ofercie publicznym bądź akcji i udziałów spółek zależnych w transakcjach na rynku niepublicznym.

Ponadto w ramach prowadzonej polityki inwestycyjnej Emitent może dokonywać inwestycji bezpośrednio w akcje spółek notowanych. Wobec zmienności nastrojów na rynku kapitałowym Emitent ponosi ryzyko utraty części kapitału zainwestowanego w walory spółek notowanych.

1.3. Ryzyko związane z konkurencją na rynku funduszy inwestycyjnych typu „opportunity fund"

Strategia obrana przez Emitenta przewiduje przekształcenie w fundusz specjalnych sytuacji (*opportunity fund*), który miałby wypełniać lukę pomiędzy podmiotami *private equity* i bankami a typowymi inwestorami portfelowymi. Cechą charakterystyczną dla *opportunity fund* jest agresywne inwestowanie w projekty określone wyższymi stopami zwrotu, a jednocześnie zwiększonym poziomem ryzyka. Dotychczas na polskim rynku aktywnie działa niewiele funduszy tego typu,

niemniej jednak jako konkurencję dla Emitenta można uznać wszystkie fundusze konstruujące podobne portfele inwestycyjne – obciążone porównywalną skalą ryzyka, a także fundusze typu *private equity*. Po wejściu Polski do Unii Europejskiej na rynku pojawiło się wiele nowych podmiotów, opartych o kapitał zagraniczny, oferujących atrakcyjne możliwości inwestowania, co dodatkowo zintensyfikowało konkurencję. Ponadto specjaliści rynkowi, na podstawie analiz i wyników finansowych opublikowanych przez EBOR dla portfela *private equity*, prognozują rozwój i umocnienie pozycji rynkowej tego typu funduszy. Dodatkowo badania przeprowadzane przez Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych wskazują na rynki Europy Środkowo-Wschodniej jako posiadające największy obecnie potencjał rozwoju dla funduszy *private equity*.

Z uwagi na powyższe fakty można uznać, że konkurencja na rynku tego typu usług finansowych będzie intensywna. Obecnie jednak działa na nim wiele różnorodnych podmiotów, dlatego też stopień koncentracji rynku jest niski. Istnieją jednak przesłanki procesów integracyjnych, szczególnie wśród spółek z kapitałem zagranicznym, co może spowodować zaostrzenie walki konkurencyjnej.

Emitent, mimo jego krótkiego okresu działalności jako fundusz *opportunity fund*, stara się aktywnie ograniczać ryzyko nasilonej walki konkurencyjnej poprzez staranny monitoring rynku transakcji kapitałowych i wykorzystywanie okazji rynkowych w celu osiągania wysokiej stopy zwrotu.

1.4. Ryzyko zmian przepisów podatkowych w odniesieniu do Narodowych Funduszy Inwestycyjnych

System podatkowy w Polsce podlega częstym zmianom, ponadto wiele przepisów dotyczących opodatkowania nie zostało sformułowanych wystarczająco precyzyjnie oraz brakuje ich jednoznacznej wykładni. Emitent podlega regulacjom podatkowym zawartym w Ustawie o podatku dochodowym od osób prawnych, której art. 17 pkt. 20 przewiduje, iż dochody narodowych funduszy inwestycyjnych, utworzonych na podstawie Ustawy o narodowych funduszach inwestycyjnych, pochodzące z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jak również z tytułu sprzedaży udziałów lub akcji spółek mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, są wolne od podatku. Ewentualna zmiana tych regulacji mogłaby wprowadzić obciążenia podatkowe dla Emitenta, co w efekcie przełożyłoby się na pogorszenie sytuacji finansowej Emitenta, zmniejszenie osiągniętego zysku i obniżenie wartości kreowanej dla Akcjonariuszy. Istnieje również ryzyko zmian przepisów prawnych dotyczących opodatkowania funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz spółek komandytowo-akcyjnych – a więc konstrukcji prawnych wykorzystywanych przez Grupę Kapitałową Emitenta do optymalizacji podatkowej. Nie można wykluczyć niekorzystnych dla Emitenta interpretacji podatkowych dotyczących opodatkowania przychodów uzyskiwanych przez NFI z tytułu wykupu certyfikatów inwestycyjnych, wypłaty przychodów ze zbycia lokat bądź wypłaty dochodów funduszy inwestycyjnych zamkniętych.

2. Ryzyka związane z działalnością prowadzoną przez Emitenta i jego Grupę Kapitałową

2.1. Ryzyka związane z działalnością Emitenta

2.1.1. Ryzyko związane z brakiem osiągnięcia pełnych efektów synergii związanych z połączeniem Emitenta z Zachodnim NFI

Jednym z kluczowych elementów strategii rozwoju Emitenta jest połączenie z Zachodnim NFI, które zakłada osiągnięcie istotnych efektów synergii, obejmujących między innymi:

- ograniczenie kosztów działalności,
- zwiększenie możliwości pozyskania nowego finansowania dłużnego oraz nowego kapitału własnego,
- możliwość zwiększenia wartości wybranych projektów znajdujących się w obydwu funduszach, w szczególności projektów deweloperskich.

Nie można wykluczyć, iż proces integracji działalności oraz portfeli inwestycyjnych obu funduszy będzie przebiegał wolniej od pierwotnych założeń, bądź też oczekiwane efekty synergii okażą się mniejsze od oczekiwanych. Wpłynąć to może na gorsze od oczekiwanych wyników finansowych osiąganych przez połączone fundusze.

2.1.2. Ryzyko związane z realizowanymi projektami inwestycyjnymi

Emitent dokonując inwestycji kapitałowych w postaci zakupu udziałów lub akcji w innych spółkach spotyka się z ryzykiem związanym z nie osiągnięciem założonego przyrostu wartości przejętego podmiotu, wynikającego między innymi z:

- z niewłaściwej oceny potencjału rozwoju danego podmiotu oraz niewłaściwą jego wyceną,
- z niepełną lub niewłaściwą analizą prawną danego podmiotu, która w przypadku spółek notowanych na rynku regulowanym, oparta jest przede wszystkim na publicznie dostępnych informacjach,

- z gorszej od przewidywanej koniunkturą w branży, w której działa dany podmiot,
- z większej konkurencji w branży, w której działa dany podmiot, która uniemożliwi osiągnięcie wyznaczonej pozycji rynkowej.

Wspomniane czynniki mogą nie być znane bądź trudne do prawidłowego oszacowania w momencie przeprowadzania inwestycji. W konsekwencji efekty dokonanych inwestycji mogą okazać się słabsze od przewidywanych i przyczynić się do pogorszenia wyników finansowych Emitenta i jego Grupy Kapitałowej.

Ponadto istotne znaczenie dla wyników Emitenta z działalności inwestycyjnej ma trafność decyzji w zakresie ustalenia właściwego momentu wejścia i wyjścia z danej inwestycji. Dokonując nowych inwestycji Emitent bierze pod uwagę między innymi horyzont inwestycyjny oraz oczekiwaną stopę zwrotu. W przypadku niekorzystnych zmian koniunktury w branży, w której działa dany podmiot bądź wolniejszy od oczekiwanych przyrost wartości inwestycji, może okazać się, iż Emitent nie będzie mógł zrealizować oczekiwanej stopy zwrotu z inwestycji w przewidywanym pierwotnie terminie. Może to wpłynąć na gorsze od oczekiwanych wyniki finansowe Emitent a i jego Grupy Kapitałowej.

2.1.3. Ryzyko związane z brakiem możliwości pozyskania nowych projektów inwestycyjnych

Jednym z elementów polityki inwestycyjnej Emitenta jest pozyskiwanie nowych projektów polegających na zakupie akcji i udziałów w podmiotach gospodarczych, które w opinii Zarządu gwarantują zakładany wzrost wartości i realizację oczekiwanej stopy zwrotu. W szczególności Emitent zamierza wykorzystywać tzw. „okazje rynkowe", które często dają możliwość realizacji wyższej stopy zwrotu ale charakteryzują się wyższym poziomem ryzyka. Pozyskiwanie takich projektów może okazać się trudne bądź obarczone ryzykiem nieakceptowanego dla Emitenta poziomu ryzyka. W efekcie może to skutkować brakiem nowych inwestycji Emitenta i jego Grupy Kapitałowej.

2.1.4. Ryzyko związane z możliwością nieefektywnej wyceny posiadanych aktywów

Wartość akcji Emitenta i jego wyniki finansowe są w znacznym stopniu uzależnione od wartości spółek stanowiących składniki jego portfela inwestycyjnego. Na Dzień Memorandum udziały spółek nienotowanych na rynku regulowanym stanowią znaczną część portfela inwestycyjnego Emitenta. Strategia Emitenta, polegająca na koncentracji działania w segmencie funduszy typu „*opportunity fund"*, przewiduje możliwość dalszych inwestycji w spółki spoza rynku regulowanego, w związku z czym istnieje możliwość wystąpienia ryzyka niedoszacowania ich wartości lub nieefektywnej wyceny. Transakcje na rynku nieregulowanym mogą być przeprowadzane w warunkach niedopasowania popytu i podaży. Z tego względu utrudnione może być wiarygodne ustalenie wartości godziwej tych walorów. Ponadto różnica w wycenie w porównaniu do sytuacji, w której spółka znajdowałaby się na rynku regulowanego może także wynikać z braku obowiązków informacyjnych spółek nienotowanych, co skutkuje ograniczonym dostępem inwestorów do pełnych informacji na temat tych spółek. Sytuacja taka naraża Emitenta na przeszacowanie wartości przejmowanych aktywów i pogorszenie wyników finansowych.

2.1.5. Ryzyko związane z płynnością portfela

Ryzyko płynności wiąże się z brakiem możliwości zakupu lub sprzedaży papieru wartościowego w krótkim czasie, w znacznej ilości i bez wpływania na bieżący poziom cen rynkowych. Skala tego ryzyka zależy przede wszystkim od płynności rynku, na którym notowany jest dany papier oraz od ilości danych instrumentów w obrocie bądź w przypadku papierów nie będących w obrocie na rynku regulowanym od liczby potencjalnych nabywców/sprzedających oraz sprawności szybkiego ich znalezienia. Przeważająca część aktywów inwestycyjnych Emitenta to udziały w spółkach nie będących w obrocie na rynku regulowanym oraz nieruchomości inwestycyjne, których sprzedaż w krótkim okresie może być trudna bądź też wiązać się z utratą części ich wartości. W tej sytuacji Emitent ponosi ryzyko zmniejszonej płynności posiadanych walorów. Emitent ogranicza ekspozycję na ten typ ryzyka poprzez monitorowanie transakcji na wybranych rynkach wtórnych różnego typu aktywów, w szczególności transakcji na rynku nieruchomości.

2.1.6. Ryzyko związane z portfelem inwestycyjnym

Podstawową działalnością Emitenta i głównym źródłem jego przychodów jest zarządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi, które łącznie składają się na portfel inwestycyjny Emitenta. Wyniki finansowe Emitenta są uzależnione od fluktuacji wartości tego portfela wynikających z różnorodnych czynników, m. in. wahań koniunktury sektorów, wpływającymi na wycenę spółek portfelowych, zmian koniunktury giełdowej, zmian stóp procentowych oraz rozwoju makroekonomicznego. W celu minimalizacji ryzyka spadku wartości portfela, Emitent dywersyfikuje przedmiot inwestycji poprzez zakup udziałów w spółkach działających w różnorodnych branżach oraz poprzez inwestycje w zróżnicowane typy instrumentów finansowych – akcje spółek notowanych na rynku giełdowym, akcje spółek nienotowanych na rynku regulowanym, a także w instrumenty dłużne Skarbu Państwa oraz bony i obligacje komercyjne.

2.1.7. Ryzyko związane z wysokim poziomem zadłużenia na poziomie skonsolidowanym

Znaczna część spółek zależnych Emitenta korzysta z zewnętrznego finansowania ich działalności, w szczególności z kredytu bankowego, co skutkuje znacznym zadłużeniem na poziomie Grupy Kapitałowej. Zadłużenie zewnętrzne przy

jednoczesnym ryzyku działalności danej spółki zależnej powoduje powstanie ryzyka nieregulowania zobowiązań wynikających z finansowania zewnętrznego. Niektóre spółki zależne (WPS Kolbet) korzystały z finansowania zewnętrznego na potrzeby przejęcia swoich konkurentów na rynku.

Na dzień 30 września 2009 roku zewnętrzne zobowiązania Grupy z tytułu kredytów, pożyczek i obligacji wynosiły 205,9 mln zł, z czego 71 mln zł stanowiły zobowiązania z tytułu kredytu zaciągniętego w Raiffeisen Bank Polska S.A. przez spółkę Vis Investments Sp. z o.o. SKA zaciągnięty na zakup obligacji Emitenta w ramach restrukturyzacji zadłużenia, 53,1 mln zł kredyt inwestycyjny zaciągnięty w Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie przeznaczony na zakup WPS S.A. w Goczałkowie (w tym kredyt inwestycyjny na kwotę 47 mln zł oraz kredyt refinansowy na kwotę 6,1 mln zł.), 37,1 mln zł kredyt inwestycyjny zaciągnięty przez Scanmed S.A. na rozbudowę szpitala św. Rafała w Krakowie. Na pozostałe kredyty i pożyczki składały się przede wszystkim kredyty o charakterze obrotowym.

Zadłużenie zewnętrzne Grupy Kapitałowej Emitenta powoduje ryzyko niedostosowania terminów zapadalności zobowiązań wynikających z finansowania zewnętrznego do terminów uzyskiwania przychodów z działalności operacyjnej spółek zależnych bądź ze zbycia aktywów tych spółek.

2.1.8. Ryzyko związane z brakiem wpływu na zarządzanie Progress FIZAN

Jedną z inwestycji Emitenta jest projekt koncentracji aktywów nieruchomościowych w funduszu inwestycyjnym zamkniętym Progress FIZAN i uzyskanie optymalizacji podatkowej zysków osiąganych na sprzedaży nieruchomości przez fundusz.

W Progress FIZAN jako organ działa zgromadzenie inwestorów w którym aktualnie Emitent jest jedynym uczestnikiem. Może wystąpić sytuacja, w której np. w wyniku rozproszenia certyfikatów inwestycyjnych Progress FIZAN, Emitent nie będzie mógł efektywnie korzystać z przysługującego mu uprawnień. Poza uprawnieniami wynikającymi z udziału w zgromadzeniu inwestorów Emitent oraz inni potencjalni uczestnicy nie mają wpływu na zarządzanie Progress FIZAN.

Aktualnie do uprawnień zgromadzenia inwestorów należy podejmowanie uchwał w sprawie:

1) rozwiązania Progress FIZ;

2) zatwierdzania sprawozdań finansowych Progress FIZAN;

3) wyrażenia zgody na:

   a) zmianę depozytariusza,

   b) emisje obligacji przez Progress FIZ,

   c) emisje nowych certyfikatów inwestycyjnych,

   d) zmiany statutu w zakresie wyłączenia prawa pierwszeństwa do nabycia nowej emisji certyfikatów inwestycyjnych,

   e) decyzje inwestycyjne dotyczące aktywów Progress FIZAN, których wartość przekracza 15% wartości aktywów Progress FIZAN, z wyjątkiem depozytów bankowych oraz lokat w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, a także z wyłączeniem papierów wartościowych lub udziałów w spółkach z ograniczona odpowiedzialnością, wnoszonych do Progress FIZAN w ramach zapisów na certyfikaty inwestycyjne serii A oraz kolejnych serii,

   f) wydawanie uczestnikowi certyfikatów, który nie opłacił całej ceny emisyjnej certyfikatów w przypadku emisji certyfikatów serii B i następnych, o ile uchwała zgromadzenia inwestorów w przedmiocie emisji certyfikatów inwestycyjnych danej serii przewiduje taką możliwość,

   g) emisje certyfikatów inwestycyjnych, w przypadku której cena emisyjna będzie niższa, niż wartość aktywów netto Progress FIZu przypadająca na certyfikat inwestycyjny według wyceny aktywów dokonanej na 7 dni przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów na certyfikaty kolejnej emisji,

   h) zbycie przez Progress FIZ akcji spółek akcyjnych lub spółek komandytowo-akcyjnych lub udziałów w spółkach z o.o., w których Progress FIZ ulokował swoje aktywa;

   i) udzielenie pełnomocnictwa do wykonywania prawa głosu z posiadanych przez Progress FIZAN akcji spółek akcyjnych lub spółek komandytowo-akcyjnych lub udziałów w spółkach z o.o. – odpowiednio na walnym zgromadzeniu spółki lub zgromadzenie wspólników spółki – w przedmiocie wyrażenia zgody na zbycie lub obciążenie nieruchomości lub prawa użytkowania wieczystego nieruchomości.

4) wykupu certyfikatów inwestycyjnych.

W szczególności, pomimo, że Progress FIZ został utworzony na czas nieokreślony, istnieje ryzyko podjęcia przez zgromadzenie inwestorów uchwały o rozwiązaniu Progress FIZu (dla podjęcia uchwały o rozwiązaniu Progress FIZu wymagane jest, aby głosy za rozwiązaniem Progress FIZu oddali uczestnicy reprezentujący łącznie co najmniej 2/3 ogólnej liczby certyfikatów inwestycyjnych Progress FIZu). W konsekwencji może to prowadzić do konieczności wcześniejszego niż zakładane zbycia aktywów i uzyskania niższej, niż przewidywana, rentowności.

2.1.9. Ryzyko uzależnienia od kluczowych osób zarządzających

Wyniki finansowe Emitenta w znacznym stopniu uzależnione są od kluczowych osób zarządzających pozostających w strukturze Firmy Zarządzającej w szczególności od Pana Rafała Bauera, który sprawuje funkcję Prezesa Zarządu Emitenta oraz prezesa zarządu komplementariusza firmy zarządzającej. Jakość procesów zarządzania uzależniona jest od doświadczenia, zaangażowania i kompetencji Prezesa Zarządu Emitenta oraz zarządzających pozostających w strukturze firmy zarządzającej. Zarząd Emitenta uważa, że na Dzień Memorandum ryzyko utraty którejkolwiek z wymienionych osób jest minimalne, wobec czego czynnik ten nie stanowi zagrożenia dla realizacji strategii. Niemniej jednak ewentualna utrata którejś z kluczowych osób zarządzających może mieć negatywny wpływ na działalność operacyjną, wyniki finansowe oraz wartość Spółki dla inwestorów.

2.1.10. Ryzyko związane z umową o zarządzanie

Na Dzień Memorandum Emitent związany jest umową o zarządzanie z firmą Assets Management Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo Akcyjna na czas nieoznaczony. Spółka zarządzająca zobowiązana jest rzetelnie i samodzielnie oraz zgodnie ze statutem, zarządzać powierzonym jej majątkiem Emitenta w taki sposób, aby dążyć do powiększenia wartości akcji lub udziałów spółek, których Emitent jest akcjonariuszem lub udziałowcem. Zarówno Zarząd jak i Rada Nadzorcza Emitenta zobowiązują się nie podejmować działań inwestycyjnych bez uprzedniego uzgodnienia z firmą zarządzającą. Ponadto Emitent udzielił spółce zarządzającej prokury, uprawniającej do podpisywania dokumentów i składania oświadczeń woli w jego imieniu.

Szczegółowy opis praw i obowiązków Emitenta wynikających z umowy o zarządzanie znajduje się w punkcie 6.4.2 Dokumentu Rejestracyjnego. Treść umowy o zarządzanie stwarza ryzyko ponoszenia przez Emitenta odpowiedzialności za zmniejszenie wartości spółek z portfela inwestycyjnego oraz wartości rynkowej Emitenta. Jedynie w przypadku winy umyślnej lub dopuszczenia się niedbalstwa firma zarządzająca nie jest zwolniona z odpowiedzialności za powstałe szkody.

Podobnie jak w przypadku innych umów istnieje ryzyko wcześniejszego wypowiedzenia umowy o zarządzanie.

Umowa wygasa wskutek wypowiedzenia:

- przez Fundusz, na koniec miesiąca kalendarzowego za 180-dniowym okresem wypowiedzenia na podstawie oświadczenia złożonego na piśmie firmie zarządzającej przez Radę Nadzorczą;
- ` przez firmę zarządzającą na koniec miesiąca kalendarzowego za wypowiedzeniem nie krótszym niż 180 dni, złożonym na piśmie Radzie Nadzorczej przez firmę zarządzającą.

W przypadku wypowiedzenia Umowy przez Fundusz w okolicznościach, za które firma zarządzająca nie ponosi odpowiedzialności, firmie zarządzającej przysługuje odszkodowanie umowne w wysokości 25% (dwudziestu pięciu procent) łącznego wynagrodzenia pobranego przez firmę zarządzającą w okresie roku poprzedzającego dzień rozwiązania umowy na podstawie wypowiedzenia.

Jednak ze względu na powiązania personalne Emitenta i firmy zarządzającej Emitent uznaje ryzyko wystąpienia negatywnych dla niego skutków sytuacji rozwiązania umowy za nieistotne.

2.1.11. Ryzyko związane z przyjętym parytetem wymiany

Zgodnie z art. 492 § 1 pkt 1) KSH połączenie zostanie dokonane przez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na inną Spółkę Przejmującą za akcje, które Spółka Przejmująca wydaje Akcjonariuszom Spółki Przejmowanej.

Wprawdzie przyjęty parytet wymiany Akcji nie może być jedyną podstawą dla zaskarżenia uchwał walnych zgromadzeń łączących się spółek, ale nie ogranicza to praw akcjonariuszy do dochodzenia odszkodowania na zasadach ogólnych, co przewiduje art. 509 § 3 KSH.

Roszczenia o odszkodowania tego typu nie będą miały wpływu na dojście do skutku emisji Akcji Serii E czy też przebieg postępowania rejestrowego, jednakże mogą wpłynąć na sytuację finansową Emitenta, gdyż w przypadku ich uznania przez sąd rejestrowy spowodują konieczność zadośćuczynienia ewentualnym szkodom.

2.1.12. Ryzyko związane z opóźnieniem lub odmową zarejestrowania połączenia

Połączenie zgodnie z art. 493 § 2 KSH następuje z dniem wpisania przez sąd rejestrowy połączenia do rejestru właściwego według siedziby Emitenta jako Spółki Przejmującej.

Uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego nie może być zgłoszona do sądu rejestrowego po upływie sześciu miesięcy od dnia jej powzięcia, a w przypadku akcji nowej emisji będących przedmiotem oferty publicznej objętej prospektem emisyjnym albo memorandum informacyjnym, na podstawie przepisów o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych - po upływie dwunastu miesięcy od dnia odpowiednio zatwierdzenia prospektu emisyjnego albo memorandum informacyjnego, albo stwierdzenia równoważności informacji zawartych w memorandum informacyjnym z informacjami wymaganymi w prospekcie emisyjnym, oraz nie później niż po upływie jednego miesiąca od dnia przydziału akcji, przy czym wniosek o

zatwierdzenie prospektu albo memorandum informacyjnego albo wniosek o stwierdzenie równoważności informacji zawartych w memorandum informacyjnym z informacjami wymaganymi w prospekcie emisyjnym nie mogą zostać złożone po upływie czterech miesięcy od dnia powzięcia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego.

Istnieje ryzyko niedojścia połączenia do skutku w przypadku gdy:

- Zarząd Emitenta nie zgłosi w odpowiednim terminie wniosku do sądu rejestrowego o zarejestrowanie połączenia i podwyższenie kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii E lub
- uprawomocni się postanowienie sądu rejestrowego odmawiające zarejestrowania połączenia i podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii E.

Zarząd Emitenta dołoży wszelkich starań w celu złożenia wniosku w terminie i na dzień sporządzenia niniejszego Memorandum nie zna przyczyn, dla których miałoby nie dojść do terminowego złożenia wniosku oraz rejestracji połączenia i podwyższenia kapitału.

Ponadto Emitent zwraca uwagę na ryzyko związane z możliwością zakwestionowania Uchwały Połączeniowej przez Sąd Rejestrowy w procedurze rejestracji Połączenia i podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta w drodze emisji Akcji Serii E.

2.2. Ryzyka związane z działalnością spółek zależnych od Emitenta

Ryzyka związane z działalnością spółki zależnej od Emitenta Vis Investments Sp. z o.o. SKA oraz spółkami z branży nieruchomości będących w portfelu Zachodniego NFI

2.2.1. Ryzyko związane z uzyskaniem pozwoleń administracyjnych

Spółki zależne Emitenta i Spółki Przejmowanej prowadzące działalność deweloperską narażone są na ryzyko nieuzyskania lub uzyskania w terminie późniejszym niż zaplanowano pozwoleń administracyjnych niezbędnych do przeprowadzenia inwestycji. Ponadto istnieje ryzyko podważenia już uzyskanych pozwoleń na budowę i zagospodarowanie terenów wynikających ze zmiany planów zagospodarowania przestrzennego. Nieuzyskanie stosownych decyzji administracyjnych w planowanym terminie może przyczynić się do opóźnień w realizacji projektów i negatywnie wpłynąć na działalność spółek zależnych oraz ich wyniki, a pośrednio również na sytuację finansową Emitenta w przyszłości. Ponadto, w przypadku niekorzystnej dla Emitenta zmiany planu zagospodarowania przestrzennego, np. obniżenia maksymalnej liczby kondygnacji, zmiany charakteru zabudowy na bardziej rozproszoną, itp., może wystąpić konieczność zmniejszenia planowanej powierzchni użytkowej części mieszkaniowej bądź komercyjnej projektu. Może to skutkować pogorszeniem rentowności oraz wyników finansowych związanych z realizacją poszczególnych projektów realizowanych przez spółki zależne.

Zarządy Emitenta i Spółki Przejmowanej prowadzą działania ograniczające ekspozycję na to ryzyko poprzez ścisłe nadzorowanie działalności spółek zależnych działających w segmencie deweloperskim w zakresie poszczególnych postępowań administracyjnych.

Ponadto istnieje ryzyko nałożenia na spółki celowe obowiązków w zakresie ochrony środowiska. Emitent i Spółka Przejmowana jest właścicielem gruntów na których była prowadzona działalność przemysłowa, zatem istnieje realne ryzyko związane z koniecznością poniesienia kosztów w zakresie usunięcia zanieczyszczeń.

2.2.2. Ryzyko związane ze wzrostem kosztów realizacji planowanych przedsięwzięć

Spółki zależne od Emitenta i Spółki Przejmowanej działające w segmencie deweloperskim, planując realizację projektów, dokonują szczegółowej analizy tendencji związanych z rynkiem nieruchomości i przygotowują orientacyjne projekcje finansowe określając poziom całkowitych kosztów związanych z przeprowadzeniem i zamknięciem danej inwestycji. Niemniej jednak w normalnym toku działalności operacyjnej może wystąpić ryzyko znacznego wzrostu kosztów, związanego przede wszystkim ze wzrostem cen materiałów budowlanych, wzrostem stawek wynagrodzenia dla pracowników oraz ewentualnymi karami finansowymi z tytułu opóźnień w realizacji projektu.

2.2.3. Ryzyko konkurencji na rynku nieruchomości

Niektóre spółki zależne od Emitenta i Spółki Przejmowanej prowadzą działalność na warszawskim i krakowskim rynku nieruchomości. Rynki te cechują się dużą dynamiką, ale również wysokim stopniem konkurencyjności. Ponadto trwająca od połowy 2008 roku dekoniunktura na rynku nieruchomości znajduje swoje odzwierciedlenie w spadku cen nieruchomości, spadku ilości zawieranych transakcji, obniżaniu się czynszów oraz wzrostem ryzyka inwestycyjnego w zakresie nowych projektów. W efekcie obniżeniu mogą ulec dochody z wynajmu oraz rentowność ewentualnych projektów deweloperskich i komercyjnych realizowanych przez Emitenta i Spółkę Przejmowaną. Ponadto dalszemu obniżeniu mogą ulegać wyceny nieruchomości znajdujące się w portfelu Emitenta i Spółki Przejmowanej. W konsekwencji może to wpłynąć na pogorszenie wyników finansowych.

2.2.4. Ryzyko związane z działalnością deweloperską

Spółki zależne od Emitenta i Spółki Przejmowanej działające w segmencie deweloperskim część wykonywanych prac będą realizowały za pośrednictwem wyspecjalizowanych firm budowlanych. Emitent nie wyklucza także zawarcia umów generalnego wykonawstwa. W działalności deweloperskiej bardzo istotna jest jakość wykonywanych prac, dlatego też Spółka dokona dokładnego przeglądu takich firm działających na rynku, w celu dokonania najlepszego wyboru umożliwiającego uzyskanie najwyższych standardów. Niemniej jednak, nawet przy dołożeniu należytej staranności przy wyborze wykonawcy oraz przy prowadzeniu nadzoru nad przebiegiem prac, Spółka może być narażona na ryzyko niewykonania projektu w zaplanowanym terminie. Przesunięcia czasowe i nieprawidłowości w wykonawstwie mogą opóźnić sfinalizowanie całego projektu inwestycyjnego i skutkować we wzroście kosztów ich realizacji, a w efekcie mogą przełożyć się na nieosiągnięcie założonych zysków.

2.2.5. Ryzyko wpływu organów konserwatorskich na plan zagospodarowania przestrzennego i pozwolenia na budowę na gruntach praskich

Z uwagi na lokalizację projektów budowlanych Spółki Przejmowanej na warszawskiej Pradze istnieje ryzyko zainteresowania Konserwatora Zabytków tymi nieruchomościami, co może skutkować niższą niż zakładana aktywnością ekonomiczną tych projektów.

Ryzyka związane z działalnością spółki zależnej od Emitenta CT Żuraw S.A.

2.2.6. Ryzyko koniunktury w branży budowlanej

Działalność spółki zależnej od Emitenta CT Żuraw S.A. narażona jest na ryzyko dekoniunktury w branży budowlanej. Wynajem żurawi dźwigowych jest od uzależniony od skali inwestycji budowlanych realizowanych w kraju. Trwające od końca 2008 roku spowolnienie gospodarcze w Polsce spowodowało istotne ograniczenie realizowanych inwestycji, w tym inwestycji budowlanych. Kontynuacja tych tendencji będzie miała negatywny wpływ na działalność operacyjną CT Żuraw S.A. i spowoduje pogorszenie jej wyników finansowych. W konsekwencji spowoduje również pogorszenie wyników skonsolidowanych Emitenta. Dalsze pogarszanie się koniunktury w branży budowlanej bez jednoczesnej restrukturyzacji zadłużenia i dokapitalizowania może rodzić ryzyko zagrożenia działalności spółki.

2.2.7. Ryzyko wzrostu konkurencji w sektorze wynajmu żurawi dźwigowych

Trwająca dekoniunktura w sektorze budowlanym spowodowała presję na spadek cen usług budowlanych, w tym wynajem żurawi dźwigowych oraz zaostrzyła konkurencję pomiędzy firmami. Ponadto część firm budowlanych realizujących inwestycje stara się ograniczać koszty poprzez wykorzystywanie własnych żurawi dźwigowych, co jeszcze bardziej może ograniczyć rynek firm usługowych. W efekcie może to spowodować ograniczenie przychodów CT Żuraw S.A. i pogorszenie wyników finansowych spółki oraz Grupy Kapitałowej Emitenta.

2.2.8. Ryzyko utraty płynności

W rezultacie pogorszenia koniunktury gospodarczej, w tym w szczególności w branży budowlanej, w 9 miesięcy 2009 roku nastąpiło istotne pogorszenie wyników CT Żuraw S.A. W stosunku do 9 miesięcy 2008 spółka zanotowała spadek przychodów o ponad 40%, stratę operacyjną w wysokości 336 tys. zł oraz stratę netto w wysokości 1.123 tys. zł. Struktura pasywów CT Żuraw S.A. charakteryzuje się znacznym udziałem zobowiązań, wśród których istotną część stanowią kredyty i pożyczki. W przypadku istotnego braku poprawy koniunktury w 2010 roku, Emitent będzie zmuszony przeprowadzić restrukturyzację zadłużenia tej spółki i jej dokapitalizowanie. W przeciwnym wypadku kontynuacja działalności tej spółki będzie istotnie zagrożona.

Ryzyka związane z działalnością spółki zależnej od Emitenta – Scanmed S.A.

2.2.9. Ryzyko kontraktów od Narodowego Funduszu Zdrowia

Scanmed S.A. większość swoich przychodów pozyskuje od usług refinansowanych przez Narodowy Fundusz Zdrowia. Skala przychodów jest uzależniona od wynegocjowanej wartości kontraktu. Ewentualne nie pozyskanie z Narodowego Funduszu Zdrowia kontraktu na finansowanie świadczeń w wysokości założonej w planach może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe i działalność operacyjną Scanmed S.A. Szczególnie istotnie to ryzyko wpływać będzie na Scanmed S.A. na początku funkcjonowania Szpitala Św. Rafała, którego rentowność będzie w dużej mierze uzależniona od wynegocjowanej skali kontraktu z Narodowym Funduszem Zdrowia. Niska wartość realizowanych kontraktów z NFZ może skutkować pogorszeniem wyników finansowych Scanmed S.A. i wpłynąć na pogorszenie wyników Grupy Kapitałowej Emitenta.

2.2.10. Ryzyko spadku popytu na usługi medyczne

Pewną część przychodów Scanmed S.A. uzyskuje ze świadczenia usług na rzecz klientów indywidualnych, zarówno abonamentowych jak też nieabonamentowych. Ewentualny spadek popytu na usługi medyczne finansowane bezpośrednio przez płatnika indywidualnego będzie skutkował ograniczeniem wysokości planowanego poziomu przychodów Scanmed S.A. i bezpośrednio wpłynie na pogorszenie wyników finansowych spółki i Grupy Kapitałowej.

2.2.11. Ryzyko rynku dodatkowych ubezpieczeń zdrowotnych

Rynek dodatkowych ubezpieczeń zdrowotnych stanowi jedno ze źródeł finansowania usług medycznych świadczonych przez Scanmed S.A. W przypadku utrzymującej się tendencji wzrostu bezrobocia oraz stagnacji realnych dochodów ludności istnieje ryzyko obniżenia się liczby nowych umów ubezpieczeniowych w zakresie usług zdrowotnych. Tym samym istnieje ryzyko niskiej dynamiki rozwoju tej formy finansowania co negatywnie wpłynęłoby na osiągane przychody Scanmed S.A. i w konsekwencji całej Grupy Kapitałowej.

2.2.12. Ryzyko inwestycji w Szpital Św. Rafała związane z finansowaniem projektu

Scanmed S.A. przeprowadza inwestycję polegającą na budowie pierwszego prywatnego szpitala w województwie małopolskim – szpital Św. Rafała w Krakowie. Szpital rozpoczął działalność w dniu 17 sierpnia 2009. Nakłady poniesione do dnia 30.09.2009 wyniosły 71,6 mln zł, podczas gdy całkowity budżet tego projektu (z docelowym potencjałem medycznym) szacowany jest na około 94 mln zł. Harmonogram realizacji kolejnych faz inwestycji zależny jest od szybkości pozyskiwania bazy pacjentów (w tym od skali kontraktu z NFZ) natomiast środki na ich zakończenie mają pochodzić z zamkniętej emisji akcji serii E (opisanej w Części III pkt.22.1.2.3.Memorandum) oraz zwrotu podatku VAT od nakładów poniesionych na budowę nieruchomości przy ul. Bochenka wykorzystywanej przez Szpital. Wpływy z tego drugiego źródła obciążone są niepewnością związaną z procedurą uzyskania zwrotu podatku, istnieje jednak możliwość ich zastąpienia innym źródłem finansowania. Inwestycja w szpital jest ze swojej natury długoterminowa i w ciągu pierwszego okresu działalności może znacząco obciążać wynik Scanmed S.A.

2.2.13. Ryzyko związane z pozyskaniem personelu medycznego

Działalność Scanmed S.A. jest ściśle związana z pozyskaniem i utrzymaniem personelu medycznego na bardzo wysokim poziomie. W szczególności istotnymi elementami w tym zakresie jest fachowość i stabilność kadry medycznej. Istnieje ryzyko migracji kluczowych osób personelu medycznego, co mogłoby powodować problemy z terminowością oraz jakością świadczonych przez Scanmed S.A. usług medycznych. W konsekwencji może to skutkować ograniczeniem liczby pacjentów co negatywnie wpłynęłoby na generowanie przez Scanmed S.A. przychodów i spowodowałoby pogorszenie wyników Scanmed S.A. i Grupy Kapitałowej.

Ryzyka związane z działalnością spółek zależnych od Emitenta z branży podkładów kolejowych: WPS Kolbet S.A., WPS S.A. w Goczałkowie

2.2.14. Ryzyko współpracy z odbiorcami

WPS Kolbet S.A. i WPS S.A. w Goczałkowie produkują głównie na potrzeby PKP PLK S.A. W ostatnich latach PKP PLK odchodzi od praktyki ogłaszania przetargów na zakup poszczególnych materiałów np. podkładów czy podrozjazdnic strunobetonowych. PKP PLK ogłasza przetargi na budowę i remonty poszczególnych odcinków linii kolejowych i to wybrani wykonawcy dokonują zakupów u dostawców. Rynek podkładów kolejowych charakteryzuje się tym, iż najczęściej dostawcy tego produktu są kooperantami firm wykonujących generalne prace w zakresie modernizacji linii kolejowych. W przypadku zmiany praktyki w tym zakresie przez generalnych wykonawców istnieje ryzyko nie otrzymania części zleceń na dostawy produkowanych przez WPS Kolbet S.A. i WPS S.A. w Goczałkowie elementów infrastruktury kolejowej i pogorszenia sprzedaży i wyników finansowych. W opinii zarządów obu spółek zależnych wysoka jakość produktów oraz wypracowany schemat współpracy z odbiorcami w znacznym stopniu minimalizują to ryzyko.

2.2.15. Ryzyko wynikające z sezonowości sprzedaży

Sprzedaż podkładów kolejowych jest ściśle związana z harmonogramami prac konsorcjów wykonujących prace modernizacyjne linii kolejowych. Powoduje to ryzyko istotnej sezonowości i nieregularności sprzedaży produktów podkładów kolejowych. Sezonowość, jakiej podlegają przychody uzyskiwane przez WPS Kolbet i WPS Goczałków, nie stanowi ryzyka mogącego w istotny sposób wpływać na efekty prowadzonej działalności ale powodują wahania poziomu przychodów i wyników finansowych. Obie spółki podlega sezonowemu cyklowi koniunktury w trakcie roku, zbliżonego do innych podmiotów mających związek z branżą budowlaną. Nominalna wartość uzyskiwanych przychodów jest zwyczajowo najniższa w I kwartale, co ma przełożenie na uzyskiwane w tym okresie wyniki finansowe.

3. Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym i z wtórnym obrotem akcjami

3.1. Ryzyko opóźnienia we wprowadzeniu lub odmowy wprowadzenia papierów wartościowych do obrotu giełdowego

Wprowadzenie Akcji Połączeniowych do obrotu giełdowego wymaga uzyskania następujących decyzji:

- postanowienia Sądu Rejestrowego o rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego dokonanego w wyniku Emisji Połączeniowej i wpisu do KRS połączenia Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej,
- decyzji KDPW o przyjęciu Akcji Serii E do depozytu i nadaniu im kodu,
- decyzji Zarządu Giełdy w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia Akcji Serii E do obrotu giełdowego.

Opóźnienie lub odmowa wydania ww. decyzji może spowodować przesunięcie założonych terminów wprowadzenia Akcji Serii E do obrotu giełdowego lub też przerwanie procesu wprowadzania Akcji Serii E do obrotu giełdowego.

Będziemy dokładać wszelkich starań, aby wprowadzenie Akcji Serii E do obrotu giełdowego nastąpiło w możliwie krótkim terminie. W tym celu będziemy dokonywać wszelkich czynności zmierzających do wprowadzenia Akcji Serii E niezwłocznie po zaistnieniu okoliczności, które to umożliwią.

3.2. Ryzyko wynikające z możliwości naruszenia przepisów art. 16 i art. 17 oraz art. 18 Ustawy o Ofercie Publicznej

Zgodnie z art. 16 i 17 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z przeprowadzaną Publiczną Ofertą lub ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym przez Emitenta lub inne podmioty uczestniczące w imieniu lub na zlecenie Emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może:

- nakazać odpowiednio wstrzymanie rozpoczęcia Publicznej Oferty lub przerwanie jej biegu na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych albo wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Akcji Połączeniowych na rynku regulowanym na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych lub
- zakazać odpowiednio rozpoczęcia Publicznej Oferty albo jej dalszego prowadzenia albo zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Akcji Połączeniowych do obrotu na rynku regulowanym lub
- opublikować, na koszt Emitenta, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z Publiczną Ofertą lub ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie Akcji Połączeniowych do obrotu na rynku regulowanym.

Zgodnie z art. 18 Ustawy o Ofercie Publicznej, KNF może zastosować te same środki, o których mowa powyżej, w przypadku jeżeli:

- Publiczna Oferta lub dopuszczenie Akcji Połączeniowych do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałoby interesy inwestorów,
- Istnieją przesłanki, które w świetle przepisów prawa mogą prowadzić do ustania bytu prawnego Emitenta,
- działalność Emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych Emitenta lub też w świetle przepisów prawa może prowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości Emitenta,
- status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa, i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania tych papierów wartościowych za nieistniejące lub obarczone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich cenę.

3.3. Ryzyko wynikające z możliwości naruszenia przepisów art. 20 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi

Zgodnie z art. 20 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, w przypadku gdyby wymagało tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub byłby zagrożony interes inwestorów, GPW, na żądanie KNF, wstrzyma dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań akcji Emitenta, na okres nie dłuższy niż 10 dni.

W przypadku gdyby obrót akcjami Emitenta był dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, na żądanie KNF, GPW zawiesi obrót tymi papierami, na okres nie dłuższy niż miesiąc.

Na żądanie KNF, GPW wykluczy z obrotu akcje Emitenta, w przypadku gdyby obrót nimi zagrażał w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powodował naruszenie interesów inwestorów.

Na wniosek Emitenta GPW może zawiesić obrót akcjami Emitenta (lub powiązanymi z nimi instrumentami pochodnymi) w celu zapewnienia inwestorom powszechnego i równego dostępu do informacji.

GPW może również podjąć decyzję o zawieszeniu lub wykluczeniu akcji Emitenta z obrotu giełdowego w przypadku, gdy akcje przestały spełniać warunki obowiązujące na tym rynku, pod warunkiem, że nie spowoduje to znaczącego naruszenia interesów inwestorów lub zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku.

3.4. Ryzyko niewykonania lub nienależytego wykonania obowiązków informacyjnych określonych przepisami prawa i wynikająca z tego możliwość nałożenia Emitenta kar administracyjnych przez KNF

W sytuacji, gdy Emitent lub wprowadzający nie dopełni obowiązków wymaganych prawem, tzn. nie wykonuje albo nienależycie wykonuje obowiązki, do których odwołuje się art. 96 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, KNF może:

- wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych, na czas określony lub bezterminowo, z obrotu na rynku regulowanym,
- albo nałożyć karę pieniężną w wysokości do 1 mln zł,
- albo zastosować obie powyższe sankcje łącznie.

3.5. Ryzyko związane z możliwością zawieszenia obrotu akcjami Emitenta na giełdzie zgodnie z § 30 Regulaminu Giełdy

Zgodnie z § 30 ust. 1 Regulaminu GPW na wniosek Emitenta lub, jeśli Zarząd GPW uzna, że Emitent narusza przepisy obowiązujące na GPW lub, jeśli wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu, Zarząd GPW może zawiesić obrót akcjami Emitenta na okres do trzech miesięcy. Zarząd GPW zawiesza obrót akcjami Emitenta na okres nie dłuższy niż jeden miesiąc na żądanie Komisji zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

3.6. Ryzyko dotyczące możliwości wykluczenia akcji Emitenta z obrotu giełdowego zgodnie z § 31 Regulaminu Giełdy

Zgodnie z § 31 ust. 1 Regulaminu Giełdy, Zarząd Giełdy wyklucza papiery wartościowe Emitenta z obrotu giełdowego:

– jeżeli ich zbywalność stała się ograniczona,
– na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy,
– w przypadku zniesienia ich dematerializacji,
– w przypadku wykluczenia ich z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru.

Zgodnie z § 31 ust. 2 Regulaminu Giełdy, Zarząd Giełdy może wykluczyć papiery wartościowe Emitenta z obrotu giełdowego m.in.:

– jeśli papiery te przestały spełniać inne, niż ograniczona zbywalność, warunki określone w Regulaminie Giełdy,
– jeśli Emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na giełdzie,
– na wniosek Emitenta,
– wskutek ogłoszenia upadłości Emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
– jeśli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
– wskutek podjęcia decyzji o połączeniu Emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu,
– jeżeli w ciągu ostatnich trzech miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na papierze wartościowym Emitenta,
– wskutek podjęcia przez Emitenta działalności zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa,
– wskutek otwarcia likwidacji Emitenta.

3.7. Ryzyko związane ze zmiennością kursu rynkowego

Z nabywaniem akcji Spółki, po dopuszczeniu ich do obrotu giełdowego, wiąże się ryzyko zmian kursów giełdowych. Kurs giełdowy kształtuje się pod wpływem relacji podaży i popytu, która jest wypadkową wielu czynników i skutkiem trudno przewidywanych reakcji inwestorów. W przypadku znacznego wahania kursów akcjonariusze mogą być narażeni na ryzyko niezrealizowania zaplanowanego zysku.

3.8. Ryzyko braku rozproszenia akcji wprowadzanych do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych

Dopuszczenie akcji do obrotu na rynku oficjalnych notowań uwarunkowane jest między innymi odpowiednim rozproszeniem akcji zapewniającym płynność obrotu. Zgodnie z § 2 ust. 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 14 października 2005 roku w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku (Dz. U. 05.206.1712), rozproszenie akcji zapewnia płynność obrotu, jeżeli w ręku akcjonariuszy, z których każdy posiada nie więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu znajduje się: (i) co najmniej 25% akcji spółki objętych wnioskiem o dopuszczenie do obrotu na rynku oficjalnych notowań lub (ii) co najmniej 500.000 akcji spółki o łącznej wartości wynoszącej, według ostatniej ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży akcji, równowartość w złotych co najmniej 17.000.000,00 EURO.

Przy uwzględnieniu aktualnego składu akcjonariatu Spółki Przejmowanej, Emitent zakłada że akcje Emisji Połączeniowej zostaną dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych jednakże z uwagi na kumulację znacznych pakietów akcji przez akcjonariuszy Emitenta istnieje ryzyko w przyszłości że w przypadku braku spełniana kryterium płynności, właściwy organ spółki prowadzącej rynek oficjalnych notowań może wykluczyć papiery wartościowe Emitenta z obrotu na tym rynku i przenieść te akcje Emitenta na:

a) prowadzony przez tę spółkę rynek regulowany, niebędący rynkiem oficjalnych notowań giełdowych,

b) rynek regulowany niebędący rynkiem oficjalnych notowań giełdowych, prowadzony przez inną spółkę, pod warunkiem wyrażenia zgody przez tę spółkę oraz przez Emitenta.

3.9. Ryzyko związane z niedopuszczeniem papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym

Dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu giełdowego na rynku regulowanym wymaga spełnienia warunków określonych w § 3 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 14 października 2005 roku w sprawie szczegółowych

warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku (Dz. U. 05.206.1712) oraz w Regulaminie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie. Akcje Emisji Połączeniowej będą, zgodnie z § 19 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych dopuszczone do obrotu giełdowego w przypadku złożenia wniosku o ich wprowadzenie do obrotu giełdowego, pod warunkiem że: 1) został sporządzony odpowiedni dokument informacyjny, zatwierdzony przez właściwy organ nadzoru chyba, że sporządzenie lub zatwierdzenie dokumentu informacyjnego nie jest wymagane, 2) zbywalność akcji jest nieograniczona, 3) zostały wyemitowane zgodnie z zasadami publicznego charakteru obrotu giełdowego, określonego wspólnie przez Radę i Zarząd Giełdy. W przypadku stwierdzenia, że Akcje Emisji Połączeniowej nie spełniają ww. warunków Zarząd Giełdy może podjąć uchwałę o odmowie dopuszczenia ich do obrotu giełdowego.

Emitent nie może zagwarantować, że spełni warunki wymagane przepisami prawa, o których mowa powyżej i że Akcje zostaną wprowadzone do obrotu giełdowego na rynku oficjalnych notowań giełdowych.

3.10. Ryzyko niespełnienia lub niewypełnienia przez Emitenta wymogów wprowadzenia Akcji Serii E do obrotu

Papiery wartościowe są wprowadzane do obrotu giełdowego przez Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych S.A. na podstawie wniosku Emitenta (§ 38 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych SA). Wprowadzenie Akcji Serii E do obrotu giełdowego wymaga dojścia do skutku poniższych zdarzeń:

- rejestracji przez Sąd podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta oraz połączenia ze Spółką Przejmowana
- wyznaczenia przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. Dnia Referencyjnego,
- pozytywnej decyzji Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie o przyjęciu Akcji Serii E do depozytu i nadaniu im kodu,
- braku negatywnej decyzji Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych S.A w sprawie dopuszczenia Akcji Serii E do obrotu giełdowego,
- pozytywnej decyzji Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych S.A odnośnie wprowadzenia Akcji Serii E do obrotu giełdowego.

Istnieje ryzyko, iż opóźnienie któregokolwiek z powyższych zdarzeń lub też niewystąpienie któregokolwiek z nich spowoduje przesunięcie założonych terminów wprowadzenia Akcji Serii E do obrotu giełdowego lub też przerwanie procesu wprowadzania Akcji Serii E do obrotu giełdowego.

Emitent będzie dokładać wszelkich starań, aby wprowadzenie Akcji do obrotu giełdowego nastąpiło w możliwie krótkim terminie. W tym celu będzie dokonywać wszelkich czynności zmierzających do wprowadzenia Akcji Serii E do obrotu na rynku regulowanym niezwłocznie po zaistnieniu okoliczności, które to umożliwią.

CZĘŚĆ III – DOKUMENT REJESTRACYJNY

1. Osoby odpowiedzialne

1.1. Emitent

Nazwa (firma):	Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna
Nazwa skrócona:	NFI Progress S.A.
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Mińska 25, 03 – 808 Warszawa
Numery telekomunikacyjne:	tel. (+48 22) 323 19 00
	faks (+48 22) 323 19 01
Adres poczty elektronicznej:	biuro@eqf.com.pl
Adres strony internetowej:	www.nfiprogress.com.pl

W imieniu NFI Progress S.A. działają:

– Rafał Bauer – Prezes Zarządu,
– Monika Hałupczak – Członek Zarządu.

NFI Progress S.A. jest odpowiedzialna za wszystkie informacje zamieszczone w Memorandum Informacyjnym.

Oświadczenie osób działających w imieniu Emitenta jako podmiotu odpowiedzialnego za informacje zamieszczone w Memorandum Informacyjnym

NFI Progress S.A. z siedzibą w Warszawie, będąc podmiotem odpowiedzialnym za informacje zamieszczone w niniejszym Memorandum Informacyjnym, oświadcza, że zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Memorandum Informacyjnym są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, oraz że w Memorandum Informacyjnym nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Rafał Bauer	**Monika Hałupczak**
.....	.....
Prezes Zarządu	*Członek Zarządu*

1.2. Doradca Prawny

Nazwa (firma):	Wołoszański, Rożko i Partnerzy - Kancelaria Radców Prawnych
Nazwa skrócona:	-
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Nowy świat 51 lok.3, 00-042 Warszawa
Numery telekomunikacyjne:	tel. +48 22 827 21 35
	faks +48 22 828 27 18
Adres poczty elektronicznej:	biuro@wrplegal.pl
Adres strony internetowej:	www.wrplegal.pl

W imieniu Doradcy Prawnego działa:

– **Krzysztof Rożko** – Partner

Wołoszański, Rożko i Partnerzy - Kancelaria Radców Prawnych brała udział w sporządzeniu następujących części Memorandum Informacyjnego: Część II pkt 2.1.8., 2.1.10., 2.1.12., 2.2.1., 2.2.5., pkt. 3.8-3.10, Część III pkt 1.2., pkt 5.1.1.1.-5.1.1.4., pkt 5.1.2.1.-5.1.2.4., pkt 6.4., pkt 7, 8, 11, 14, 16, 17.2, 17.3.,18, 20.8., 21, 22, 25, Część IV pkt 4, 7.

Oświadczenie osoby działającej w imieniu Doradcy Prawnego

Oświadczamy, że zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Memorandum Informacyjnym w częściach, za których sporządzenie jest odpowiedzialna Kancelaria Radców Prawnych Wołoszański, Rożko i Partnerzy, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, oraz że w wymienionych powyżej częściach Memorandum Informacyjnego nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Krzysztof Rożko

.....

Partner

1.3. Oferujący

Nazwa (firma):	Mercurius Dom Maklerski Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Nazwa skrócona:	Mercurius Dom Maklerski Sp. z o.o.
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Śmiała 26, 01–523 Warszawa
Numery telekomunikacyjne:	tel. (+48 22) 327 16 70
	faks (+48 22) 327 16 71
Adres poczty elektronicznej:	mercuriusdm@mercuriusdm.pl
Adres strony internetowej:	www.mercuriusdm.pl

W imieniu Mercurius Dom Maklerski Sp. z o.o., jako podmiotu sporządzającego Memorandum Informacyjne, działają następujące osoby:

– **Michał Kowalczewski** – Prezes Zarządu

– **Bogusław Galewski** – Wiceprezes Zarządu

Mercurius Dom Maklerski Sp. z o.o. brała udział w sporządzeniu następujących części Memorandum Informacyjnego:, Część II z wyjątkiem pkt 2.1.8., 2.1.10., 2.1.12., 2.2.1., 2.2.5., 3.8-3.10., Część III pkt 1.3, 2, 3 z wyjątkiem pkt. 3.2., pkt 4, 5.1.1.5., 5.1.2.5, 5.2. z wyjątkiem 5.2.1.2., 5.2.2.2., 5.2.3.2., pkt 6 z wyjątkiem 6.1.2., 6.3.2., 6.4, pkt 9, 10, 12, 13, 17.1., 20.7., 20.9., 23, 24, Część IV pkt 1-3, 5, 6, 8, 9, 10.

Oświadczenie osób działających w imieniu Oferującego

Oświadczamy, że zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Memorandum Informacyjnym w częściach, za których sporządzenie jest odpowiedzialny Mercurius Dom Maklerski Sp. z o.o. są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, oraz że w wyżej wymienionych częściach Memorandum Informacyjnym nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Michał Kowalczewski	**Bogusław Galewski**
.....	.....
Prezes Zarządu	*Wiceprezes Zarządu*

1.4. Spółka Przejmowana

Nazwa (firma):	Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A.
Nazwa skrócona:	
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Mińska 25, 03-808 Warszawa
Numery telekomunikacyjne:	tel. (+48 22) 323 19 00
	faks (+48 22) 323 19 01
Adres poczty elektronicznej:	biuro@zachodninfi.pl
Adres strony internetowej:	www.zachodninfi.pl

W imieniu Spółki Przejmowanej działa:

– **Rafał Mateusiak** – Prezes Zarządu

Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. brała udział w sporządzeniu następujących części Memorandum Informacyjnego: Część III pkt. 1.4., 2.2, 3.2., 5.2.1.2., 5.2.2.2., 5.2.3.2., 6.1.2., 6.3.2., 19.2., 20.1.2., 20.3.2., 20.4.1.2., 20.5.2., 20.6.2., 20.8.2., 20.2.

Oświadczenie osób działających w imieniu Spółki Przejmowanej

Oświadczamy, że zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Memorandum Informacyjnym w częściach dotyczących Zachodniego NFI S.A. są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, oraz że w Memorandum Informacyjnym nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Jerzy Kotkowski

.....

Prezes Zarządu

1.5. Doradca Finansowy

Nazwa (firma):	Mercurius Financial Advisors Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowa
Nazwa skrócona:	Mercurius Financial Advisors Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k.
Siedziba:	Warszawa
Adres:	ul. Śmiała 26, 01–523 Warszawa
Numery telekomunikacyjne:	tel. (+48 22) 327 16 70
	faks (+48 22) 327 16 71
Adres poczty elektronicznej:	mfa@mfa.pl
Adres strony internetowej:	–

W imieniu Mercurius Financial Advisors Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k., jako podmiotu sporządzającego Memorandum Informacyjne, działają następujące osoby:

– **Michał Kowalczewski** – Prezes Zarządu

– **Bogusław Galewski** – Wiceprezes Zarządu

Mercurius Financial Advisors Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. brała udział w sporządzeniu następujących części Memorandum Informacyjnego: Część I, Część II pkt.1.5., Załącznik nr 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8.

Oświadczenie osób działających w imieniu Oferującego

Oświadczamy, że zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Memorandum Informacyjnym w częściach, za których sporządzenie jest odpowiedzialny Mercurius Financial Advisors Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, oraz że w wyżej wymienionych częściach Memorandum Informacyjnym nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Michał Kowalczewski	**Bogusław Galewski**
.....	.....
Prezes Zarządu	*Wiceprezes Zarządu*

2. Biegli rewidenci

2.1. Biegły rewident Emitenta

2.1.1. Imiona i nazwiska (nazwy), adresy oraz opis przynależności do organizacji zawodowych

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi, tj. w okresie od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku, jednostkowe sprawozdania finansowe Emitenta sporządzone według Polskich Standardów Rachunkowości, zbadane zostało przez Marcina Wasila – biegłego rewidenta nr 9846/7341 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego Zachodni NFI S.A. za rok obrotowy 2006.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi, tj. od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007, od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, skonsolidowane sprawozdania finansowe Emitenta sporządzone według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej, zbadane zostało przez:

– Marcina Wasila – biegłego rewidenta nr 9846/7341 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego NFI Progress S.A. za rok obrotowy 2007 i 2008,

– Barbarę Wągrowską – biegłego rewidenta nr 10029/7434 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, która przeprowadziła badanie sprawozdania finansowego NFI Progress S.A. za rok obrotowy 2008.

2.1.2. Informacje na temat rezygnacji, zwolnienia lub zmiany biegłego rewidenta

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent nie dokonał zmiany podmiotu badającego sprawozdania finansowe Emitenta.

2.2. Biegły rewident Spółki Przejmowanej

2.2.1. Imiona i nazwiska (nazwy), adresy oraz opis przynależności do organizacji zawodowych

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi, tj. w okresie od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006, skonsolidowane sprawozdania finansowe Spółki Przejmowanej sporządzone według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, zbadane zostało przez Marcina Wasila – biegłego rewidenta nr 9846/7341 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego Zachodni NFI S.A. za rok obrotowy 2006.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi, tj. od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007, skonsolidowane sprawozdania finansowe Spółki Przejmowanej sporządzone według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej, zbadane zostało przez:

– Marcina Wasila – biegłego rewidenta nr 9846/7341 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego Zachodni NFI S.A. za rok obrotowy 2007,

– Barbarę Wągrowską – biegłego rewidenta nr 10029/7434 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, która przeprowadziła badanie sprawozdania finansowego Zachodni NFI S.A. za rok obrotowy 2007.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi, tj. od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, skonsolidowane sprawozdania finansowe Emitenta sporządzone według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej, zbadane zostało przez Barbarę Wągrowską – biegłego rewidenta nr 10029/7434 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, która przeprowadziła badanie sprawozdania finansowego Zachodni NFI S.A. za rok obrotowy 2008.

2.2.2. Informacje na temat rezygnacji, zwolnienia lub zmiany biegłego rewidenta

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent nie dokonał zmiany podmiotu badającego sprawozdania finansowe Emitenta.

3. Wybrane informacje finansowe

3.1. Wybrane informacje finansowe Emitenta

Prezentowane w wybrane informacje finansowe zostały przygotowane na podstawie zbadanego przez biegłego rewidenta jednostkowego sprawozdania finansowego sporządzonego wg Polskich Zasad Rachunkowości za rok obrotowy 2006, zbadanych przez biegłego rewidenta skonsolidowanych sprawozdań finansowych sporządzonych wg Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej za rok obrotowy 2007 i 2008 oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych sporządzonych wg Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej za pierwszą połowę 2009 roku i 9 miesięcy 2009 roku, które nie były przedmiotem badania przez biegłego rewidenta. Ponieważ pierwszym sprawozdaniem sporządzonym przez Emitenta wg Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej było sprawozdanie za rok 2007 wraz z danymi porównywalnymi za rok 2006, dane dotyczące roku 2006 wg MSR zostały zaczerpnięte z tego sprawozdania. Dodatkowo za rok 2006 zamieszczono wybrane dane finansowe pochodzące z jednostkowego sprawozdania sporządzonego wg PSR. Wybrane dane finansowe w zakresie sprawozdania z przepływów środków pieniężnych nie obejmują danych za rok 2006 sporządzonych wg Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej, ponieważ Emitent nie sporządził tego sprawozdania w 2006 roku oraz nie zamieścił danych porównywalnych w zakresie tego sprawozdania w sprawozdaniu za rok 2007.

Decyzją Zarządu Funduszu począwszy od 1 stycznia 2009 roku zastosowano nowy format skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Zmiana formatu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Funduszu miała na celu doprowadzenie do tego, iż zawarte w sprawozdaniu informacje o wpływie transakcji, innych zdarzeń i warunków na sytuację finansową, wynik finansowy i przepływy pieniężne jednostki będą bardziej przydatne i wiarygodne. Zmianą formatu objęto sprawozdanie z sytuacji finansowej (dawniej: bilans), sprawozdanie z całkowitych dochodów (dawniej: rachunek zysków i strat) oraz sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym (dawniej: zestawienie zmian w kapitale). Format sprawozdania z przepływów pieniężnych (dawniej: rachunku przepływów pieniężnych) pozostał niezmieniony. Zgodnie z wymogami MSR 8 - Zasady (polityka) rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów, dane porównywalne do sprawozdania z sytuacji finansowej oraz sprawozdania z całkowitych dochodów zostały przekształcone do nowego formatu sprawozdania tak, aby zapewnić porównywalność.

Prezentacja w Memorandum Informacyjnym wybranych danych finansowych w zakresie sprawozdania z całkowitych dochodów (dawniej: rachunek zysków i strat) za okres 2006-2008 oraz danych ze sprawozdania z sytuacji finansowej (dawniej: bilans) za okres 2006 roku została dostosowana do nowego formatu sprawozdania w celu zachowania jednolitej formy prezentacji.

Tabela 1. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Emitenta ze sprawozdania z całkowitych dochodów (tys. zł)

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody z inwestycji	1 422	3 243	1 422	1 175	4 751	167 441	7 686
Pozostałe przychody i zyski operacyjne	118 591	51 518	79 001	29 987	69 555	76 183	18
EBIT	29 789	-121 183	26 565	-27 850	-220 688	134 663	2 286
Przychody finansowe	725	1474	667	851	1 493	30 802	97 706
Koszty finansowe	10 371	3 259	6 924	925	1 390	24 209	19 844
Zysk przed opodatkowaniem	20 143	-122 968	20 308	-27 924	-220 585	141 256	80 148
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	19 709	-123 337	20 699	-28 195	-222 513	141 289	80 254
Wynik na działalności zaniechanej	0	0	0	0	-2 902	0	0
Zysk (strata) netto	19 709	-123 337	20 699	-28 195	-225 415	141 289	80 254
Udział mniejszości	2 557	-93	1 206	-56	-3 987	-78	0
Zysk (strata) przypadający na akcjonariuszy	17 152	-123 244	19 493	-28 139	-221 428	141 368	80 254

Tabela 2. Wybrane jednostkowe dane z rachunku zysków i strat Emitenta za 2006 rok wg PSR (tys. zł)

Wyszczególnienie	2006
Przychody z inwestycji	-710
Pozostałe przychody i zyski operacyjne	18
Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji	86 640
EBIT	80 147
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0
Zysk brutto	80 147
Zysk (strata) netto, w tym:	80 254
- zrealizowany	3 200

Wyszczególnienie	2006
- niezrealizowany	77 054

Tabela 3. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Emitenta ze sprawozdania z sytuacji finansowej (tys. zł)

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Aktywa trwałe	709 287	705 266	589 848	189 440	65 812
- rzeczowe aktywa trwałe	*177 247*	*172 920*	*95 772*	*14 606*	*13*
- inwestycje w nieruchomości	*181 100*	*181 100*	*181 100*	*0*	*65 308*
*- pozostałe długoterminowe aktywa finansowe**	*251 140**	*251 154**	*251 384**	*1 172*	*0*
- pozostałe aktywa	*99 800*	*100 092*	*61 592*	*173 662*	*491*
Aktywa obrotowe	62 880	56 928	42 834	77 904	109 729
Zobowiązania długoterminowe	139 868	214 537	134 249	6 068	0
Zobowiązania krótkoterminowe**	403 804**	327 320**	362 601**	9 431	67 034
Kapitały własne	228 495	220 337	135 832	251 845	108 507
Udziały mniejszości	34 042	23 543	7 655	2 136	0
Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy funduszu	194 453	196 794	128 177	249 709	108 507

** – wartość certyfikatów Progress FIZAN: 250.040 tys. zł na 30.09.2009r., 250.152 tys. zł na 30.06.2009r. oraz 250.381 tys. zł na 31.12.2008r.*

*** – zobowiązania z tytułu zakupu Progress FIZAN: 249.757 tys. zł na 30.09.2009r., 30.06.2009r. i na 31.12.2008r.*

Tabela 4. Wybrane jednostkowe dane bilansowe Emitenta za 2006 rok wg PSR (tys. zł)

Wyszczególnienie	2006
Portfel inwestycyjny:	107 171
- notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	*53 255*
- nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	*53 916*
Należności	355
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	2 203
Inne aktywa	65 321
Wartość firmy z wyceny	491
Aktywa razem	175 541
Zobowiązania i rezerwy	67 035
Kapitały własne	108 506

Tabela 5. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Emitenta ze sprawozdania z przepływów pieniężnych (tys. zł)

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007
Przepływy środków z działalności operacyjnej	-5 083	67 210	-3 515	12 338	-26 074	-78 106
Przepływy środków z działalności inwestycyjnej	2 025	-270 931	9 546	-117 231	-101 141	88 839
Przepływy środków z działalności finansowej	5 457	203 199	-5 129	101 894	124 588	-1 522
Przepływy pieniężne netto	2 399	-523	902	-2 999	-2 627	9 211
Środki pieniężne na początek okresu	8 787	11 414	8 787	11 414	11 414	2 203
Środki pieniężne na koniec okresu	11 186	10 891	9 689	8 415	8 787	11 414

Tabela 6. Wybrane dane finansowe Emitenta ze sprawozdania z przepływów pieniężnych za 2006 rok wg PSR (tys. zł)

Wyszczególnienie	2006
Przepływy środków z działalności operacyjnej	-33 373
Przepływy środków z działalności finansowej	5 098
Przepływy pieniężne netto	-28 275
Środki pieniężne na początek okresu	30 478
Środki pieniężne na koniec okresu	2 203

3.1.1. Wybrane informacje finansowe pro forma Emitenta

W związku z planowanym połączeniem NFI Progress S.A. z NFI Zachodni S.A. w Memorandum Informacyjnym zostały zamieszczone informacje finansowe pro forma, które ukazują skutki połączenia obu funduszy. Dla celów przygotowania informacji finansowej pro forma przyjęto założenie, iż transakcja połączenia miała miejsce 1 stycznia 2009 r. i na ten dzień została rozliczona. Zgodnie z planem połączenia z dnia 17 września 2009 r., NFI Progress jest Spółką Przejmującą, natomiast ZNFI Spółką Przejmowaną. Informacje finansowe pro forma wraz z opinia biegłego rewidenta zostały zamieszczone w pkt. 20.2. Memorandum Informacyjnego.

3.2. Wybrane informacje finansowe Spółki Przejmowanej

Prezentowane w Memorandum Informacyjnym skonsolidowane wybrane informacje finansowe zostały przygotowane na podstawie zbadanych przez biegłego rewidenta skonsolidowanych sprawozdań finansowych sporządzonych wg Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej za rok obrotowy 2006, 2007 i 2008 oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych sporządzonych wg Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej za pierwszą połowę 2009 roku i 9 miesięcy 2009 roku, które nie były przedmiotem badania przez biegłego rewidenta.

Decyzją Zarządu Funduszu począwszy od 1 stycznia 2009 roku zastosowano nowy format skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zmiana formatu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Funduszu miała na celu doprowadzenie do tego, iż zawarte w sprawozdaniu informacje o wpływie transakcji, innych zdarzeń i warunków na sytuację finansową, wynik finansowy i przepływy pieniężne jednostki będą bardziej przydatne i wiarygodne. Zmianą formatu objęto sprawozdanie z sytuacji finansowej (dawniej: bilans), sprawozdanie z całkowitych dochodów (dawniej: rachunek zysków i strat) oraz sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym (dawniej: zestawienie zmian w kapitale). Format sprawozdania z przepływów pieniężnych (dawniej: rachunku przepływów pieniężnych) pozostał niezmieniony. Zgodnie z wymogami MSR 8 - Zasady (polityka) rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów, dane porównywalne do sprawozdania z sytuacji finansowej oraz sprawozdania z całkowitych dochodów zostały przekształcone do nowego formatu sprawozdania tak, aby zapewnić porównywalność.

Prezentacja w Memorandum Informacyjnym wybranych danych finansowych w zakresie sprawozdania z całkowitych dochodów (dawniej: rachunek zysków i strat) za okres 2006-2008 oraz danych ze sprawozdania z sytuacji finansowej (dawniej: bilans) za okres 2006 roku została dostosowana do nowego formatu sprawozdania w celu zachowania jednolitej formy prezentacji.

Tabela 7. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Spółki Przejmowanej ze sprawozdania z całkowitych dochodów (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody z inwestycji	125	108	125	79	108	50 793	130 966
Pozostałe przychody i zyski operacyjne	6 248	9 104	4 203	6 187	10 699	14 868	33 209
EBIT	-4 174	-4 837	-2 909	-3 416	-25 940	52 340	138 064
Przychody finansowe	1 783	2 377	1 234	1 660	3 098	4 332	130
Koszty finansowe	43	24	36	0	66	6	481
Zysk przed opodatkowaniem	-2 434	-2 484	-1 711	-1 756	-22 908	56 666	137 713
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	-2 340	2 230	-1 629	3 343	-14 718	48 925	115 316
Wynik na działalności zaniechanej	0	0	0	0	0	0	0
Zysk (strata) netto	-2 340	2 230	-1 629	3 343	-14 718	48 925	115 316
Udział mniejszości	0	0	0	0	0	0	1 584
Zysk (strata) przypadający na akcjonariuszy	-2 340	2 230	-1 629	3 343	-14 718	48 925	113 732

Tabela 8. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Spółki Przejmowanej ze sprawozdania z sytuacji finansowej (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Aktywa trwałe	241 300	241 164	220 846	210 374	221 956
- rzeczowe aktywa trwałe	*575*	*595*	*752*	*963*	*1 091*
- inwestycje w nieruchomości	*217 541*	*217 541*	*217 484*	*208 747*	*217 179*
- pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	*20 476*	*20 497*	*552*	*12*	*658*
- pozostałe aktywa	*2 708*	*2 531*	*2 058*	*652*	*3 028*
Aktywa obrotowe	16 687	17 742	38 872	72 687	21 024
Zobowiązania długoterminowe	22 505	22 447	22 261	30 027	205
Zobowiązania krótkoterminowe	2 224	2 490	1 859	2 740	36 572

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Kapitały własne	233 258	233 969	235 598	250 294	206 203
Udziały mniejszości	0	0	0	0	4 716
Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy funduszu	233 258	233 969	235 598	250 294	201 487

Tabela 9. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Spółki Przejmowanej ze sprawozdania z przepływów pieniężnych (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przepływy środków z działalności operacyjnej	-582	-48 727	5	-42 916	-51 791	50 608	-1 103
Przepływy środków z działalności finansowej	4	0	0	0	0	-3 540	8 032
Przepływy pieniężne netto	-578	-48727	5	-42 916	-51 791	47 068	6 929
Środki pieniężne na początek okresu	6 617	58 408	6 617	58 408	58 408	11 340	4 411
Środki pieniężne na koniec okresu	6 039	9 681	6 622	15 492	6 617	58 408	11 340

4. Czynniki ryzyka dla nabywców oferowanych papierów wartościowych

Szczegółowy opis wszystkich czynników ryzyka został zamieszczony w Części II - Czynniki Ryzyka.

5. Informacje o emitencie

5.1. Historia i rozwój

5.1.1. Historia i rozwój Emitenta

5.1.1.1. Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Emitenta

Emitent działa pod firmą "Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna". Zgodnie z postanowieniem art. 1 Statutu Fundusz może używać skrótu firmy „NFI Progress S.A.” oraz odpowiednika tego skrótu w językach obcych.

5.1.1.2. Miejsce rejestracji Emitenta oraz jego numer rejestracyjny

Fundusz został zarejestrowany pod firmą "Czwarty Narodowy Fundusz Inwestycyjny" Spółka Akcyjna przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XVI Wydział Gospodarczy-Rejestrowy, na mocy postanowienia z dnia 31 marca 1995 r., pod numerem rejestrowym RHB 43363.

Firma Funduszu została zmieniona uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 13 marca 1996 r., na firmę w obecnym brzmieniu.

Po wejściu w życie Ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym (Dz.U. z 2001 r. Nr 17, poz.209 z późn. zm.) Fundusz został zarejestrowany w dniu 23 czerwca 2001 r. w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIX (obecnie XII) Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000019468.

5.1.1.3. Data utworzenia Emitenta oraz czas na jaki został utworzony

Fundusz został założony w dniu 15 grudnia 1994 r. przez Skarb Państwa reprezentowany przez Ministra Przekształceń Własnościowych (obecnie Ministra Skarbu Państwa) jako jednoosobowa spółka Skarbu Państwa.

Fundusz został utworzony na czas nieograniczony.

Zgodnie z art. 22 ust. 2 pkt g) Statutu do kompetencji Rady Nadzorczej należy przedstawianie akcjonariuszom, na pierwszym Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Funduszu zwołanym po dniu 31 grudnia 2005 roku i na każdym następnym Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, projektu odpowiedniej uchwały i zalecenia dotyczącego likwidacji lub przekształcenia Funduszu w spółkę mającą charakter funduszu powierniczego lub innego podobnego funduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami wraz z zaleceniem dotyczącym firmy zarządzającej, jeżeli Fundusz jest związany z taką firmą umową o zarządzanie.

W dniu 26 maja 2009 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu, po zapoznaniu się z zaleceniami i projektem uchwały Rady Nadzorczej przygotowanymi w trybie art.22 ust.2 lit. g Statutu, uchwałą nr 22/2009 postanowiło podjąć decyzję o kontynuowaniu działalności Funduszu w dotychczasowej formie jako narodowy fundusz inwestycyjny.

5.1.1.4. Siedziba i forma prawna Emitenta, przepisy prawa, na podstawie których i zgodnie z którymi działa Emitent, kraj siedziby oraz adres i numer telefonu jego siedziby

Firma	Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress S.A.
Skrót firmy	NFI Progress S.A.
Siedziba	Warszawa
Kraj siedziby	Polska
Forma prawna	spółka akcyjna
Adres	03-808 Warszawa, ul. Mińska 25
Telefon	(022) 323 19 00
Telefaks	(022) 323 19 01
Strona internetowa	www.nfiprogress.pl
REGON	010964606
NIP	526-10-29-318

Fundusz powstał i prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej zawiązanej aktem notarialnym w dniu 15 grudnia 1994 r. przez Ministra Przekształceń Własnościowych w imieniu Skarbu Państwa.

Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress S.A. jest spółką akcyjną utworzoną i działającą na podstawie prawa polskiego. Zgodnie z postanowieniem art. 4 Statutu Fundusz działa na podstawie

- Ustawy o NFI
- Kodeksu spółek handlowych.

Innymi przepisami prawa, zgodnie z którymi działa Emitent są

- Ustawa o rachunkowości,
- Ustawa o ofercie publicznej,
- Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi i akty wykonawcze do wymienionych ustaw, a w szczególności
  - Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 12 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim;
  - Rozporządzenia Ministra Finansów z 22 grudnia 1995 roku w sprawie szczególnych warunków, którym powinna odpowiadać rachunkowość narodowych funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 1996 r., nr 2 poz. 122)
  - Rozporządzenia Ministra Finansów z 12 grudnia 2001 roku w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych (Dz.U. z 2001 r., nr 149 poz. 1674 z późn. zm.);
  - Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. Nr 209 poz. 1743)
- oraz pozostałe przepisy prawa ogólnie obowiązujące.

5.1.1.5. Historyczne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Emitenta

Poniżej zaprezentowano istotne zdarzenia w rozwoju działalności Emitenta.

Data	Wydarzenie
15 grudnia 1994	Założenie Spółki
1997 rok	Dopuszczenie akcji Spółki do obrotu publicznego
1998 rok	Zakończenie procesu konwersji Powszechnych Świadectw Udziałowych
listopad 1998 23 czerwca 1999	Wypowiedzenie umowy o zarządzanie Konsorcjum Raiffeisen Atkins S.A. Zawarcie umowy o zarządzanie z PZU NFI Management Sp. z o.o.
październik 2004 r.	W wyniku ogłoszonych wezwań CAIB Fund Management nabywa akcje Emitenta od PZU

Data	Wydarzenie
	S.A.
styczeń 2005 r.	CAIB Fund Management nabywa akcje NFI Progress od Raiffaisen Ost Investment.
październik 2005	Grupa menadżerska (dotychczasowi członkowie zarządu CAIB Fund Management: Pan Maciej Wandzel, Pan Maciej Zientara oraz Pan Artur Cąkała przez swoje spółki zależne) nabywa udziały w CAIB Fund Management, która zmienia nazwę na Supernova Capital S.A.
19 grudnia 2005	Sprzedaż przez Emitenta akcji PZU S.A.
20 grudnia 2005	Zmiana nazwy firmy zarządzającej majątkiem Spółki na Supernova Management Sp. z o.o.
7 września 15 stycznia 2007	Nabycie akcji Vistula & Wólczanka S.A. Sprzedaż akcji, zakończenie inwestycji
28 lutego 2006	Umowa o zarządzanie z Supernowa Management Sp. z o.o.
28 grudnia 2006 8 stycznia 2007 roku 22 maja 2007 roku 8 października 2007	Nabycie przedsiębiorstwa WPBP Nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska Utworzenie oddziału we Wrocławiu Wniesienie aportem udziałów oddziału do Progress Inwestycje Jedynka Zbycie udziałów Progress Inwestycje Jedynka, zakończenie inwestycji
26 marca 2006 roku 17 maja 2006 8 października 2007	Porozumienie o nabyciu akcji Zachodni NFI Nabycie akcji NFI Zachodni S.A. Zbycie akcji NFI Zachodni S.A.
6 listopada 2007	Nabycie udziałów Barista Sp. z o.o.
8 listopada 2007	Nabycie akcji Scanmed S.A.
30 października 2007 20 maja 2008	Nabycie akcji Emalia Olkusz S.A. Sprzedaż akcji Emalia Olkusz S.A.
6 czerwca 2008	Nabycie udziałów VIS Investments sp. z o.o. SKA
8 września 2008	Nabycie udziałów CT Żuraw S.A.
1 października 2008	Umowa o zarządzanie z Assets Management Equity Fellows Sp. z o.o. SKA
9 kwietnia 2009 7 maja 2009	Nabycie większościowego pakietu akcji Kolbet S.A.
30 czerwca 2009	Rejestracja połączenia z Supernova Capital S.A. oraz R. and RA. Duo Sp. z o.o.
7 sierpnia 2009 17 września 2009	Uchwała o zamiarze połączenia z Zachodni NFI S.A. Plan Połączenia z Zachodnim NFI S.A.
29 października 2009	Sprzedaż udziałów Barista Sp. z o.o.

5.1.2. Historia i rozwój Spółki Przejmowanej

5.1.2.1. Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Spółki Przejmowanej

Emitent działa pod firmą "Zachodni Narodowy Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna". Zgodnie z postanowieniem art. 1 Statutu Emitent może używać skrótu firmy Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. oraz odpowiednika tego skrótu w językach obcych.

5.1.2.2. Miejsce rejestracji Spółki Przejmowanej oraz jego numer rejestracyjny

Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. został wpisany do rejestru handlowego w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, XVI Wydział Gospodarczy dział B w dniu 31 marca 1995 r., numer RHB 43353.

Po wejściu w życie Ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym (Dz.U. z 2001 r. Nr 17, poz.209 z późn. zm.) Zachodni NFI został zarejestrowany w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000025172 w dniu 5 lipca 2001 r., w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIX (obecnie XIII) Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

5.1.2.3. Data utworzenia Spółki Przejmowanej oraz czas na jaki został utworzony

Zachodni NFI został założony w dniu 15 grudnia 1994 r. przez Skarb Państwa reprezentowany przez Ministra Przekształceń Własnościowych (obecnie Ministra Skarbu Państwa) jako jednoosobowa spółka Skarbu Państwa.

Według art. 6 Statutu czas trwania Zachodniego NFI jest nieoznaczony.

Zgodnie z wcześniejszymi zapisami w Statucie Zachodniego NFI, na pierwszym Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu zwołanym po 31 grudnia 2005 r., Rada Nadzorcza Zachodniego NFI miała obowiązek przedstawić Walnemu Zgromadzeniu projekt uchwały o kontynuacji istnienia lub likwidacji Zachodniego NFI. W dniu 8 lipca 2005 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Zachodniego NFI podjęło uchwałę w sprawie zmian w Statucie Zachodniego NFI. Zgodnie z podjętymi uchwałami w tym przedmiocie, przepis formułujący powyższy obowiązek Rady Nadzorczej został wykreślony. W ocenie Zarządu istnieją warunki dla dalszego wzrostu wartości aktywów Zachodniego NFI po roku 2005. Zarząd zakłada kontynuowanie działalności Zachodniego NFI po 2005 r.

5.1.2.4. Siedziba i forma prawna Spółki Przejmowanej, przepisy prawa, na podstawie których i zgodnie z którymi działa Spółka Przejmowana, kraj siedziby oraz adres i numer telefonu jego siedziby

Firma	ZACHODNI FUNDUSZ INWESTYCYJNY NFI SPÓŁKA AKCYJNA
Skrót firmy	Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI - S.A.
Siedziba	Warszawa
Kraj siedziby	Polska
Forma prawna	spółka akcyjna
Adres	03-808 Warszawa, ul. Mińska 25
Telefon	+48 22 323 19 00
Telefaks	+48 22 323 19 01
Strona internetowa	www.zachodninfi.pl
REGON	10960548
NIP	526-10-37-387

Zachodni NFI powstał i prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej zawiązanej aktem notarialnym w dniu 15 grudnia 1994 r. przez Ministra Przekształceń Własnościowych w imieniu Skarbu Państwa.

Zachodnie NFI jest spółką akcyjną utworzoną i działającą na podstawie prawa polskiego. Zgodnie z postanowieniem art. 4 Statutu Zachodniego NFI działa na podstawie:

- Ustawy o NFI
- Kodeksu spółek handlowych.

Innymi przepisami prawa, zgodnie z którymi działa Zachodni NFI są

- Ustawa o rachunkowości,
- Ustawa o ofercie publicznej,
- Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi i akty wykonawcze do wymienionych ustaw, a w szczególności
    - Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 12 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim;
    - Rozporządzenia Ministra Finansów z 22 grudnia 1995 roku w sprawie szczególnych warunków, którym powinna odpowiadać rachunkowość narodowych funduszy inwestycyjnych (Dz.U. z 1996 r., nr 2 poz. 122)
    - Rozporządzenia Ministra Finansów z 12 grudnia 2001 roku w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych (Dz.U. z 2001 r., nr 149 poz. 1674 z późn. zm.);
    - Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. Nr 209 poz. 1743)

- oraz pozostałe przepisy prawa ogólnie obowiązujące.

5.1.2.5. Historyczne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Spółki Przejmowanej

Data	Wydarzenie
31 marca 1995 roku	Wpis do rejestru handlowego
1997 rok	Dopuszczenie akcji do obrotu publicznego
1998 rok	Zakończenie procesu konwersji Powszechnych Świadectw Udziałowych
28 marca 2006 roku 26 kwietnia 2006 roku	Ogłoszenie przez Supernowa Capital wezwania do sprzedaży akcji Zachodni NFI Rozliczenie wezwania, osiągnięcie przez spółki działające w imieniu Supernowa Capital 19% akcji Zachodni NFI
21 sierpnia 2006 roku 14 marca 2007 roku 2 lutego 2007 roku 12 lutego 2007 roku	Uchwała o emisji akcji serii B Zatwierdzenie prospektu emisyjnego Rejestracja przez Sąd Rejonowy podwyższenia kapitału akcyjnego Rejestracja akcji serii B w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych
2-3 stycznia 2007 roku 16 lipca 2007 roku 14 listopada 2007 roku	Nabycie akcji własnych Uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie umorzenia akcji Rejestracja przez Sąd Rejonowy obniżenia kapitału akcyjnego
wrzesień 2006 – wrzesień 2007 rok lata 2007-2008	Restrukturyzacja grupy kapitałowej, wewnątrzgrupowe transakcje sprzedaży wybranych aktywów mające na celu uporządkowanie struktury grupy kapitałowej Proces przekształcania struktury holdingowej w strukturę opartą na spółkach projektowych
26 kwietnia 2006 roku	Nabycie 100% Foxone Sp. z o.o.
27 czerwca 2006 roku	Zbycie Stradom S.A.
26 kwietnia 2007 roku	Zbycie nieruchomości w Warszawie
lata 2006/2007	Rozpoczęcie procesu tworzenia struktury w oparciu o spółki projektowe m.in. nabycie West Development Sp. z o.o.
28 kwietnia 2008 roku	Nabycie Cracovia Property Sp. z o.o.
lata 2007/ 2008	Rozpoczęcie i zakończenie strategii działalności developerskiej w oparciu o West Development Sp. z o.o.
1 października 2008 roku	Umowa o zarządzanie z Assets Management Equity Fellows Sp. z o.o. SKA
7 sierpnia 2009 roku 17 września 2009 roku	Uchwała o połączeniu z NFI Progress S.A. Plan Połączenia z NFI Progress S.A.

5.2. Inwestycje

5.2.1. Opis głównych inwestycji za każdy rok obrotowy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi

5.2.1.1. Emitent

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi na główne inwestycje Grupy Kapitałowej złożyły się: (i) inwestycje kapitałowe, przeprowadzone przede wszystkim przez Emitenta oraz (ii) inwestycje rzeczowe, realizowane w spółkach zależnych od Emitenta.

Do kluczowych inwestycji kapitałowych w tym okresie należy zaliczyć transakcje związane z zakupem większościowych pakietów akcji i udziałów w nowych podmiotach, które w opinii Zarządu spełniały stawiane oczekiwania w zakresie wysokiego potencjału wzrostu i dobrych perspektyw rozwoju oraz stwarzały możliwości uzyskania oczekiwanego przyrostu wartości. W wyniku przeprowadzonych inwestycji kapitałowych poczynionych w okresie 2007-2009 w skład Grupy Kapitałowej weszły między innymi: grupa kapitałowa Scanmed S.A. (sektor usług medycznych), Barista Sp. z o.o. (usługi gastronomiczne), CT Żuraw S.A. (wynajem żurawi budowlanych), Vis Investments Sp. z .o. o. (sektor

nieruchomości) oraz grupa kapitałowa WPS Kolbet S.A. (produkcja elementów infrastruktury kolejowej). W dniu 29 października 2009 roku Emitent dokonał sprzedaży wszystkich posiadanych udziałów Barista Sp. z o.o. Ponieważ historyczne skonsolidowane informacje finansowe Emitenta obejmują dane tej spółki również w zakresie inwestycji (zwiększenia rzeczowych aktywów trwałych), w pkt. 5.2.1.1.2. zaprezentowano najważniejsze inwestycje zrealizowanej w tej spółce.

Odrębną od wspomnianych powyżej inwestycją było objęcie w 2008 roku certyfikatów inwestycyjnych w Progress Funduszu Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych. Projekt ten związany jest z realizacją jednego z elementów strategii rozwoju Emitenta zakładającego koncentrację aktywów nieruchomościowych o charakterze inwestycyjnym w strukturach funduszu inwestycyjnego zamkniętego oraz uzyskaniu optymalizacji podatkowej w przypadku realizacji zysku ze sprzedaży nieruchomości w tym funduszu.

Pozostałą grupą inwestycji kapitałowych były transakcje związane z budową przejrzystych powiązań kapitałowych pomiędzy poszczególnymi spółkami w ramach Grupy Kapitałowej, w tym transakcje łączenia podmiotów. Miały one w większości charakter transakcji wewnątrzgrupowych.

Odmienną grupą inwestycji były natomiast nakłady na rzeczowe aktywa trwałe, realizowane w poszczególnych spółkach zależnych od Emitenta. W tej grupie należy wyróżnić przede wszystkim nakłady poniesione przez Scanmed S.A. na budowę Szpitala Św. Rafała w Krakowie oraz nakłady na budowę restauracji Hard Rock Cafe, poniesione przez Barista Sp. z o.o.

Źródłem finansowania inwestycji kapitałowych w okresie 2006-2009 były przede wszystkim środki uwolnione z dezinwestycji, w tym głównie ze sprzedaży pakietów mniejszościowych, oraz instrumenty dłużne, w szczególności kredyty bankowe.

Środki o charakterze dłużnym były pozyskiwane zarówno przez Emitenta jak też przez spółki zależne. Ponadto Emitent wspierał działania inwestycyjne swoich podmiotów zależnych poprzez pożyczki oraz podniesienie kapitałów w wybranych spółkach.

5.2.1.1.1. Opis głównych inwestycji Emitenta

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent ponosił przede wszystkim wydatki o charakterze kapitałowym związane z zakupem akcji i udziałów w innych podmiotach. Poniżej zaprezentowano opis najważniejszych zrealizowanych inwestycji kapitałowych w tym okresie.

Inwestycje kapitałowe – Emitent

Inwestycje w Scanmed S.A.

Emitent nabył w dniu 8 listopada 2007r. 4.269 udziałów Scanmed S.A., stanowiących 100% kapitału za łączną kwotę 32.000.000 zł.

W roku 2008 w wyniku obejmowania nowych emisji akcji oraz transakcji odkupu łączne zaangażowanie Emitenta w Scanmed SA zwiększyło się o 9 129 091 akcji o wartości 25 388 350 zł. Obejmowane akcje opłacane były gotówką (12 390 200 zł) oraz przez konwersje pożyczek (13 000 000 zł).

Na dzień 30 czerwca 2009 roku Emitent posiadał akcje Scanmed S.A. stanowiące 100% kapitału. Łączne zaangażowanie Emitenta w akcje Scanmed S.A. wyniosło 57 390 200 zł.

Szczegółowy opis zawartych umów przedstawiono w Części III pkt 19.1.13. Memorandum.

Inwestycja w Wytwórnię Podkładów Strunobetonowych Kolbet S.A.

Emitent w wyniku zawartych umów z dnia 9 kwietnia 2009 r. oraz z dnia 7 maja 2009 r. nabył 66 649 akcji stanowiących 60% kapitału zakładowego Wytwórni Podkładów Strunobetonowych Kolbet S.A. i dających prawo do 57,22% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu za kwotę 35.999.790,12 zł. Emitent za nabywane akcje dokonał zapłaty w gotówce 12.000 tys. zł oraz w formie prywatnej emisji akcji Emitenta (3 394 626 akcji serii D). Szczegółowy opis zawartych umów przedstawiono w Części III pkt 22.1.1.8. Memorandum.

Inwestycja w CT Żuraw S.A.

Emitent w wyniku zawarcia umów z dnia 8 września 2008 roku nabył łącznie 1.630.000 akcji CT Żuraw S.A. stanowiących 100% kapitału zakładowego za łączną cenę 25.004.200,00 zł. Za nabywane udziały Emitent zapłacił w gotówce 6.251 tys. zł oraz w formie prywatnej emisji akcji Emitenta (2.652.495 akcji serii D). Szczegółowy opis zawartych umów przedstawiono w Części III pkt 22.1.1.10. Memorandum.

Inwestycja w VIS Inwestycje S.A.

Emitent w dniu 8 lutego 2008 roku nabył 1.895.915 akcji VIS-Inwestycje S.A. za kwotę 73.832.675,50 zł osiągając 92,37% kapitału zakładowego. Szczegółowy opis zawartej umowy kupna przedstawiono w Części III pkt 22.1.1.4. Memorandum.

W 2008 roku na podstawie umów kupna Emitent dodatkowo nabył łącznie 211.977 akcji VIS-Inwestycje SA za łączną kwotę 8.162 tys. zł.

Obecnie Grupa Kapitałowa Emitenta posiada 4.003.807 akcji VIS Investments, co stanowi 95,3% kapitału zakładowego VIS Investments.

Na 30 czerwca 2009 r. kwota z tytułu zwrotu wartości akcji spółki przekształconej - VIS-Inwestycje S.A. wypłacona akcjonariuszom, którzy nie zgłosili oświadczenia o uczestnictwie w spółce przekształconej na podstawie art. 565 Ksh wynosiła 2 023 975, 09 zł. Na koniec października 2009 r. kwota ta wzrosła i wynosiła 2.812 tys. zł

Inwestycja w Barista Sp. z o.o.

Emitent w wyniku zawarcia umów kupna oraz objęcia w emisji nowych udziałów nabył w 2007 roku łącznie 49.950 udziałów Barista Sp. z o.o. za kwotę 13.628 tys. zł. Nabyte udziały stanowiły 75% kapitału zakładowego Barista Sp. z o.o.

W dniu 10 kwietnia 2008 r. Emitent nabył łącznie 11.700 udziałów za 3.240.000 zł. W wyniku tych transakcji Emitent posiadał 61.650 udziałów, co stanowiło 93,37% kapitału zakładowego Barista Sp. z o.o.

Spółka Barista Sp. z o.o. w 3 kwartale 2009 roku nabyła w celu umorzenia pozostałe 6,63% udziałów w swoim kapitale.

W związku z nabyciem przez Barista Sp. z o.o. udziałów własnych oraz ich częściowym umorzeniu, na dzień 30 czerwca 2009 roku Emitent posiadał 99,3% w kapitale spółki Barista Sp. z o.o. i 100% w liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników spółki Barista Sp. z o.o.

Szczegółowy opis zawartych umów przedstawiono w Części III pkt 22.1.1.2. Memorandum.

Inwestycja w Emalia Olkusz Sp. z o.o.

Emitent w dniu 30 października 2007 roku nabył 8.383 udziałów oraz objął 17 udziałów w podwyższonym kapitale Emalia Olkusz za łączną kwotę 21.500.000 zł. W wyniku transakcji, łączny udział Emitenta w kapitale zakładowym Emalia Olkusz S.A. wyniósł 35%. Szczegółowy opis umowy przedstawiono w Części III pkt 22.1.1.1 Memorandum.

Inwestycja w PPWK S.A.

W wyniku transakcji z dnia 8 października 2007 r. Emitent nabył łącznie 7.513.000 akcji PPWK stanowiących 16,34% kapitału zakładowego za kwotę 31.930.250 zł.

Inwestycja w Vistula & Wólczanka S.A.

W dniu 17 stycznia 2007 roku Emitent dokonał odkupu 123 762 akcji Vistula & Wólczanka S.A., stanowiących 1,54% kapitału zakładowego za kwotę 7.683.579,67 zł.

Inwestycja w Zachodni NFI S.A.

W dniu 17 maja 2006r. Emitent nabył 1.366.767 akcji Zachodni NFI S.A. za kwotę 10.361.079,15 zł.

Inwestycja w przedsiębiorstwo WPBP Nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska

Emitent w dniu 28 grudnia 2006r. nabył za cenę 65.000.100,00 zł przedsiębiorstwo WPBP Nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska, w skład którego wchodziły m.in. nieruchomości oraz użytkowanie wieczyste gruntów.

Inwestycje w R. AND R. A. Duo Sp. z o.o.

Emitent objął w dniu 26 czerwca 2007r. 140.420 nowych udziałów w kapitale zakładowym spółki R. AND R. A. DUO Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą we Wrocławiu, będącej spółką w 100% zależną od NFI Progress, w zamian za wkład pieniężny w wysokości 140.420.000 złotych. Powyższa transakcja miała charakter wewnątrzgrupowy. Przeniesienie aktywów służyło realizacji jednego z szeregu warunków określonych w Umowie Inwestycyjnej zawartej w dniu 10 maja 2007 r. pomiędzy Emitentem oraz spółkami Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A., R & R. Adv. Secundo Sp. z o.o. i Polnord S.A., która ostatecznie nie doszła do skutku.

Inwestycja w certyfikaty inwestycyjne Progress Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych

Inwestycja Emitenta w certyfikaty inwestycyjne Progress FIZAN była realizowana w ramach przyjętej w 2008 r. strategii zmierzającej do koncentracji aktywów nieruchomościowych w funduszu inwestycyjnym zamkniętym i uzyskaniu optymalizacji podatkowej zysków ze sprzedaży tych aktywów przez fundusz zamknięty. Łączna wartość objętych certyfikatów inwestycyjnych wyniosła 251.807 tys. zł. Objęcie certyfikatów nastąpiło przy niepełnym ich opłaceniu.

Szczegółowy opis umowy przedstawiono w Części III pkt 22.1.1.9. Memorandum.

Dezinwestycje kapitałowe Emitenta

Sprzedaż akcji Vistula & Wólczanka S.A.

Emitent w dniu 7 września 2006 roku sprzedał 123.762 akcji Vistula & Wólczanka S.A. za kwotę 7.499.977,20 zł.

Emitent w dniu 19 grudnia 2006 r. zbył 136.514 akcji Vistula & Wólczanka S.A. za łączną kwotę 11.330.662 zł.

Emitent w dniu 15 stycznia 2007 r. w wyniku zawartych umów sprzedaży zbył łącznie 492.401 akcji Vistula & Wólczanka S.A. za kwotę 40.869.283 zł.

Sprzedaż udziałów w VIS–Inwestycje S.A.

Emitent zbył 26 czerwca 2007r. 1.895.915 akcji w kapitale zakładowym spółki VIS-Inwestycje S.A. na rzecz spółki R. AND R. A. DUO Sp. z o.o., będącej spółką w 100% zależną od Emitenta, w zamian za cenę sprzedaży wynoszącą 139.000.000 zł.

Sprzedaż akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.

W wyniku transakcji z dnia 8 października 2007r. Fundusz zbył łącznie 10.500.000 akcji w spółce Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna stanowiących 9,84% kapitału zakładowego. Spośród zbywanych akcji, 5.250.000 akcji zostało nabytych przez spółkę Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji, oraz 5.250.000 akcji przez spółkę Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji. Łączna cena zbywanych akcji wynosiła 37.380.000 zł.

Sprzedaż udziałów w Progress Inwestycje Jedynka Sp. z o.o.

W wyniku transakcji z dnia 8 października 2007 r. Emitent zbył łącznie 118.955 udziałów w Progress Inwestycje Jedynka Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą we Wrocławiu stanowiących 100% kapitału zakładowego i głosów. Spośród zbywanych udziałów, 59.478 udziałów zostało nabytych przez spółkę Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji, zaś 59.477 udziałów przez spółkę Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji. Łączna cena zbywanych udziałów wynosiła 120.000.000 zł.

Sprzedaż PPWK S.A.

W 2008 roku Emitent sprzedał łącznie 7.513.000 akcji PPWK S.A. za łączną kwotę 12.014.678,73 zł. Sprzedaż akcji PPWK S.A. nastąpiła w wyniku 3 transakcji pakietowych zawartych w dniach: 27 sierpnia 2008, 30 września 2008 roku, 23 grudnia 2008 roku oraz w transakcjach giełdowych zawartych w okresie od 11 sierpnia 2008 roku do 25 sierpnia 2008 roku.

Sprzedaż Emalia Olkusz S.A.

Emitent w wyniku umowy z dnia 20 maja 2008 r. zbył 9.009.924 akcji Emalia Olkusz za łączną kwotę 23.065.405,44 zł.

Sprzedaż Barista Sp. z o.o.

Emitent w dniu 29 października 2009 roku zbył 61.214 udziałów Barista Sp. z o.o. wraz z wierzytelnościami przysługującymi Funduszowi wobec Barista Sp. z o.o. za łączną kwotę 10.442 tys. zł, uprawniających do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Szczegółowy opis transakcji przedstawiono w Części III pkt 22.1.1.2. Memorandum.

Sprzedaż akcji Scanmed S.A.

Emitent wraz ze spełnieniem się warunku na koniec października 2009 r. zbył na rzecz Promed S.A. 160.600 akcji serii B za łączną kwotę 1.000.538,00 zł. Zatem, na dzień Memorandum Emitent przestał być jedynym akcjonariuszem Scanmed S.A. i obecnie posiada udział w kapitale zakładowym w wysokości 98,33 %, co stanowi 98,33 % ogólnej liczby głosów. Zbycie na rzecz Promed S.A. związane było z objęciem przez Promed S.A. akcji serii E w ramach subskrypcji prywatnej Scanmed S.A. przeprowadzonej w okresie 14 lipca 2009 r. do 13 października 2009 r. Szczegóły subskrypcji prywatnej opisane w Części III, pkt 22.1.2.3 Memorandum. Akcje zostały zwolnione z zastawu cywilnego i rejestrowego ustanowionego na rzecz Spółki Przejmowanej na podstawie oświadczenia Spółki Przejmowanej z dnia 20 października 2009 r. oraz aneksów do zawartych przez Emitenta i Spółkę Przejmowaną umów: umowy zastawu cywilnego na akcjach

Scanmed S.A. z dnia 2 czerwca 2009 r. oraz umowy zastawu rejestrowego na akcjach Scanmed S.A. z dnia 2 czerwca 2009 roku.

5.2.1.1.2. Opis głównych inwestycji spółek zależnych od Emitenta

Poniżej przedstawiono nakłady inwestycyjne, realizowane w poszczególnych spółkach zależnych od Emitenta.

Scanmed S.A.

Scanmed S.A. zrealizowała inwestycje w następującej wysokości:

- 2006 rok: 1.986 tys. zł,
- 2007 rok: 4.249 tys. zł,
- 2008 rok: 62.367 tys. zł,
- I półrocze 2009 roku: 11.378 tys. zł,
- 9 miesięcy 2009 roku: 17.382 tys. zł.

Główną inwestycją realizowaną przez Scanmed S.A. w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi była budowa szpitala Św. Rafała w Krakowie i obejmowała wydatki remontowo-wykończeniowe, wydatki na wyposażenie, zakup sprzętu medycznego, infrastrukturę informatyczną. Łączne nakłady na inwestycję – Szpital Św. Rafała – wyniosły według stanu na 30 września 2009 roku 75.846 tys. zł.

Scanmed Multimedis Sp. z o.o.

Scanmed Multimedis Sp. z o.o. zrealizowała inwestycje w następującej wysokości:

- 2006 rok: 320 tys. zł.,
- 2007 rok: 92 tys. zł.,
- 2008 rok: 442 tys. zł.,
- I półrocze 2009 roku: 247 tys. zł,
- 9 miesięcy 2009 roku: 288 tys. zł.

Główne inwestycje prowadzone przez Scanmed Multimedis w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi dotyczyły nakładów na rozwój placówki medycznej, nakładów na środki transportu oraz nakładów na zakup innych środków trwałych, w tym przede wszystkim sprzętu medycznego.

Scanmed Spectra Medical Sp. z o.o.

Scanmed Spectra Medical Sp. z o.o. zrealizowała inwestycje w następującej wysokości:

- 2006 rok: 27 tys. zł.,
- 2007 rok: 82 tys. zł.,
- 2008 rok: 803 tys. zł.,
- I półrocze 2009 roku: 27 tys. zł,
- 9 miesięcy 2009 roku: 49 tys. zł.

Główne inwestycje prowadzone przez Scanmed Spectra Medical w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi dotyczyły zakupu innych środków trwałych, w tym przede wszystkim sprzętu medycznego.

Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Kolbet S.A.

WPS Kolbet S.A zrealizowała następujące inwestycje:

- 2006 rok: 30 tys. zł.,
- 2007 rok: 5.538 tys. zł., w tym 5.208 tys. zł. dotyczyło przejęcia za długi kontrahenta nieruchomości położonej w Częstochowie,
- 2008 rok : 1.224 tys. zł.,
- I półrocze 2009 roku: 351 tys. zł,
- 9 miesięcy 2009 roku: 586 tys. zł.

Do głownych inwestycji w rzeczowy majątek trwały w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi należało przejęcia nieruchomości położonej w Częstochowie. Pozostałe inwestycje w rzeczowy majątek trwały w tym okresie dotyczyły remontu i modernizacji budynku biurowego oraz zakupu nowych form do produkcji (podkłady, korytka odwadniające).

Najważniejszą inwestycją kapitałową WPS Kolbet S.A. w tym okresie było zrealizowanie w 2008 roku zakupu udziałów Wytwórni Podkładów Strunobetonowych S.A. w Goczałkowie o wartości 58.967 tys. zł.

Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych S.A. w Goczałkowie

Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych S.A. w Goczałkowie zrealizowała inwestycje w następującej wysokości:

- 2006 rok: 395 tys. zł.;
- 2007 rok: 859 tys. zł.;
- 2008 rok: 267 tys. zł.;
- I półrocze 2009 roku: 519 tys. zł,
- 9 miesięcy 2009 roku: 524 tys. zł.

Główne inwestycje prowadzone przez WPS Goczałków S.A. w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi dotyczyły poprawy infrastruktury produkcyjnej, w tym zakupu dodatkowych form do produkcji podkładów kolejowych.

VIS Investment Sp. z o.o. SKA

VIS Investment Sp. z o.o. SKA zrealizowała inwestycje w następującej wysokości:

- 2006 rok: 441 tys. zł.,
- 2007 rok: 521 tys. zł.,
- 2008 rok: 589 tys. zł., w tym inwestycje kapitałowe w zakup i podwyższenie kapitału w Bydgoskiej Fabryce Narzędzi BEFANA-VIS Sp. z o.o. związane z przyszłym zbyciem nieruchomości,
- I półrocze 2009 roku: 2 tys. zł,
- 9 miesięcy 2009 roku: 202 tys. zł.

Główne inwestycje realizowane przez VIS Investment w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi dotyczyły zakupu nieruchomości w Bydgoszczy, zakupu centrali telefonicznej, inwestycji w podziemie żelbetonowe w budynku, środki transportu, sprzęt komputerowy i telefoniczny oraz inne środki trwałe i wartości niematerialne i prawne.

Barista Sp. z o.o.

Barista Sp. z o.o. przeprowadziła dwie istotne inwestycje:

- prace budowlane, wyposażenie, licencja związane z obiektem Hard Rock Cafe Warszawa – lata 2006–2007, łączna wartość nakładów 7.713 tys. zł,
- wyposażenie obiektu Hard Rock Cafe Kraków 2008 rok o wartości 670 tys. zł,

Inwestycje w 2009 wynosiły odpowiednio: 1.078 tys. zł (I połowa 2009r. oraz 1.412 tys. zł (9 miesięcy 2009 roku).

Emitent w dniu 29 października 2009 roku zbył wszystkie posiadane udziały w Barista Sp. z o.o.

CT Żuraw S.A.

CT Żuraw zrealizowała inwestycje o następujące wartości:

- 2006 rok: 1.230 tys. zł.,
- 2007 rok: 5.943 tys. zł.,
- 2008 rok: 12.993 tys. zł.,
- I półrocze 2009 roku: 10 tys. zł,
- 9 miesiecy 2009 roku: 10 tys. zł.

Główne inwestycje prowadzone przez CT Żuraw w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi dotyczyły zakupu żurawi wieżowych, koparek oraz środków transportu.

Ponadto w ramach restrukturyzacji Grupy Kapitałowej niektóre spółki zależne od Emitenta dokonywały transakcji sprzedaży wybranych aktywów w postaci akcji i udziałów innych podmiotów oraz nieruchomości. Poniżej zaprezentowano istotne transakcje w tym zakresie.

Dezinwestycje kapitałowe – spółki zależne od Emitenta

Sprzedaż Befana – VIS Sp. z o.o.

VIS Investments dokonała w dniu 20 listopada 2008 roku transakcji zbycia 100% udziałów Bydgoska Fabryka Narzędzi BEFANA – VIS Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Bydgoszczy za łączną cenę 20.000 zł.

Sprzedaż udziałów przez VIS Inwestycje

VIS Inwestycje S.A. na podstawie umów zawartych w dniu 29 października 2008 r. zbyła:

- 100% udziałów w VIS Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie za kwotę 101 936 zł.,

- 100% udziałów w Diamenty-VIS Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie za kwotę 190 035 zł.,
- 50% udziałów w Sarmata Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie za kwotę 139 150 zł.,
- 100% udziałów w Koszalińskiej Fabryce Narzędzi VIS Sp. z o.o. w likwidacji za kwotę 68 900 zł.,
- 100% udziałów w Szczecińskiej Fabryce Narzędzi VIS Sp. z o.o. w upadłości za kwotę 1 zł.,
- 78,84% udziałów w Będzińskiej Fabryce Pilników Fapil-VIS Sp. z o.o. w upadłości za kwotę 1 zł.

Sprzedaż nieruchomości w Bydgoszczy

VIS Investments zawarła w dniu tj. 23 marca 2009 r. warunkową umowę sprzedaży nieruchomości położonej w Bydgoszczy przy ulicy Marcinkowskiego, Focha i Obrońców Bydgoszczy o łącznej powierzchni 10.641m^2 za cenę 31.327.045 zł.

Umorzenie certyfikatów inwestycyjnych serii B Progress Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych

W związku ze zmianą koncepcji optymalizacji z wykorzystaniem funduszu inwestycyjnego zamkniętego, Emitent doprowadził do umorzenia w dniu 1 grudnia 2009 r. certyfikatów serii B Progress FIZAN. Umorzenie certyfikatów inwestycyjnych serii B nastąpiło ze względu na przejęcie przez Emitenta innej strategii wnoszenia spółek portfelowych do Progress FIZAN niż ich wnoszenie w rozliczeniu za nieopłaconą cenę certyfikatów Serii B. Umorzenie certyfikatów inwestycyjnych Serii B nie spowodowało ujemnego wpływu na zakres uprawnień Emitenta wobec Progress FIZAN, z uwagi na istniejące i należące do Emitenta certyfikaty inwestycyjne Serii A – w pełni opłacone i dające w przypadku umorzenia certyfikatów Serii B – 100% głosów na zgromadzeniu inwestorów Progress FIZAN.

5.2.1.2. Spółka Przejmowana

W okresie 2006 - 2007 roku na działalność inwestycyjną grupy kapitałowej Zachodniego NFI w największym stopniu wpływała działalność związana z restrukturyzacją posiadanego portfela spółek. W szczególności Zachodni NFI dokonywał sprzedaży spółek mniejszościowych oraz dokonywał inwestycji w nowe podmioty, w szczególności działające w branży nieruchomości bądź posiadające atrakcyjne aktywa nieruchomościowe. W efekcie dokonanych transakcji Zachodni NFI zwiększył w swych aktywach portfel nieruchomości inwestycyjnych, zlokalizowanych w Warszawie i w Krakowie. Po roku 2007 główne inwestycje obejmowały zakup korporacyjnych papierów wartościowych o charakterze dłużnym. W tym okresie zarówno Zachodni NFI jak też spółki z jego grupy kapitałowej nie dokonywały inwestycji o charakterze rzeczowym o istotnej wartości.

5.2.1.2.1. Opis głównych inwestycji Spółki Przejmowanej

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Zachodni NFI ponosił przede wszystkim wydatki o charakterze kapitałowym związane z zakupem akcji i udziałów w innych podmiotach oraz restrukturyzacją swojej grupy kapitałowej. W procesie tym uczestniczyły również spółki zależne od Zachodniego NFI. Poniżej zaprezentowano opis najważniejszych zrealizowanych inwestycji kapitałowych.

Spółka Przejmowana – Inwestycje kapitałowe

W celu przejrzystego przedstawienia procesu inwestycyjnego prowadzonego przez Spółkę Przejmowaną należy go odnieść do wydarzeń w historii akcjonariatu Zachodniego NFI SA, którą można podzielić na dwa okresy:

1. okres do przełomu marzec/kwiecień 2006 – struktura akcjonariatu nie była przejrzysta, dominowała Foxone Sp. z o.o. z podmiotami od niej zależnymi i podmiotami zależnymi od Zachodniego NFI
2. okres po przełomie marzec/kwiecień 2006 (czyli po przejęciu kontroli nad Zachodnim NFI przez grupę Supernova Capital S.A. a następnie jej akcjonariuszy) – struktura została uproszczona i stała się bardziej przejrzysta.

Istotnym momentem w historii akcjonariatu Zachodni NFI był okres marzec i kwiecień 2006, kiedy nastąpiły dwa istotne zdarzenia:

1. 28 marca 2006 roku zostało ogłoszone wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji Zachodniego NFI dokonane przez Supernova Capital S.A. z siedzibą w Warszawie. Podmiot nabywający w wyniku wezwania nabył 4.100.300 Akcji Zachodniego NFI, dających łączne prawo do wykonywania 4.100.300 głosów na walnym zgromadzeniu Zachodniego NFI, co stanowiło 19,21% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Zachodniego NFI.
2. W dniu 28 kwietnia 2006 roku Zachodni NFI nabył udziały w spółce Foxone Sp. z o.o. i uzyskał kontrolę nad tą spółką. Zachodni NFI stał się podmiotem bezpośrednio dominującym w stosunku do Foxone oraz pośrednio dominującym w stosunku do spółek zależnych od Foxone Sp. z o.o. Dzięki tej transakcji Zachodni NFI odzyskał kontrolę nad kilkoma znacznymi aktywami, które były uprzednio przeniesione do grupy Foxone lub nabyte przez tą grupę w sposób finansowany przez Zachodni NFI. Transakcje nabywania aktywów przez Foxone Sp. z o.o. były kwestionowane przez inwestorów mniejszościowych. Zachodni NFI przejął 100% udziałów w Foxone Sp. z o.o. z istotnym dyskontem do jej ówczesnego majątku co przyczyniło się do wzrostu aktywów Zachodni NFI.

W wyniku dwóch powyższych zdarzeń struktura akcjonariatu została uproszczona i stała się bardziej przejrzysta. Akcje należące do Foxone Sp. z o.o. wraz z podmiotami zależnymi zostały zbyte w wezwaniu albo na skutek przejęcia Foxone

Sp. z o.o. stały się akcjami własnymi, nie uczestniczącymi w głosach ani podziale majątku. Grupa Supernova Capital wraz z podmiotami zależnymi zaczęła odgrywać dominującą rolę w akcjonariacie Zachodniego NFI. Sytuacja ta jest kontynuowana do chwili obecnej, w dalszym ciągu dominującą rolę w akcjonariacie Zachodniego NFI odgrywają spółki Novakonstelacja Ltd i Superkonstelacja Ltd.

Od marca 2006 roku działania Spółki Przejmowanej przyjęły dwutorowy charakter:

- restrukturyzacja mająca na celu uzyskanie bezpośredniej kontroli nad aktywami Grupy Zachodniego NFI i doprowadzenie do sytuacji kiedy w jej strukturze pozostaną tylko spółki projektowe
- działania restrukturyzacyjne mające na celu uproszczenie struktury i obniżenie kosztów działalności (działania wiążące się z operacjami wewnątrz Grupy Zachodniego NFI - przejęciami, kompensatami wierzytelności, likwidacjami spółek)

Informacje na temat operacji restrukturyzacyjnych wewnątrz Grupy Zachodniego znajdują się w raportach bieżących publikowanych przez Spółkę Przejmowaną a w szczególności w RB nr 26/2006, 73/2006.

Poniżej przedstawione zostały istotne inwestycje przeprowadzone przez Spółkę Przejmowaną, które mają charakter inwestycji poza Grupą Kapitałową Spółki Przejmowanej. Transakcje wewnątrz grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej zostały pominięte.

Nabycie udziałów Foxone Sp. z o.o.

W dniu 28 kwietnia 2006 r. Spółka Przejmowana nabyła na podstawie umowy od spółek IRT Sp. z o.o. oraz MCJ Inc. Sp. z o.o. łącznie 510 udziałów (w równych proporcjach) Foxone Sp. z o.o. o wartości nominalnej równej 25.500 zł stanowiących 51% jej kapitału zakładowego. Cena zakupu nabytych aktywów wyniosła 17.753.610 złotych. Źródłem sfinansowania aktywów były środki własne Zachodniego NFI oraz pożyczki zaciągnięte w spółkach zależnych od Supernova Capital S.A. - NFI im. E. Kwiatkowskiego S.A. i Drugim NFI S.A.

W dniu 26 kwietnia 2006 r. Zgromadzenie Wspólników Foxone Sp. z o.o. uchwaliło umorzenie 490 udziałów własnych nabytych przez Foxone Sp. z o.o. Jednocześnie Zgromadzenie Wspólników w drodze uchwały dokonało podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji 490 nowych udziałów po cenie nominalnej (24.500 zł). Nowe udziały zostały objęte przez Spółkę Przejmowaną.

W efekcie powyższych operacji udział Spółki Przejmowanej w liczbie posiadanych głosów na zgromadzeniu wspólników spółki Foxone Sp. z o.o. wyniósł 100% - Zachodni NFI stał się podmiotem bezpośrednio dominującym w stosunku do spółki Foxone Sp. z o.o. oraz pośrednio dominującym w stosunku do spółek zależnych od Foxone Sp. z o.o.

Nabyciu udziałów w Foxone Sp. z o.o. towarzyszyła spłata całkowitego zadłużenia tej spółki wobec Zachodniego NFI SA w wysokości 12.651.007,81 złotych.

Podstawowymi powodami nabycia Foxone Sp. z o.o. były:

a) cel inwestycyjny (podstawowy),

b) przejęcie bezpośredniej kontroli nad strategicznymi spółkami grupy min. PZO Investment SA, Mardex Sp. z o.o.

c) doprowadzenie do nabycia akcji Zachodniego NFI, posiadanych przez spółki grupy Foxone przez Zachodni NFI celem ich umorzenia, co skutkować miało wzrostem wartości dla akcjonariuszy Zachodniego NFI (większa ilość majątku przypadająca na 1 akcję)

d) doprowadzenie do spłaty zadłużenia Foxone Sp. z o.o. (i spółek zależnych) wobec Spółki Przejmowanej

Na dzień 28 kwietnia 2006 roku - w momencie obejmowania kontroli nad spółką Foxone Sp. z o.o., spółka ta posiadała aktywa o szacunkowej wartości netto 38,8 mln zł. Oszacowanie to było wynikiem wewnętrznej wyceny stanowiącej podstawę podjęcia przez Zarząd Spółki Przejmowanej decyzji o zakupie 100% udziałów w Foxone Sp. z o.o. Ekonomicznie transakcja ta w momencie jej podejmowania skutkowała zwiększeniem wartości aktywów Zachodniego NFI. W późniejszym czasie jedna z nieruchomości została sprzedana za 17 mln złotych więcej niż w wycenie, w związku z tym zysk Spółki Przejmowanej był finalnie istotnie wyższy.

Wartość Foxone Sp. z o.o. została określona w taki sposób, że skorygowana wartość posiadanych aktywów pomniejszono o wysokość zaciągniętych zobowiązań. Wyłączone z tych obliczeń zostały wzajemne zobowiązania i należności spółek w grupie kapitałowej ze względu na plan połączenia tych spółek w jeden organizm gospodarczy.

Foxone Sp. z o.o. posiadała aktywa bezpośrednio oraz pośrednio przez spółki ze swojej grupy kapitałowej. W skład tej grupy wchodziły:

- Mardex Sp. z o.o. (150 udziałów -100% kapitału - w posiadaniu Foxone Sp. z o.o.)
- PZO Nieruchomości Sp. z o.o. (29 602 udziałów -100% kapitału - w posiadaniu Foxone Sp. z o.o.)
- Romb S.A. (1 250 000 udziałów – 0,78% kapitału - w posiadaniu Foxone Sp. z o.o., 159 151 370 udziałów - 99,22% kapitału - w posiadaniu PZO Nieruchomości Sp. z o.o.)
- ASKK Inwestycje Sp. z o.o. (100 udziałów – 100% kapitału - w posiadaniu Foxone Sp. z o.o.)

Spółki z grupy Foxone Sp. z o.o. zajmowały się działalnością finansową i posiadały aktywa finansowe z wyjątkiem spółki Mardex, która posiadała nieruchomość przy ulicach Hożej/ Mokotowskiej.

Na podstawowe aktywa grupy Foxone Sp. z o.o. składały się:

- akcje Zachodniego NFI w liczbie 1.115.698 (450.806 PZO Nieruchomości, 664.892 Foxone Sp. z o.o.), które szacunkowo były warte 12,3 mln zł. (Zachodni NFI w późniejszym czasie nabył je celem umorzenia)
- nieruchomość przy ulicach Hożej/ Mokotowskiej posiadana przez spółkę Mardex, której wartość szacowano na 41 mln zł na podstawie oferty kupna (zbyto nieruchomość w późniejszym czasie za cenę 58 mln zł)
- Akcje spółki PZO Investment SA stanowiące 28% jej kapitału zakładowego posiadane przez spółkę Foxone Sp. z o.o., szacunkowo warte 34,2 mln zł
- Niewielkie ilości gotówki operacyjnej w spółkach

Łączna wartość głównych aktywów równa była ok. 90 mln zł.

Na podstawowe zobowiązania zewnętrzne grupy Foxone Sp. z o.o. składały się:

- Zobowiązania spółki Mardex – 32,5 mln zł
- Zobowiązania spółki Foxone Sp. z o.o. – 15,3 mln zł
- Przyszłe zobowiązanie do zapłaty podatku w związku z nabyciem przez Zachodni NFI akcji własnych od Foxone Sp. z o.o. na podstawie przedwstępnej umowy z dnia 28. kwietnia 2006 r. – ok. 1 mln zł

Łączna wartość zobowiązań to ok. 50 mln zł.

Uwzględniając wartość aktywów brutto grupy Foxone Sp. z o.o., oraz wysokość zewnętrznych zobowiązań grupy, wartość aktywów netto grupy, stąd wartość udziałów spółki Foxone Sp. z o.o., oszacowano na 38,8 mln zł.

Nabycie West Development Sp. z o.o.

Spółka Przejmowana w dniu 20 marca 2008r. zawiązała spółkę West Development Sp. z o.o. w organizacji z siedzibą we Wrocławiu i objęła 1000 udziałów za łączną kwotę 50.000 zł – objęte udziały reprezentują 100% kapitału zakładowego i uprawniają do wykonywania 100% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników. West Development Sp. z o.o. służyła pełnieniu działalności deweloperskiej w ramach grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej.

Nabycie Cracovia Property Sp. z o.o.

W dniu 28 kwietnia 2008 roku Spółka Przejmowana nabyła 263.500 udziałów w spółce Cracovia Property Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu, za łączną cenę 25.200.000 zł za wszystkie udziały. Spółka Przejmowana nabyła udziały w Cracovia Property Sp. z o.o. w liczbie 136.750 od Novakonstelacja Limited oraz 126.750 od spółki Superkonstelacja Limited. Na dzień Memorandum udziały Spółki Przejmowanej nabyte w kapitale zakładowym Cracovia Property Sp. z o.o. reprezentują 100% kapitału zakładowego i uprawniają do wykonywania 100% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników.

Spółka Przejmowana – dezinwestycje

Poniżej przedstawiono główne dezinwestycje dotyczące sprzedaży aktywów poza Grupę Kapitałową Spółki Przejmowanej.

Sprzedaż Stradom S.A.

W dniu 27 czerwca 2006r. NFI Zachodni zawarł umowy przedwstępne sprzedaży wszystkich posiadanych akcji spółki pod firmą Stradom S.A. Na podstawie umów zawarto ostateczne umowy sprzedaży, które skutkowały przeniesieniem w dniu 14 lipca 2006 roku na rzecz kupujących łącznie 407.549 akcji Stradom S.A. za cenę w wysokości 65,10 zł za jedną akcję, to jest za łączną cenę w wysokości 26.531.439,90 zł. Sprzedawane akcje reprezentowały łącznie 64,40% kapitału zakładowego Stradom S.A. i uprawniały do wykonywania 64,40% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Stradom S.A. Wartość księgowa zbywanych akcji w księgach Zachodniego NFI wynosiła 12.004.982,96 zł. Zbycie akcji nastąpiło na rzecz pięciu podmiotów, spośród których najistotniejszym nabywcą była spółka FAM - Technika Odlewnicza S.A. (FAM) z siedzibą w Warszawie. Spółka FAM-Technika Odlewnicza S.A. zakupiła 165.840 akcji Stradom S.A. za cenę w wysokości 65,10 zł to jest za łączną cenę 10.796.184,00 zł.

Dezinwestycje – spółki zależne od Spółki Przejmowanej

Zbycie nieruchomości przez Mardex Sp. z o.o.

W dniu 26 kwietnia 2007 roku Mardex Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowa z siedzibą w Warszawie – (spółka pośrednio zależna od Spółki Przejmowanej) zbyła nieruchomości znajdujące się w Warszawie przy ul. Hożej 1A i Mokotowskiej 73, w skład których wchodziła niezabudowana działka przy ulicy Hożej nr 1A o powierzchni 408m^2 oraz zabudowana działka przy ulicy Hożej 1/3 oraz Mokotowskiej 73 o powierzchni 1468 m^2 wraz z posadowionym na niej budynkiem mieszkalnym o powierzchni użytkowej 1950 m^2. Łączna cena sprzedaży obu

nieruchomości wynosiła 58.000.000,00 zł. Nabywcą była Wisła Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowa z siedzibą w Warszawie, ul Królewska 27.

5.2.2. Informacje dotyczące głównych inwestycji prowadzonych obecnie

5.2.2.1. Emitent

Poza projektem związanym z połączeniem z Zachodnim NFI oraz projektem związanym z przeniesieniem aktywów nieruchomościowych do Progress FIZAN, które to projekty zostały opisane w strategii w Części III, pkt. 6.1.1.4., Emitent nie prowadzi aktualnie innych istotnych inwestycji. Natomiast spółka zależna od Emitenta Scanmed S.A. prowadzi inwestycje opisaną poniżej.

Scanmed S.A.

Scanmed S.A. kontynuuje inwestycję w szpital św. Rafała. Wartość wydatków do poniesienia szacowana jest na 27.470 tys. zł w tym na:

- zakup sprzętu medycznego,
- wydatki remontowo–wykończeniowe,
- systemy specjalizowane,
- infrastrukturę IT i wyposażenie niemedyczne .

Inwestycja finansowana jest w około 70% ze środków własnych oraz w około 30% z kredytu inwestycyjnego.

5.2.2.2. Spółka Przejmowana

Zachodni NFI oraz spółki zależne obecnie nie prowadzą istotnych działań inwestycyjnych.

5.2.3. Informacje dotyczące głównych inwestycji w przyszłości, co do których organy zarządzające podjęły wiążące zobowiązania

5.2.3.1. Emitent

W ramach realizacji inwestycji związanej z wniesieniem aktywów nieruchomościowych do funduszu zamkniętego Progress FIZAN, Emitent nabył certyfikaty inwestycyjne o wartości 250.607 tys. zł, które zgodnie z zapisami Statutu Progress FIZAN nie zostały w pełni opłacone i na Dzień Memorandum stanowią zobowiązania w wysokości 249.757 tys. zł. Zamiarem Emitenta jest regulacja tych zobowiązań poprzez wniesienie aktywów nieruchomościowych w postaci akcji Vis Investments Sp. z o.o. SKA do funduszu zamkniętego, co umożliwi rozliczenie transakcji lub alternatywnie umorzenie certyfikatów nie w pełni opłaconych.

Poza inwestycją wymienioną powyżej Grupa Kapitałowa Emitenta nie prowadzi znaczących inwestycji, dla których podjął wiążące zobowiązania za wyjątkiem opisanej poniżej inwestycji Scanmed S.A.

Scanmed S.A.

W związku z kontynuacją prac inwestycyjnych w Szpitalu Św. Rafała Scanmed S.A. podjęła wiążące zobowiązania w drodze zawarcia następujących umów:

- umowa z Weiss Klimatechnik Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie na wykonanie klimatyzacji o wartości 5.917 tys. zł,
- umowa z Carestream Health Poland Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie na ucyfrowienie aparatu RTG o wartości 366 tys. zł,
- umowa o generalne wykonawstwo z P.P.U. Pro-Tronik Z. Czubaj z siedzibą w Krakowie na prace wykończeniowe szpitala o wartości 4.353 tys. zł,
- umowa z Promed S.A. z siedzibą w Warszawie na dostawę tomografu komputerowego o wartości 2.238 tys. zł.

5.2.3.2. Spółka Przejmowana

Zachodni NFI oraz jego spółki zależne nie podjęły istotnych zobowiązań dotyczących inwestycji.

6. Zarys ogólny działalności

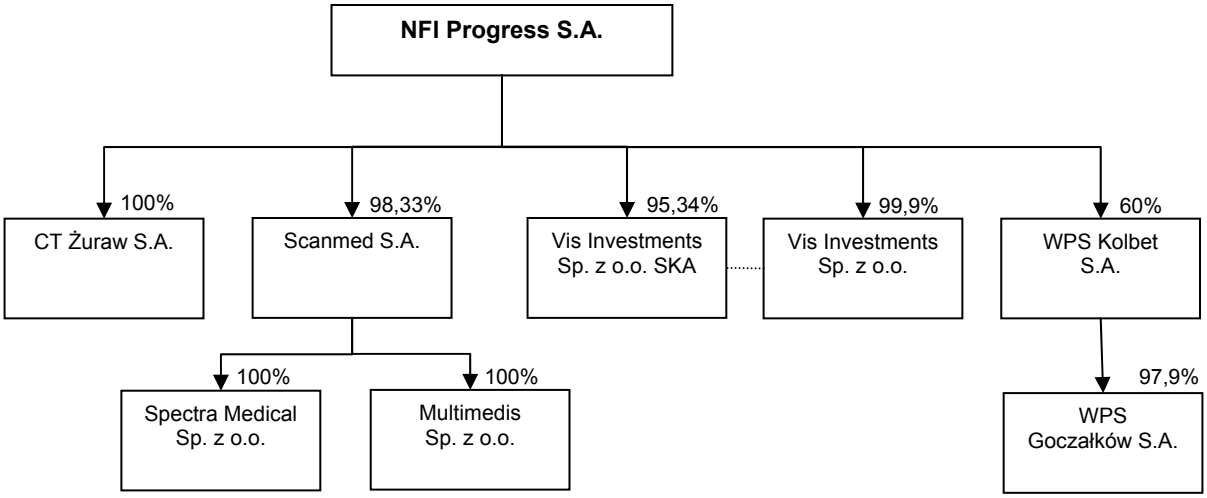
6.1. Działalność podstawowa

6.1.1. Emitent

6.1.1.1. Opis i główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary oraz rodzaj prowadzonej działalności operacyjnej. Główne kategorie sprzedawanych produktów lub świadczonych usług

Emitent jest funduszem inwestycyjnym działającym w segmencie funduszy typu „private equity" i „venture capital". Na Dzień Memorandum Emitent tworzy Grupę Kapitałową obejmującą NFI Progress S.A. jako jednostkę dominującą oraz 8 spółek zależnych. Dwie z nich tworzą grupy kapitałowe niższego szczebla w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta. Obecny skład Grupy powstał w wyniku inwestycji kapitałowych Emitenta przeprowadzonych w latach 2006-2009. Inwestycje w podmioty zależne mają charakter długoterminowy i mają na celu maksymalizację wartości poszczególnych spółek zależnych, które tym samym zwiększają wartość całej Grupy Kapitałowej Emitenta.

Aktualny na Dzień Memorandum schemat Grupy Kapitałowej Emitenta przedstawia poniższy schemat. Udziały Emitenta w spółkach zależnych zostały zaprezentowane według posiadanego udziału w kapitale zakładowym.



Działalność prowadzoną przez Emitenta i spółki z jego Grupy Kapitałowej można podzielić na następujące segmenty branżowe:

- segment inwestycyjno – finansowy,
- segment nieruchomości,
- segment medyczny,
- segment produkcji podkładów,
- segment sprzedaży i wynajmu żurawi.

Skonsolidowana struktura sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta została zaprezentowana w poniższej tabeli. Obejmuje ona przychody z inwestycji, przychody ze sprzedaży produktów i usług oraz pozostałe przychody operacyjne. Poniższa struktura uwzględnia wyłączenia konsolidacyjne na poziomie poszczególnych segmentów działalności.

Tabela 10. Skonsolidowana struktura sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta (tys. zł)

Wyszczególnienie* (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
- działalność inwestycyjno-finansowa	1 539	3 126	1 524	1 317	3 345	235 229	7 704
- działalność medyczna	36 806	35 043	24 716	22 869	47 954	6 003	0
- działalność rozrywkowo-gastronomiczna	11 654	11 213	7 284	6 976	15 620	2 392	0
- działalność w obszarze nieruchomości	29 790	5 379	29 294	0	5 237	0	0
- sprzedaż i wynajem żurawi	3 782	0	2 870	0	2 150	0	0
- produkcja podkładów strunobetonowych	36 442	0	14 735	0	0	0	0
Razem przychody	**120 013**	**54 761**	**80 423**	**31 162**	**74 306**	**243 624**	**7 704**

** - od 29 października 2009 Grupa Kapitałowa Emitenta nie prowadzi działalności rozrywkowo-gastronomicznej*

Działalność inwestycyjno-finansowa prowadzona jest przez Emitenta i obejmuje przede wszystkim:

- nabywanie papierów wartościowych,

- wykonywanie praw z akcji i udziałów oraz papierów wartościowych,
- rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
- udzielanie pożyczek oraz zaciąganie pożyczek i kredytów,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- zagospodarowanie, wynajem i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek.

Działalność inwestycyjno-finansowa charakteryzuje się dużą nieregularnością przychodów związaną z niepowtarzalnością większości realizowanych projektów, w szczególności związanych z nabyciem pakietów kontrolnych w innym podmiotach gospodarczych. Tego typu projekty mają charakter inwestycji długoterminowych i cechują się znacznym zróżnicowaniem między innymi w zakresie: (i) wartości inwestycji, horyzontu czasowego, sposobu restrukturyzacji, zakresem inwestycji w spółce, sposobie zamknięcia inwestycji. Obecnie większość inwestycji Emitenta w udziały i akcje jednostek zależnych ma charakter długoterminowy. Emitent realizuje w spółkach zależnych inwestycje oraz działania restrukturyzacyjne, których celem jest poprawa pozycji rynkowej spółek zależnych, poprawa wyników finansowych, a tym samym wzrostu wartości udziałów w tych podmiotach.

Działalność medyczna, świadczona jest przez 3 spółki zależne Grupy Kapitałowej: Scanmed S.A., Scanmed Multimedis Sp. z o.o., Scanmed Spectra Medical Sp. z o.o. i skupia się przede wszystkim na świadczeniu usług ochrony medycznej oraz praktyki lekarskiej. Podmioty te tworzą grupę kapitałową niższego szczebla w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta. Obszar działania koncentruje się przede wszystkim na terenie aglomeracji krakowskiej. Poziom przychodów z tego segmentu działalności stanowił w 2008 roku ponad połowę przychodów skonsolidowanych. Emitent wiąże istotne oczekiwania w zakresie dalszego rozwoju tego segmentu działalności. W tym celu realizuje inwestycję związaną z budową specjalistycznego szpitala Św. Rafała w Krakowie. Informacje związane z realizacją tej inwestycji zostały zaprezentowane w pkt. 5.2.1.1.2, 5.2.2.1 oraz w pkt. 5.2.3.1.

Działalność w segmencie nieruchomości prowadzona jest przez VIS Investment Sp. z o.o. SKA i obejmuje przede wszystkim wynajem posiadanych powierzchni biurowych w nieruchomości zlokalizowanej w Warszawie. VIS Investment Sp. z o.o. SKA uzyskuje z tego tytułu stabilne przychody na poziomie kilku mln zł rocznie. Wykazana w I połowie 2009 roku oraz 9 miesiącach 2009 roku wartość przychodów zawiera przychody obejmujące sprzedaż nieruchomości zlokalizowanych w Bydgoszczy przez VIS Investment Sp. z o.o. SKA, które nie były klasyfikowane jako aktywa inwestycyjne.

Działalność produkcyjna w zakresie podkładów kolejowych prowadzona jest przez dwie spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta: (i) Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Kolbet S.A. oraz (ii) Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych S.A. w Goczałkowie, które łącznie tworzą grupę kapitałową niższego szczebla w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta. Obie spółki są producentami elementów infrastruktury kolejowej, w tym w szczególności podkładów strunobetonowych. Profil działalności obydwu podmiotów jest bardzo podobny, natomiast działają one w różnych geograficznie segmentach rynku. W ramach działań restrukturyzacyjnych Kolbet S.A. rozpoczął działania zmierzające do przeprowadzenia procesu połączenia z WPS S.A. w Goczałkowie.

Na Dzień Memorandum Grupa Kapitałowa Emitenta nie prowadzi działalności rozrywkowo – gastronomicznej. Do 29 października 2009 roku działalność w tym zakresie świadczona była przez spółkę Barista Sp. z o.o. W wyniku transakcji sprzedaży dokonanej w dniu 29 października 2009 roku, Emitent sprzedał wszystkie posiadane udziały w tej spółce.

Działalność w zakresie wynajmu żurawi świadczona jest przez CT Żuraw S.A. Podmiot ten specjalizuje się w zakresie wynajmu żurawi wieżowych, wykonywania usług żurawiami samojezdnymi, jak również usług serwisowych, montażu i demontażu żurawi wieżowych.

Dla oceny działalności Emitenta istotne znaczenie ma analiza jego portfela inwestycyjnego. Poniżej zaprezentowano wartość oraz strukturę skonsolidowanego portfela inwestycyjnego Grupy Kapitałowej oraz wykaz nieruchomości inwestycyjnych posiadanych przez Grupę Kapitałową.

Tabela 11. Portfel inwestycyjny Grupy Kapitałowej Emitenta (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Udziały wiodące	0	0	0	0	0
Udziały mniejszościowe	1 002	1 002	1 002	872	933
Udziały w jednostkach współzależnych	0	0	0	0	0
Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	0	0	0	121 857	0
Akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych	7 240	7 963	7 963	39 672	52 696
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0		
Pozostałe składniki*	250 040*	250 152*	250 382*	15 033	53 542
Zagraniczne papiery wartościowe	0	0	0	0	0
Razem portfel inwestycyjny	**258 282**	**259 117**	**259 347**	**177 434**	**107 171**

** – wartość certyfikatów Progress FIZ: 250.040 tys. zł na 30.09.2009r., 250.152 tys. zł na 30.06.2009r. oraz 250.381 tys. zł na 31.12.2008r.*

Tabela 12. Nieruchomości inwestycyjne Grupy Kapitałowej Emitenta (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Nieruchomości inwestycyjne razem	**181 100**	**181 100**	**181 100**	**0**	**65 308**
- nieruchomość posiadana przez Vis Investment Sp. z o.o. SKA	181 100	181 100	181 100	0	-
- pozostałe	0	0	0	0	65 308

Najważniejszy wpływ na wartość aktywów inwestycyjnych Grupy Kapitałowej na dzień 30.09.2009 miały pozostałe aktywa finansowe, na które składały się certyfikaty inwestycyjne funduszu Progress FIZAN o wartości 250 mln zł objęte przez Emitenta w związku z realizacją projektu koncentracji posiadanych aktywów nieruchomościowych w funduszu inwestycyjnym zamkniętym. Projekt ten ma na celu uzyskanie efektu optymalizacji podatkowej w przypadku sprzedaży aktywów nieruchomościowych i realizacji zysku ze sprzedaży przez Progress FIZAN. W IV kwartale 2009 roku Emitent zmienił koncepcję optymalizacji i rozpoczął procedurę umarzania certyfikatów serii B, która została zakończona 1 grudnia 2009 roku. Informacje o strategii związanej z optymalizacją podatkową sprzedaży aktywów nieruchomościowych zostały zaprezentowane w pkt. 6.1.1.3. w ramach opisu strategii rozwoju Emitenta. Drugim istotnym aktywem inwestycyjnym są nieruchomości inwestycyjne, na które składa się działka znajdująca się w Warszawie przy ul. Kasprzaka 29/31 będąca w posiadaniu spółki zależnej od Emitenta Vis Investment Sp. z o.o. SKA. Opis skonsolidowanego oraz jednostkowego portfela inwestycyjnego Grupy Kapitałowej Emitenta został zaprezentowany w pkt. 9.1.1.

W skonsolidowanym portfelu inwestycyjnym Grupy Kapitałowej akcje i udziały w spółkach zależnych podlegają wyłączeniu, a poszczególne grupy aktywów spółek zależnych przypisane są do odpowiednich aktywów Emitenta. Dlatego też, w poniższej tabeli został zaprezentowany dodatkowo portfel inwestycyjny Emitenta na bazie sprawozdania jednostkowego, w którym widoczne są udziały w spółkach zależnych w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

Tabela 13. Portfel inwestycyjny Emitenta (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Udziały wiodące	0	0	0	0	0
Udziały mniejszościowe	1 002	1 002	1 002	872	933
Udziały w jednostkach zależnych, w tym:	230 165	232 597	313 471	148 993	0
- Scanmed S.A.	*27 189*	*27 075*	*22 955*	*3 311*	-
- Multimedis Sp. z o.o. (pośrednio zależna)	*0*	*0*	*0*	*0*	-
- Spectra Medical Sp. z o.o. (pośrednio zależna)	*0*	*0*	*0*	*0*	-
- Barista Sp. z o.o.	*5 731*	*5 457*	*5 940*	*5 269*	-
- VIS Investments Sp. z o.o. SKA	*168 094*	*170 384*	*75 765*	-	-
- VIS Investments Sp. z o.o.	*24*	*34*	*47*	-	-
- Equity Service Poland Sp. z o.o.	*3 754*	*3 750*	*0*	-	-
- CT Żuraw S.A.	*5 560*	*6 204*	*6 970*	-	-
- WPS Kolbet S.A.	*19 813*	*19 693*	-	-	-
- WPS Goczałków S.A. (pośrednio zależna)	*0*	*0*	-	-	-
- R and R Duo Sp. z o.o.	-	-	*140 481*	*140 413*	-
- Supernova Capital S.A.	-	-	*61 313*	-	-
Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	0	0	0	8 783	0
Akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych	7 122	7 943	7 943	39 672	52 696
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0
Pozostałe składniki*	250 040*	250 152*	250 382*	15 033	53 542
Zagraniczne papiery wartościowe	0	0	0	0	0
Razem portfel inwestycyjny	**488 329**	**491 694**	**572 798**	**213 353**	**107 171**

** – wartość certyfikatów Progress FIZ: 250.040 tys. zł na 30.09.2009r., 250.152 tys. zł na 30.06.2009r. oraz 250.381 tys. zł na 31.12.2008r.*

Głównym składnikiem portfela inwestycyjnego Emitenta na 30.09.2009 obok wspomnianych powyżej certyfikatów Progress FIZAN były udziały w jednostkach zależnych. Na koniec 2006 roku Emitent nie posiadał udziałów w jednostkach zależnych. Przeprowadzone inwestycje kapitałowe doprowadziły do stworzenia Grupy Kapitałowej, która na Dzień Memorandum liczy 8 spółek zależnych. Wśród jednostek zależnych najwyżej wycenione zostały udziały w Vis Investments Sp. z o.o. SKA, posiadającej wspomnianą wyżej nieruchomość w Warszawie. Opis zmian w portfelu inwestycyjnym został zaprezentowany w pkt. 9.1.1., natomiast podstawowe informacje na temat spółek zależnych zostały zaprezentowane w pkt. 6.1.1.2. Dane finansowe spółek zależnych zostały dostosowane do MSR zgodnie z zasadami stosowanymi przez Emitenta przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego i obejmują okresy, dla których poszczególne spółki zależne pozostawały w składzie Grupy Kapitałowej Emitenta. Dla pozostałych okresów dane finansowe prezentowane są na podstawie sprawozdań finansowych publikowanych przez spółki zależne.

6.1.1.2. Charakterystyka działalności spółek z portfela Emitenta

Emitent zaangażowany jest w trzy podmioty świadczące usługi medyczne:

- Scanmed S.A.,
- Scanmed Multimedis Sp. z o.o.,
- Scanmed Spectra Medical Sp. z o.o.

Wskazane powyżej podmioty tworzą grupę kapitałową niższego szczebla, dla której jednostką dominująca jest Scanmed S.A.

Scanmed S.A.

Scanmed S.A. została zarejestrowana w kwietniu 1999 roku. Scanmed S.A. jest największą firmą oferującą opiekę medyczną w Małopolsce. Aktualnie posiada 9 placówek medycznych oraz 109 poradni specjalistycznych.. Specjalizuje się w zakresie opieki szpitalnej, szybkiej i kompleksowej diagnostyki, chirurgii jednego dnia oraz specjalistycznej opieki ambulatoryjnej. Wykonuje zabiegi operacyjne. Posiada własne sale operacyjne oraz nowoczesny sprzęt diagnostyczny.

Przewagę konkurencyjną Scanmed S.A. stanowi zespół lekarzy i pielęgniarek uznanych specjalistów środowiska medycznego. Dzięki zróżnicowanej specjalizacji poszczególnych placówek zapewnia pacjentom kompleksową opiekę medyczną. Świadczy zarówno usługi pełnopłatne, jak również refundowane przez Narodowy Fundusz Zdrowia.

W dniu 3 sierpnia 2009 r. rozpoczęta została działalność medyczna Szpitala Św. Rafała w Krakowie. W Szpitalu Św. Rafała funkcjonują następujące komórki organizacyjne z profilami medycznymi:

- blok operacyjny (4 sale operacyjne),
- oddział anestezjologii i intensywnej terapii,
- oddział chirurgii urazowo – ortopedycznej (ortopedia i traumatologia narządu ruchu),
- oddział chirurgii ogólnej (chirurgia ogólna, urologia, chirurgia onkologiczna),
- oddział chirurgii plastycznej,
- izba przyjęć,
- centralna sterylizatornia.

Zabiegi operacyjne w Szpitalu św. Rafała wykonywane są od dnia 17 sierpnia 2009 r. Inwestycje planowane do wykonania w II etapie projektu rozbudowy szpitala dotyczą uruchomienia pracowni diagnostyki obrazowej, rozbudowy oddziału łóżkowego, apteki, gabinetów lekarskich oraz oddziału rehabilitacji. Wielkość i harmonogram inwestycji są zależne od wysokości kontraktu pozyskanego z NFZ oraz szybkości rozszerzania bazy pacjentów komercyjnych. Podstawowe informacje finansowe przedstawia poniższa tabela.

Tabela 14. Podstawowe dane finansowe Scanmed S.A. (tys. zł)

Wybrane informacje finansowe (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	25 160	27 721	16 816	15 494	32 914	24 202	21 214
Zysk operacyjny	111	484	-151	-6	671	848	2 906
Zysk netto	-163	161	-277	-331	233	361	2 185
Aktywa	94 269	58 001	83 168	41 675	73 693	15 169	10 600
Zobowiązania i rezerwy	57 930	34 997	56 093	19 928	46 238	11 858	7 650
Kapitały własne	36 339	23 004	27 075	21 747	27 455	3 311	2 950

Scanmed Multimedis Sp. z o.o.

Poprzednik prawny Scanmed Multimedis – Multi Scanmed Centrum Medyczne Sp. z o.o. powstał w 2002 roku. Celem założenia podmiotu było zdobycie rynku usług tzw. opieki całodobowej w Krakowie oraz zdobywanie nowych klientów instytucjonalnych, ze szczególnym uwzględnieniem specjalizacji medycyny pracy. Od maja 2009 nastąpiła zmiana nazwy spółki na Scanmed Multimedis Sp. z o.o.

Scanmed Multimedis Sp. z o.o. świadczy usługi medyczne w następującym zakresie:

- konsultacje specjalistyczne w zakresie okulistyki, laryngologii, neurologii, ginekologii, endokrynologii, urologii, gastrologii, kardiologii, reumatologii, psychologii, chirurgii, ortopedii i dermatologii,
- medycyna pracy, w tym badania wstępne, okresowe i kontrolne, rozpoznawanie czynników szkodliwych w środowisku pracy, udział w komisjach BHP, wizytacje stanowisk pracy, prowadzenie ambulatoriów przyzakładowych,
- badania diagnostyczne, w tym badania usg i badania analityczne,
- działania profilaktyczne w postaci badań genetycznych, szczepień ochronnych, zapobiegania otyłości, itp.,
- transporty medyczne na podstawie kontraktu z podstawową opieką zdrowotną, dla osób prywatnych i instytucjonalnych,
- usługi pogotowia medycznego, w tym:
    - wizyty domowe lekarzy internistów i pediatrów

- ambulatoryjna opieka całodobowa na rzecz pacjentów,
- wyjazdowe usługi pielęgniarskie
- zabezpieczenie medyczne imprez masowych
- szkolenia w zakresie pierwszej pomocy przedlekarskiej

Główni klienci Scanmed Multimedis Sp. z o.o. to klienci korporacyjni, czyli firmy wykupujące opiekę medyczną dla swoich pracowników oraz towarzystwa ubezpieczeniowe, które oferują swoim klientom ubezpieczenia zdrowotne. Drugą grupą stanowią klienci firm medycznych posiadających kontrakty z Małopolskim Oddziałem Narodowego Funduszu Zdrowia, które zleciły na mocy stosownych umów opiekę nad swoimi podopiecznymi w nocy, w niedzielę i święta.

Przyjęta strategia rozwoju zakłada rozwój sieci placówek własnych na terenie Krakowa oraz największych miast Polski. Rozwój będzie następował w oparciu o bazę pacjentów abonamentowych oraz łączenie współpracy w zakresie komercyjnej opieki zdrowotnej i podstawowej opieki zdrowotnej rozwijanej przez Scanmed S.A.

Scanmed Multimedis Sp. z o. o. ma dobrą perspektywę rozwoju z uwagi na zdywersyfikowaną strukturę świadczonych usług oraz charakterystyczne dla całej branży medycznej czynniki stymulującej jej rozwój, w szczególności:

- narastający problem niewydolności publicznego systemu opieki zdrowotnej (problem dostępności do większości procedur medycznych realizowanych w systemie publicznym);
- stały wzrost prywatnych pieniędzy w wydatkach na ochronę zdrowia;
- zmiana struktury demograficznej tj. starzenie się społeczeństwa,
- rozwój prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych,
- zmiany prawne wpływające na rozwój rynku prywatnej opieki medycznej.

Podstawowe informacje finansowe przedstawia poniższa tabela.

Tabela 15. Podstawowe dane finansowe Scanmed Multimedis Sp. z. o.o. (tys. zł)

Wybrane informacje finansowe (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	9 666	5 906	6 402	3 937	8 160	6 658	5 601
Zysk operacyjny	219	488	221	442	173	325	391
Zysk netto	178	470	161	443	147	216	257
Aktywa	3 381	2 451	3 241	2 443	2 606	2 107	1 737
Zobowiązania i rezerwy	2 108	1 033	1 984	1 051	1 511	1 159	1 004
Kapitały własne	1 273	1 418	1 257	1 391	1 095	949	733

Scanmed Spectra Medical Sp. z o.o.

Scanmed Spectra Medical powstał jako Scanmed Centrum Diagnostyki Obrazowej w lutym 2003 roku. Zmiana nazwy spółki na Scanmed Spectra Medical Sp. z o.o. nastąpiła w maju 2009 roku.

Scanmed Spectra Medical Sp. z o.o. jest największym w Małopolsce ośrodkiem diagnostyki obrazowej wykonującym badania w trybie ambulatoryjnym, głównie na zlecenie lekarzy specjalistów. Rocznie wykonywanych jest prawie 13 000 badań. Głównymi odbiorcami usług świadczonych przez Scanmed Spectra Medical sp. z o.o. są pacjenci Narodowego Funduszy Zdrowia oraz komercyjne firmy medyczne, szpitale małopolskie i pacjenci indywidualni.

Strategia rozwoju Scanmed Spectra Medical związana jest przede wszystkim z utrzymaniem i umacnianiem swojej pozycji na rynku usług medycznych. Strategia ta ponadto uzależniona jest od strategii całej grupy Scanmed, a zwłaszcza od uruchamianego obecnie Szpitala Św. Rafała.

Podstawowe informacje finansowe przedstawia poniższa tabela.

Tabela 16. Podstawowe dane finansowe Scanmed Spectra Medical Sp. z o.o. (tys. zł)

Wybrane informacje finansowe (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	3 534	3 522	2 370	2 343	4 629	4 185	3 846
Zysk operacyjny	443	340	482	256	339	648	725
Zysk netto	378	242	453	192	307	554	536
Aktywa	2 442	1 816	2 502	1 832	2 781	1 784	1 251
Zobowiązania i rezerwy	586	403	571	469	1 302	612	633
Kapitały własne	1 856	1 413	1 931	1 364	1 479	1 172	617

Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Kolbet S.A. oraz Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych S.A. w Goczałkowie – produkcja podkładów kolejowych.

W Grupie Kapitałowej Emitenta występuje dwa podmioty będącego producentami podkładów strunobetonowych:

- Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Kolbet S.A.;

- Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych S.A. w Goczałkowie.

Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych S.A. w Goczałkowie powstała w 1958 r. Powołanie Przedsiębiorstwa Państwowego Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych „Suwałki" nastąpiło w 1968 roku. Oba podmioty specjalizowały się w produkcji elementy strunobetonowych i żelbetowych dla kolejnictwa. W 2008 r. Kolbet S.A. został większościowym właścicielem akcji WPS w Goczałkowie. W czerwcu 2009 roku większościowym akcjonariuszem WPS Kolbet S.A. został Emitent. Podstawowym źródłem przychodów WPS Kolbet i WPS w Goczałkowie jest sprzedaż:

- podkładów kolejowych:
  - WPS Kolbet S.A. około 75% przychodów w okresie 9 miesięcy 2009 roku,
  - WPS Goczałków około 75% przychodów w okresie 9 miesiecy 2009 roku,
- podrozjezdnic:
  - WPS Kolbet S.A. około 25% przychodów w okresie 9 miesięcy 2009 roku,
  - WPS Goczałków około 5% przychodów w okresie 9 miesięcy 2009 roku.

Z uwagi na specyfikę rynku znaczące różnice występują w strukturze geograficznej sprzedaży: WPS Kolbet S.A. generuje większość swojej sprzedaży w województwach: wielkopolskim, małopolskim i mazowieckim. WPS Goczałków natomiast większość sprzedaży generuje w województwach: dolnośląskim i opolskim.

WPS Kolbet S.A. rozpoczął działania zmierzające do przeprowadzenia procesu połączenia z WPS S.A. w Goczałkowie. Profil działalności obydwu podmiotów jest bardzo podobny, aczkolwiek działają one w różnych geograficznie segmentach rynku. Celem fuzji jest osiągnięcie synergii kosztowych, operacyjnych i finansowych. Strategia Emitenta zakłada zwiększanie wartości WPS Kolbet S.A. poprzez uczestnictwo w projektach infrastrukturalnych na rynku polskim oraz krajów sąsiadujących.

Podstawowe informacje finansowe przedstawia poniższa tabela.

Tabela 17. Podstawowe dane finansowe WPS Kolbet S.A. (tys. zł)

Wybrane informacje finansowe (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	21 659	22 623	13 541	13 469	34 991	31 320	23 933
Zysk operacyjny	2 438	2 420	768	918	4 891	3 298	3 676
Zysk netto	-1 317	1 644	-1 600	1 100	2 093	6 972	3 326
Aktywa	111 740	120 539	109 251	55 708	116 937	54 328	48 342
Zobowiązania i rezerwy	78 718	88 528	76 513	24 240	82 599	23 960	24 946
Kapitały własne	33 022	32 011	32 738	31 468	34 338	30 368	23 396

Tabela 18. Podstawowe dane finansowe WPS Goczałków S.A. (tys. zł)

Wybrane informacje finansowe (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	21 046	20 693	7 195	11 339	38 732	33 899	38 308
Zysk operacyjny	2 425	2 474	-1 114	535	7 323	8 244	10 786
Zysk netto	2 074	1 766	-1 069	-199	5 556	6 619	8 244
Aktywa	56 936	29 131	52 388	25 899	28 165	23 534	28 708
Zobowiązania i rezerwy	12 202	9 032	10 797	7 764	5 319	6 244	13 393
Kapitały własne	44 734	20 099	41 591	18 155	22 846	17 290	15 265

VIS Investment Sp. z o.o. SKA

VIS Investments Sp. z o.o. SKA powstała z przekształcenia VIS-Inwestycje S.A. z siedzibą w Warszawie, wcześniej funkcjonującej jako Fabryka Wyrobów Precyzyjnych VIS S.A. z siedzibą w Warszawie.

Głównym aktywem VIS Investment Sp. z o.o. SKA jest nieruchomość inwestycyjna o wielkości 8 hektarów przy ulicy Kasprzaka w Warszawie. VIS Investment Sp. z o.o. SKA na bazie posiadanej nieruchomości prowadzi działalność w zakresie wynajmu lokali. Ponadto spółka posiada udziały w trzech podmiotach: Szczecińska Fabryka Narzędzi VIS Sp. z o.o. w upadłości, Będzińska Fabryka Pilników "FAPIL-VIS" Sp. z o.o. w upadłości oraz Mexpol GmbH w upadłości. Wymienione podmioty znajdują się w stanie upadłości i nie prowadzą działalności operacyjnej.

Na Dzień Memorandum VIS Investments Sp. z o.o. SKA posiada aktualną decyzję o warunkach zabudowy z dnia 8.10. 2008r. (Nr 277/WOL/08) ustalającą warunki szczegółowe w zakresie budowy zespołu budynków wielorodzinnych z usługami na parterach, budynków biurowo – usługowych z garażami podziemnymi oraz niezbędną infrastrukturą techniczną. VIS Investments Sp. z o.o. SKA złożył wniosek o wydanie decyzji o warunkach zabudowy dla PUM 92 tys. m^2 oraz 4.2 tys m^2 powierzchni usług oraz 48.8 tys m^2 powierzchni biurowej tj. łącznie 145 tys m^2 powierzchni użytkowej. W odniesieniu do tej nieruchomości procedura uzgadniania planu zagospodarowania przestrzennego jest na zaawansowanym etapie w Gminie. Z aktualnych projektów planu zagospodarowania przestrzennego wynika, że będzie on przewidywał bardziej korzystną zabudowę niż wynika to z udzielonej na rzecz VIS Investments Sp. z o.o. SKA decyzji o warunkach zabudowy., W 2008 r. została przeszacowana wartość księgowa tej nieruchomości (z uwagi na kryzys

ogólnoświatowy) w dół o kwotę 74.332 tys. zł do wartości 181.100 tys. zł. Wycena ta została ustalona na podstawie wyceny sporządzonej przez niezależnego rzeczoznawcę.

Podstawowe informacje finansowe przedstawia poniższa tabela.

Tabela 19. Podstawowe dane finansowe VIS Investment Sp. z o.o. SKA (tys. zł)

Wybrane informacje finansowe (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	29 790	3 953	950	1 578	2 863	3 132	6 186
Zysk operacyjny	26 371	-4 391	26 526	-4 212	-6 200	-5 045	-5 368
Zysk netto	25 383	-8 483	25 785	-7 672	-11 366	-6 594	-4 670
Aktywa	252 258	208 254	253 616	200 088	192 341	208 015	29 258
Zobowiązania i rezerwy	75 948	75 048	76 906	66 072	41 416	62 818	31 724
Kapitały własne	176 310	133 205	176 710	134 016	150 925	145 197	-2 466

CT Żuraw S.A. – działalność w zakresie wynajmu żurawi budowlanych

Firma CT Żuraw powstała w 2002 roku i działa na rynku usług transportu pionowego. Pierwsze usługi żurawiami samochodowymi oraz pierwsze wynajmy żurawi wieżowych miały miejsce w Olsztynie. Obecnie CT Żuraw S.A. zasięgiem usług obejmuje obszar całego kraju a żurawie CT Żuraw są wykorzystywane na budowach większości województw Polski.

CT Żuraw jest specjalistą w zakresie wynajmu żurawi wieżowych, wykonywania usług żurawiami samojezdnymi, jak również usług serwisowych, montażu i demontażu żurawi wieżowych. Od 2007 roku CT Żuraw współpracuje z liderem wśród europejskich producentów żurawi wieżowych, firmą FMGru z Mediolanu, której jest obecnie wyłącznym przedstawicielem w Polsce. Fakt ten spowodował znaczącą zmianę w zakresie oferty, która została rozszerzona o sprzedaż nowych żurawi wieżowych tej marki.

CT Żuraw uzyskuje przychody z wynajmu żurawi wieżowych (86% w I półroczu 2009 roku) oraz żurawi samochodowych (12% w I półroczu 2009 roku). Najwyższe przychody generowane są w województwie warmińsko–mazurskim, mazowieckim i małopolskim.

W roku 2009 w wyniku znacznego pogorszenia koniunktury gospodarczej, w szczególności na rynku budowlanym, nastąpiło pogorszenie wyników finansowych tej spółki. Spadek przychodów w okresie 9 miesięcy 2009 roku w stosunku do 9 miesięcy 2008 roku sięgnął 40% a spółka zanotowała stratę na poziomie operacyjnym. W efekcie spółka zanotowała za 9 miesięcy 2009 roku stratę netto w wysokości 1.123 tys. zł. Biorąc pod uwagę relatywnie duże zobowiązania finansowe oraz koszty jego obsługi CT Żuraw wymaga restrukturyzacji zadłużenia. W przypadku braku poprawy koniunktury gospodarczej kontynuacja działalności tej spółki może być zagrożona. Dalsza tendencja pogarszania koniunktury w branży budowlanej może spowodować brak kontynuacji działalności gospodarczej przez CT Żuraw, w przypadku gdy Emitent nie zdecyduje się na dokapitalizowanie CT Żuraw lub nie zostaną wyemitowane akcje dla podmiotu trzeciego.

Podstawowe informacje finansowe przedstawia poniższa tabela.

Tabela 20. Podstawowe dane finansowe CT Żuraw S.A. (tys. zł)

Wybrane informacje finansowe (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	4 068	6 804	2 819	3 902	8 296	6 258	2 106
Zysk operacyjny	-336	1 673	127	1 056	1 622	1 205	572
Zysk netto	-1 123	945	-479	646	666	893	428
Aktywa	18 092	19 056	18 596	18 502	20 696	11 091	3 107
Zobowiązania	12 532	11 789	12 392	7 071	13 727	4 543	1 606
Kapitały własne	5 560	7 267	6 204	11 431	6 969	6 548	1 501

Vis Investments Sp. z o.o. – działalność inwestycyjna

W Grupie Kapitałowej Emitenta znajduje się ponadto spółka Vis Investments Sp. z o.o. Spółka ta na Dzień Memorandum nie prowadzi działalności operacyjnej.

6.1.1.3. Opis istotnych nowych produktów lub usług, które zostały wprowadzone

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent nie wprowadził nowych produktów lub usług.

Natomiast w strukturze przychodów Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi pojawiały się nowe grupy produktów i usług jako efekt dokonanych inwestycji w podmioty działające w różnych branżach. Opis wszystkich istotnych kategorii produktów i usług Emitenta i spółek tworzących Grupę Kapitałową został zawarty w pkt. 6.1.1.

6.1.1.4. Strategia rozwoju Emitenta

W dniu 8 października 2007 roku uchwałą Rady Nadzorczej Emitent przyjął strategię inwestycyjną. Głównymi elementami realizowanej obecnie strategii inwestycyjnej Emitenta są:

- trwałość działalności w horyzoncie 10 lat,
- przekształcenie się w fundusz specjalnych sytuacji (*opportunity fund*), który miałby wypełniać lukę pomiędzy podmiotami typu *„private equity"* i bankami a typowymi inwestorami portfelowymi,
- utrzymanie obecności w segmencie funduszy „venture capital" / „private equity" na niepublicznym rynku kapitałowym w drodze inwestycji w polskie prywatne przedsięwzięcia i przedsiębiorstwa,
- budowanie wartości w oparciu o wykorzystywanie przewag konkurencyjnych, kompetencji zespołu zarządzającego i unikalnej filozofii inwestycyjnej, a w szczególności aktywne uczestnictwo w transakcjach M&A.

W ramach przyjętej strategii, Emitent zmierza do tego, aby segmentacja portfela inwestycyjnego przedstawiała się następująco: (i) projekty restrukturyzacyjne (do 40% portfela), (ii) projekty „capital development" (do 60% portfela), projekty pre- IPO (do 20% portfela). Filozofia inwestowania funduszu zakłada między innymi:

- wysoką mobilność kapitału i utrzymywaniem stałej nadpłynności średniorocznie w wysokości 20% portfela,
- szybką ścieżkę podejmowania decyzji inwestycyjnej (do 2 miesięcy),
- optymalizacja podatkowa realizowanych inwestycji i dezinwestycji w celu zachowania przywilejów podatkowych typowych dla funduszy inwestycyjnych,
- akceptacja wysokiego ryzyka inwestycyjnego (w tym ryzyk prawnych) w celu osiągania ponad przeciętych stóp zwrotu z inwestycji,
- aktywne wsparcie działalności operacyjnej i zarządczej spółek portfelowych,
- udzielanie aktywnego i bezpośredniego wsparcia przy procesach M&A dla spółek portfelowych (podstawowe narzędzie przyrostu wartości i ekspansji spółek portfelowych),
- zapewnienie wsparcia finansowego dla spółek portfelowych, a w szczególności realizacji procesów M&A,
- silne motywowanie menadżerów spółek portfelowych przez wdrażaniem programów motywacyjnych opartych o emisję akcji i bazujących na wzroście wartości spółek portfelowych i kursów ich akcji,
- dopuszczanie inwestorów zewnętrznych do współinwestowania w spółki portfelowe Funduszu.

Aktualnie Emitent realizuje dwa istotne projekty strategiczne, Należą do nich: (i) projekt koncentracji aktywów nieruchomościowych w funduszu inwestycyjnych zamkniętym Progress FIZAN oraz (ii) projekt połączenia z Zachodnim NFI.

Działania Emitenta w zakresie utworzenia funduszu inwestycyjnego zamkniętego aktywów niepublicznych są realizowane w ramach przyjętej w 2008 r. strategii zmierzającej do optymalizacji podatkowej zysków osiąganych przez Emitenta i jego spółki zależne. Zgodnie ze statutem Progress FIZAN, fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym aktywów niepublicznych w rozumieniu art. 196 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieokreślony. Organami funduszu są towarzystwo oraz zgromadzenie inwestorów, na którym Emitent dysponuje na chwilę obecną 100% głosów.

Na podstawie umowy z dnia 4 czerwca 2008 roku Ipopema Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zarządza odpłatnie funduszem i reprezentuje go w stosunkach z osobami trzecimi.

Wyłącznym przedmiotem działalności Progress FIZAN jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze niepublicznego proponowania nabycia certyfikatów inwestycyjnych, w określone w statucie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe. Progress FIZAN będzie dążył do osiągnięcia celu inwestycyjnego przede wszystkim poprzez nabywanie i obejmowanie akcji spółek akcyjnych oraz komandytowo-akcyjnych, udziałów spółek z ograniczoną odpowiedzialnością oraz dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez spółki akcyjne, spółki komandytowo akcyjne i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Progress FIZAN będzie lokował nie mniej niż 80% wartości aktywów funduszu w aktywa inne niż:

- papiery wartościowe będące przedmiotem publicznej oferty, chyba że papiery wartościowe stały się przedmiotem publicznej oferty po ich nabyciu przez Fundusz,
- papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, chyba że papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym po ich nabyciu przez fundusz,
- instrumenty rynku pieniężnego, chyba że zostały wyemitowane przez spółki niepubliczne, których akcje lub udziały wchodzą w skład portfela inwestycyjnego Funduszu.

Strategia z użyciem konstrukcji funduszu inwestycyjnego zamkniętego, działającego na podstawie ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych, koncentrowała się na działaniach mających zapewnić optymalizację podatkową sprzedaży nieruchomości przy ulicy Kasprzaka w Warszawie, będącej własnością VIS Investments Sp. z o.o. SKA. Zasadniczym elementem tej strategii jest przeniesienie akcji VIS Investments Sp. z o.o. SKA do funduszu

inwestycyjnego zamkniętego i realizacja zysku ze sprzedaży nieruchomości w tym funduszu. Uzyskanie dochodu przez fundusz inwestycyjny zamknięty podlega zwolnieniu podmiotowemu z opodatkowania dochodów osób prawnych na podstawie art. 6 ust. 1 pkt 10 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych. W ramach powyższej strategii dotychczas zrealizowano:

- utworzono spółkę, która ma pełnić rolę komplementariusza – VIS Investments Sp. z o.o., w której Emitent posiada. 99% udziałów,
- przekształcono spółkę VIS Inwestycje S.A w spółkę komandytowo akcyjną pod firmą VIS Investments Sp. z o.o. SKA., w której większościowym akcjonariuszem pozostał Emitent.
- Emitent zawarł umowę z dostawcą funduszu inwestycyjnego zamkniętego (towarzystwem funduszy inwestycyjnych) na mocy której, Ipopema Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna, utworzyła fundusz inwestycyjny zamknięty dedykowany dla Emitenta (Progress FIZAN),
- w ramach emisji serii A Emitent objął 3 certyfikaty inwestycyjne w funduszu za łączną cenę emisyjną równą 600.000 PLN. W ramach emisji serii B Emitent objął 1251 certyfikatów o cenie emisyjnej równej 199 845,95 zł za jeden certyfikat. Objecie nastąpiło zgodnie ze Statutem Progress FIZAN przy niepełnym opłaceniu certyfikatów inwestycyjnych. Łączna kwota wpłaty Emitenta na certyfikaty Inwestycyjne serii B, przy uwzględnieniu niepełnego opłacenia certyfikatów, o którym mowa w art. 20a ust. 7 statutu (równa jest iloczynowi: liczby certyfikatów, ceny emisyjnej certyfikatów oraz wartości 0,10%) wyniosła 250.007,28 zł),
- przygotowano proces wniesienia akcji VIS Investments Sp. z o.o. SKA do Progress FIZAN.

W październiku 2009 roku nastąpiła zmiana koncepcji optymalizacji podatkowej w ramach projektu koncentracji aktywów nieruchomościowych w funduszu inwestycyjnym zamkniętym. Rozpoczęto procedurę umarzania certyfikatów serii B, która została zakończona 1 grudnia 2009 roku. Zgodnie z aktualną koncepcją, koncentracja aktywów nieruchomościowych w funduszu zamkniętym nastąpi w wyniku sprzedaży akcji w Vis Investments Sp. z o.o. SKA do Progress FIZAN z odroczonym terminem płatności.

W ramach realizowanej strategii inwestycyjnej w dniu 7 sierpnia 2009 roku Zarząd Emitenta ogłosił zamiar połączenia z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI S.A. Obydwa podmioty są obecnie zarządzane przez tę samą firmę zarządzającą – spółkę Assets Management Equity Fellows Sp. z o.o. SKA. Z kolei istotną część akcjonariatu Emitenta i Spółki Przejmowanej stanowią te same podmioty. Sytuacja ta, przy wspólnym zarządzie oraz tej samej strategii inwestycyjnej, może rodzić kontrowersje dotyczące równego traktowania pozostałych akcjonariuszy. Obecny stan rzeczy generuje niemożliwe do wyeliminowania ryzyko konfliktu interesów i konkurencję pomiędzy Emitentem i Spółką Przejmowaną – ich wyeliminowanie wymagałoby skonstruowania identycznych portfeli inwestycyjnych. W praktyce jest to możliwe tylko poprzez fuzję.

Emitent po połączeniu z Zachodni NFI, dysponując ok. dwukrotnie wyższą sumą kapitałów, będzie w stanie łatwiej pozyskiwać finansowanie zewnętrzne (dłużne). Skomasowanie aktywów w jednym bilansie oznacza także większą elastyczność przy ustanawianiu zabezpieczeń i zarządzaniu płynnością.

Podobnie większy podmiot ma także większą zdolność do pozyskiwania nowego kapitału własnego. Ponadto połączony podmiot będzie w stanie uplasować emisję swoich akcji u szerszego grona inwestorów, w tym najbardziej pożądanych inwestorów instytucjonalnych.

Pomiędzy niektórymi spośród projektów znajdujących się w obydwu funduszach istnieją możliwe do wykorzystania synergie. Dzięki nim można doprowadzić m.in. do zwiększenia wartości poszczególnych projektów i tym samym uzyskania wyższych wycen transakcyjnych. Przeprowadzenie fuzji zwiększy praktyczną możliwość uruchomienia takich synergii. Przykładem takiego projektu mogą być należący do NFI Progress Scanmed S.A. i znajdująca się w Zachodnim NFI Cracovia Property. Cracovia Property jest spółką nie prowadzącą działalności operacyjnej, posiadającą nieruchomość gruntową sąsiadującą z należącym do Scanmed S.A. szpitalem św. Rafała.

W dniu 3 sierpnia 2009 r. rozpoczęta została działalność medyczna w szpitalu św. Rafała w Krakowie. Uruchomienie działalności medycznej w szpitalu nastąpiło po spełnieniu wszelkich wymaganych formalności prawnych. Scanmed Szpital św. Rafała w Krakowie ul. Bochenka 12 został wpisany do rejestru zakładów opieki zdrowotnej prowadzonego przez Wojewodę Małopolskiego na podstawie decyzji znak: PS.I.8011-277-09 z 30/07/2009. Inwestycje planowane do wykonania w II etapie projektu dotyczą uruchomienia pracowni diagnostyki obrazowej, rozbudowy oddziału łóżkowego, apteki, gabinetów lekarskich oraz oddziału rehabilitacji. Wielkość i harmonogram inwestycji są zależne od wysokości kontraktu pozyskanego z NFZ (procedury konkursowe na lata 2010-2012 będą miały miejsce w IV kw. 2008r.) oraz szybkości rozszerzania bazy pacjentów komercyjnych.

NFI Progress przy współudziale Scanmed S.A. pracuje nad nowoczesnym projektem deweloperskim - Strefa Medyczna, tj. budową grupy obiektów komercyjnych, wynajętych renomowanym firmom świadczącym usługi medyczne, przy jednoczesnym oferowaniu usług i technologii wpierających na bazie infrastruktury szpitala. Projekt taki, który ma cechy unikalności w skali kraju, może być zrealizowany dzięki scaleniu aktywów NFI Progress (Scanmed) i Cracovia Property (Zachodni NFI) co w warunkach odrębności obu funduszy byłoby mocno utrudnione.

Dodatkową korzyścią wynikającą z połączenia będzie ograniczenie kosztów działalności.

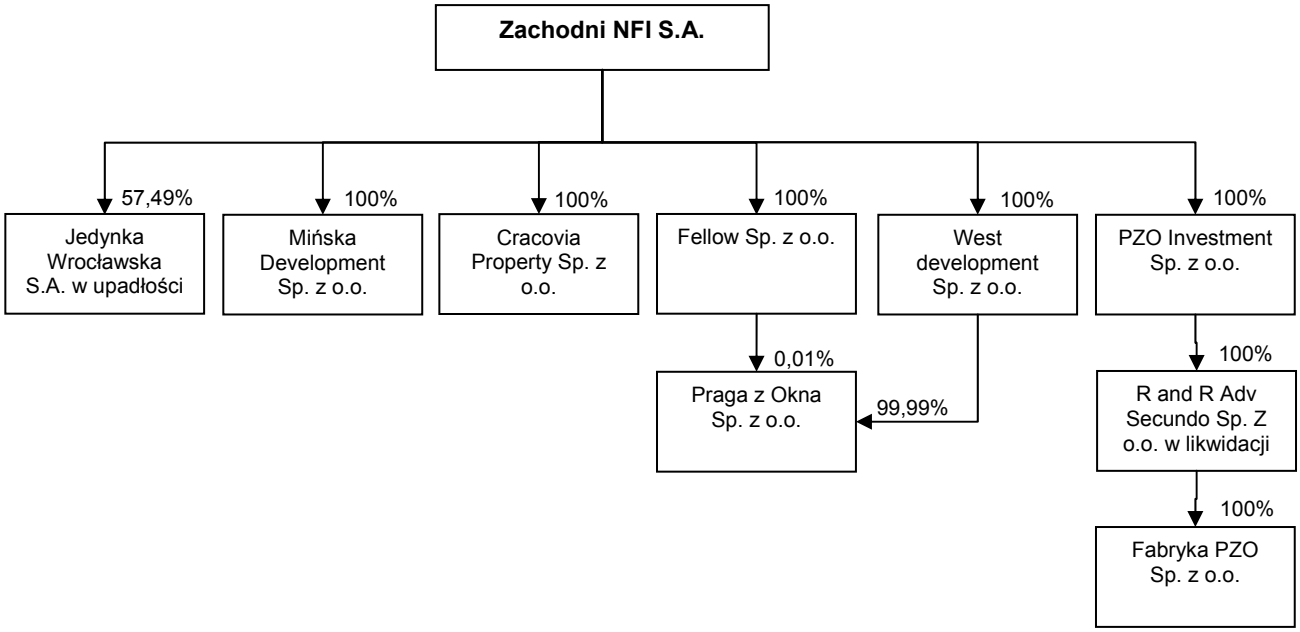
W ramach strategii zwiększania wartości spółek zależnych podjęte zostały działania restrukturyzacyjne w grupie spółek zależnych od Emitenta zajmujących się produkcją elementów infrastruktury kolejowej. Kolbet S.A. rozpoczął działania

zmierzające do przeprowadzenia procesu połączenia ze swoją spółką zależną WPS S.A. w Goczałkowie. Profil działalności obydwu podmiotów jest bardzo zbliżony (produkcja strunobetonowych podkładów kolejowych), aczkolwiek działają one w różnych geograficznie segmentach rynku. Celem fuzji jest osiągnięcie synergii kosztowych, operacyjnych i finansowych. Strategia Emitenta zakłada dalsze zwiększanie wartości Kolbet S.A. poprzez uczestnictwo w projektach infrastrukturalnych na rynku polskim oraz krajów sąsiadujących. Średnioterminowo możliwa jest także sprzedaż akcji przy założeniu uzyskania zadowalającej ceny.

6.1.2. Spółka Przejmowana

6.1.2.1. Opis i główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary oraz rodzaj prowadzonej działalności operacyjnej. Główne kategorie sprzedawanych produktów lub świadczonych usług

Spółka Przejmowana jest funduszem inwestycyjnym działającym w segmencie funduszy typu „private equity" i „venture capital".. Schemat grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej został przedstawiony poniżej. Udziały Spółki Przejmowanej w spółkach zależnych zostały zaprezentowane według posiadanego udziału w kapitale zakładowym.



Spółka Przejmowana tworzy grupę kapitałową, której przedmiot działalności można obecnie podzielić na następujące segmenty branżowe:

- działalność inwestycyjną - finansową związaną z nabyciem i sprzedażą akcji i udziałów spółek oraz inwestowaniem w dłużne papiery wartościowe,
- działalność polegającą na kupnie, sprzedaży oraz wynajmie nieruchomości.

Skonsolidowana struktura sprzedaży grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej została zaprezentowana w poniższej tabeli. Obejmuje ona przychody z inwestycji, przychody ze sprzedaży produktów i usług oraz pozostałe przychody operacyjne. Poniższa struktura uwzględnia wyłączenia konsolidacyjne na poziomie poszczególnych segmentów działalności.

Tabela 21. Skonsolidowana struktura sprzedaży grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
- działalność inwestycyjno-finansowa	466	643	406	253	733	1 334	138 777
- sprzedaż i wynajem nieruchomości	5 907	8 569	3 922	6 014	10 074	64 327	25 398
Razem przychody	**6 373**	**9 212**	**4 328**	**6 267**	**10 807**	**65 661**	**164 175**

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Spółka Przejmowana realizowała strategię porządkowania struktury Grupy Kapitałowej oraz przeprowadzała restrukturyzację w zakresie posiadanego portfela inwestycyjnego. Celem podejmowanych działań było zwiększenie efektywności zarządzania własną grupą kapitałową oraz ograniczenie kosztów jej działania.

Działalność w segmencie inwestycyjno-finansowym grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej prowadzona jest przez jednostkę dominującą Zachodni NFI S.A. i obejmuje, podobnie jak w przypadku Emitenta, przede wszystkim nabywanie papierów wartościowych, w tym akcji i udziałów w innych podmiotach oraz wykonywanie praw z akcji i udziałów oraz papierów wartościowych. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi inwestycje Spółki Przejmowanej koncentrowały się na budowie portfela spółek nieruchomościowych. Obecnie Spółka Przejmowana jest podmiotem

skoncentrowanym na inwestycjach w nieruchomości. Spółka Przejmowana zarządza spółkami celowymi, które na bazie posiadanych nieruchomości przygotowują projekty deweloperskie głównie w sektorze mieszkaniowym, a także wynajmują powierzchnię biurową oraz magazynową. W ramach działalności w zakresie wynajmu grupa kapitałowa Spółki Przejmowanej uzyskuje rocznie przychody na poziomie kilku mln zł.

Kluczowe dla działalności Spółki Przejmowanej podmioty zależne to:

- Mińska Development Sp. z o.o.,
- Praga z Okna Sp. z o.o.,
- Fabryka PZO Sp. z o.o.,
- Cracovia Property Sp. z o.o.

Poszczególne spółki zależne realizują indywidualne projekty deweloperskie. Jednocześnie prowadzone są bieżące działania zmierzające do zwiększenia wartości posiadanych nieruchomości, które obejmują monitoring w procesach tworzenia planów zagospodarowania przestrzennego, ew. podziały działek i uzyskiwanie pozwoleń na budowę.

Ze względu na pogorszenie sytuacji rynkowej ograniczono własne zasoby przeznaczone do rozwijania projektów deweloperskich, decydując się na wdrażanie alternatywnych metod postępowania w odniesieniu do posiadanych nieruchomości, polegających na:

- zbywaniu aktywów pod warunkiem uzyskania odpowiedniej oferty cenowej,
- wnoszeniu poszczególnych nieruchomości lub ich części do wspólnych przedsięwzięć z zewnętrznymi deweloperami,
- częściowej realizacji projektów inwestycyjnych we własnym zakresie.

Decyzje o wyborze konkretnej strategii są uwarunkowane wielkością koniecznych do poniesienia nakładów i przewidywaną stopą zwrotu, zależną od sytuacji na rynku.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wartość portfela inwestycyjnego Zachodniego NFI była kształtowana w wyniku działań o charakterze inwestycyjnym związanych z restrukturyzacją grupy oraz realizacją nowych projektów inwestycyjnych. Poniżej zaprezentowano skonsolidowany portfel inwestycyjny Spółki Przejmowanej oraz portfel nieruchomości inwestycyjnych posiadanych przez grupę kapitałową Spółki Przejmowanej.

Tabela 22. Portfel inwestycyjny grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Udziały wiodące	0	0	0	0	0
Udziały mniejszościowe	0	0	0	0	638
Udziały w jednostkach współzależnych	0	0	0	0	0
Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	0	0	0	0	0
Akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych	12	12	12	12	12
Dłużne papiery wartościowe	5 118	5 025	26 183	602	0
Pozostałe składniki	464	485	540	0	0
Zagraniczne papiery wartościowe	0	0	0	0	0
Razem portfel inwestycyjny	**5 594**	**5 522**	**26 735**	**614**	**650**

Na główne składniki aktywów inwestycyjnych grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej składały się przede wszystkim dłużne papiery wartościowe w postaci obligacji wyemitowanych przez NFI Progress S.A., których wartość na koniec 2008 roku wyniosła 26.183 tys. zł, a na koniec września 2009 roku 5.118 tys. zł a także udziały mniejszościowe i pozostałe udziały w jednostkach krajowych o niewielkiej wartości rynkowej.

Kluczowe aktywa inwestycyjne Zachodniego NFI stanowią nieruchomości inwestycyjne umiejscowione w spółkach zależnych. Składa się na nie grupa działek niezabudowanych i częściowo zabudowanych zlokalizowanych w Warszawie i Krakowie. Portfel nieruchomości inwestycyjnych grupy kapitałowej Zachodniego NFI przedstawia poniższa tabela.

Tabela 23. Nieruchomości inwestycyjne grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej (tys. zł)

Nieruchomości inwestycyjne, w tym posiadane przez:	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
- Praga z Okna Sp. z o.o.	137 699	137 699	137 699	147 660	117 535
- Fabryka PZO Sp. z o.o.	40 619	40 619	40 562	45 040	34 347
- Mińska Development Sp. z o.o.	16 047	16 047	16 047	16 047	16 047
- Cracovia Property Sp. z o.o.	23 176	23 176	23 176	-	-
- Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o.	-	-	-	-	2 750
- Hoża Corner Sp. z o.o.	-	-	-	-	46 500
Razem	**217 541**	**217 541**	**217 484**	**208 747**	**217 179**

Poniżej zaprezentowano portfel inwestycyjny na bazie sprawozdania jednostkowego, w którym widoczne są udziały w jednostkach zależnych. Opis struktury i zmian w portfelu inwestycyjnym Spółki Przejmowanej został zaprezentowany w pkt. 9.2.1., natomiast opis działalności spółek zależnych oraz ich wyniki finansowe w pkt. 6.1.2.2.

Tabela 24. Portfel inwestycyjny Spółki Przejmowanej (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Udziały wiodące	0	0	0	0	0
Udziały mniejszościowe	0	0	0	0	638
Udziały w jednostkach zależnych, w tym:	103 864	103 861	103 861	68 202	103 016
- Mińska Development Sp. z o.o.	*16 090*	*16 090*	*16 090*	*16 090*	*20 932*
- West Development Sp. z o.o.(Warszawa)	*30 059*	*30 056*	*30 056*	*30 059*	*-*
- Fellow Sp. z o.o.(dawny West Development Sp. z o.o. Wrocław)	*50*	*50*	*50*	*-*	*-*
- PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji	*32 213*	*32 213*	*32 213*	*15 730*	*13 839*
- Fabryka PZO Sp. z o.o.	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- Praga z Okna Sp. z o.o.	*0*	*0*	*0*	*0*	*-*
- R and R Adv Secundo Sp. z o.o. w likwidacji	*0*	*0*	*0*	*0*	*-*
- Cracovia Property Sp. z o.o.	*25 452*	*25 452*	*25 452*	*-*	*-*
- WPBP nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska S.A. w upadłości	*-*	*-*	*-*	*0*	*0*
- Mardex Sp. z o.o. w likwidacji	*-*	*-*	*-*	*0*	*0*
- Mardex Sp. z o.o. spółka komandytowa	*-*	*-*	*-*	*0*	*-*
- Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. w likwidacji	*-*	*-*	*-*	*6 323*	*20 408*
- Foxone Sp. z o.o.	*-*	*-*	*-*	*-*	*17 778*
- Romb S.A.	*-*	*-*	*-*	*-*	*0*
- Emer Inwestycje Sp. z o.o.	*-*	*-*	*-*	*-*	*0*
- Amster Sp. z o.o.	*-*	*-*	*-*	*-*	*30 059*
- Hoża Corner Sp. z o.o.	*-*	*-*	*-*	*-*	*0*
- Amster Nieruchomości Sp. z o.o.	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
- PZO Nieruchomości S.A.	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	0	0	0	0	0
Akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	11 840	11 622	32 534	602	14 960
Pozostałe składniki	464	485	540	0	0
Zagraniczne papiery wartościowe	0	0	0	0	0
Razem portfel inwestycyjny	**116 168**	**115 968**	**136 935**	**68 804**	**118 614**

6.1.2.2. Charakterystyka działalności spółek z portfela Spółki Przejmowanej

Mińska Development Sp. z o.o.

Mińska Development Sp. z o.o. posiada prawo własności lokali użytkowych o łącznej powierzchni 4.683 m^2, zlokalizowanych w budynku biurowym przy ulicy Mińskiej 25 w Warszawie oraz związany z tym prawem 40,91% udział w prawie użytkowania wieczystego gruntu stanowiącego działkę o powierzchni 1.965 m^2, na którym posadowiony jest budynek. Ponadto Mińska Development Sp. z o.o. posiada prawo użytkowania wieczystego dwóch działek niezabudowanych o powierzchni łącznej 8.212 m^2 położonych w Warszawie przy ulicy Mińskiej 25a. Mińska Development Sp. z o.o. w latach 2006-2008 oraz w I półroczu 2009 roku prowadziła działalność polegającą na wynajmie posiadanych powierzchni.

W najbliższym czasie Mińska Development Sp. z o.o. nie przewiduje zmiany sposobu zagospodarowania posiadanego budynku biurowego. Podstawowe informacje finansowe przedstawia poniższa tabela.

Tabela 25. Podstawowe dane finansowe Mińska Development Sp. z o.o. (tys. zł)

Wybrane informacje finansowe (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006*
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	1 992	1 801	1 324	1 196	2 407	2 060	1 161
Zysk operacyjny	1 217	431	842	353	625	782	471
Zysk netto	1 003	241	702	323	381	714	425
Aktywa	18 133	16 792	17 810	16 692	16 904	16 962	21 655

Wybrane informacje finansowe (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006*
Zobowiązania i rezerwy	590	393	568	211	365	154	278
Kapitały własne	17 543	16 399	17 242	16 481	16 539	16 808	21 378

**dane za 09.12.2005 - 31.12.2006*

Praga z Okna Sp. z o.o.

Praga z Okna Sp. z o.o. jest właścicielem nieruchomości o powierzchni gruntu 81 766 m^2, położonej w Warszawie przy ul. Mińskiej 25. Na działce znajduje się obecnie szereg obiektów o charakterze biurowo-magazynowym, które są wynajmowane.

Praga z Okna Sp. z o.o. w latach 2006-2009 roku prowadziła działalność polegającą na wynajmie posiadanych powierzchni..

Zamierzenia inwestycyjne zakładały likwidację tych obiektów oraz wybudowanie osiedla mieszkaniowego około 1900 mieszkań o łącznej powierzchni użytkowej około 130.000 m^2, oraz około 8.000 m^2 powierzchni usługowej. W procesie przygotowania inwestycji uzyskano prawomocną decyzję o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu (WZ – nr 80/PRD/08).

Ze względu na pogorszenie sytuacji na rynku budownictwa mieszkaniowego Spółka Przejmowana podjęła w dniu 20 sierpnia 2008 roku decyzję o zmianie w strategii i wstrzymaniu projektu deweloperskiego realizowanego przez Praga z Okna. Zarząd podjął decyzję o rozpoznaniu rynku w zakresie sprzedaży projektu bądź w przypadku nie uzyskania odpowiedniego poziomu ceny, pozyskania partnera do wspólnej realizacji projektu.

W obliczu zmian zachodzących na rynku nieruchomości Spółka Przejmowana rozważa nieduże zmiany projektu realizowanego przez spółkę Praga z Okna w zakresie poszerzenia funkcji o powierzchnie biurowe i handlowe jako funkcje uzupełniające dla osiedla mieszkaniowego oraz podział projektu na podprojekty. Zmiana ta wymagałaby przeprowadzenia kompletu działań w celu uzyskania odpowiednich decyzji administracyjnych tj. zgoda na geodezyjny podział działek, uzyskanie nowych indywidualnych Decyzji o Warunkach i Zagospodarowaniu Terenu.

W 2009 roku rozpoczęto prace nad nowym planem zagospodarowania przestrzennego dla terenu obejmującego nieruchomości Praga z Okna Sp. z o.o.

Spółka Przejmowana jako podmiot dominujący Praga z Okna Sp. z o.o., mając na uwadze maksymalizację wartości aktywów netto, rozważa trzy główne opcje inwestycyjne:

- zbycie aktywów pod warunkiem uzyskania odpowiedniej oferty cenowej,
- wnoszenie poszczególnych nieruchomości lub ich części do wspólnych przedsięwzięć z zewnętrznymi deweloperami,
- realizację projektów inwestycyjnych we własnym zakresie.

Podstawowe informacje finansowe przedstawia poniższa tabela.

Tabela 26. Podstawowe dane finansowe Praga z Okna Sp. z o.o. (tys. zł)

Wybrane informacje finansowe (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007*
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	3 243	5 020	2 183	3 381	6 500	6 266
Zysk operacyjny	200	1 248	-57	930	-11 802	32 857
Zysk netto	-3	829	-190	764	-9 612	26 627
Aktywa	141 229	153 560	141 114	153 681	140 643	151 440
Zobowiązania i rezerwy	8 110	9 996	8 182	10 183	7 522	8 106
Kapitały własne	133 119	143 563	132 932	143 498	133 122	143 334

**pierwszy rok obrotowy 31.10.2006 - 31.12.2007*

Fabryka PZO Sp. z o.o.

Fabryka PZO Sp. o.o. jest właścicielem nieruchomości o łącznej powierzchni 11.546 m² położone w Warszawie przy ul. Grochowskiej i Kamionkowskiej. Budynki znajdujące się na tym terenie mają charakter poprzemysłowy i są wynajmowane.

W 2007 roku Spółka Przejmowana podjęła kroki mające na celu przeprowadzenie projektu inwestycyjnego, przewidujące rewitalizację całego terenu i przeprowadzenie adaptacji istniejących budynków na ekskluzywne powierzchnie mieszkaniowe – tzw. lofty oraz powierzchnie usługowe. Łączna powierzchnia użytkowa całego projektu planowana była na ok. 18,3 tys. m2 (w tym ok. 6 tys. m² powierzchni komercyjnej). Fabryka PZO Sp. z o.o. uzyskała pozwolenie na budowę dla pierwszej i drugiej fazy I etapu inwestycji (budynki od ulicy Grochowskiej). Dla pozostałych terenów (etap II tj. obszar pomiędzy ulicami Kamionkowską a Mińską) złożono wniosek o wydanie warunków zabudowy i zagospodarowania terenu. Rozpoczęto przygotowywanie terenu pod inwestycję rozpoczynając wyburzenia części budynków. Zakończenie realizacji całości projektu planowane było na połowę 2010 roku.

Ze względu na pogorszenie sytuacji na rynku budownictwa mieszkaniowego Spółka Przejmowana podjęła w dniu 20 sierpnia 2008 roku decyzję o zmianie w strategii i wstrzymaniu projektu deweloperskiego realizowanego przez

Fabryka PZO Sp. z .o. Na tą decyzję wpływ miał dodatkowo fakt nieuzyskania w oczekiwanym terminie pozwolenia na budowę projektu oraz słabnące tempo podpisywanych umów rezerwacyjnych z klientami.

W 2009 roku rozpoczęto prace związane z projektowaniem i analizą opłacalności koncepcji zespołu biurowego przy ul. Grochowskiej (Praga Office Park), którego realizacja byłaby przeprowadzona na posiadanej nieruchomości.

Spółka Przejmowana jako podmiot dominujący Fabryka PZO Sp. z o.o., mając na uwadze maksymalizację wartości aktywów netto, rozważa trzy główne opcje inwestycyjne:

- zbycie aktywów pod warunkiem uzyskania odpowiedniej oferty cenowej,
- wnoszenie poszczególnych nieruchomości lub ich części do wspólnych przedsięwzięć z zewnętrznymi deweloperami,
- realizację projektów inwestycyjnych we własnym zakresie.

Podstawowe informacje finansowe przedstawia poniższa tabela.

Tabela 27. Podstawowe dane finansowe Fabryka PZO Sp. z o.o. (tys. zł)

Wybrane informacje finansowe (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007*
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	687	787	428	564	1 021	2 752
Zysk operacyjny	-328	-2 823	-321	-1 817	-9 589	10 376
Zysk netto	-674	-3 228	-550	-1 784	-7 882	8 510
Aktywa	42 296	48 341	42 310	49 439	42 278	47 497
Zobowiązania i rezerwy	7 954	8 672	7 844	8 327	7 262	4 621
Kapitały własne	34 342	39 670	34 466	41 113	35 016	42 872

**pierwszy rok obrotowy 01.12.2006 - 31.12.2007*

Cracovia Property Sp. z o.o.

Udziały w spółce Cracovia Property Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie zostały nabyte przez Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI SA w dniu 28 kwietnia 2008 roku.

Cracovia Property Sp. z o.o. jest właścicielem nieruchomości o powierzchni gruntu 53 053 m^2, położonej w Krakowie na ulicy Bochenka, czyli zlokalizowanej w południowej części miasta. Dotychczasowa strategia zakładała realizację osiedla mieszkaniowego o powierzchni 39 000 m^2 Powierzchni Użytkowej Mieszkalnej i ok. 15 000m^2 powierzchni usługowej.

Z uwagi na pogorszenie sytuacji na krakowskim rynku mieszkaniowym obecnie strategia podlega weryfikacji.

Z uwagi na sąsiedztwo Szpitala Św. Rafała – inwestycji realizowanej przez podmiot z Grupy Kapitałowej Emitenta rozważane jest, po realizacji Planu Połączenia, wykorzystanie ewentualnych efektów synergii i przeznaczenie posiadanego przez Cracovia Property Sp. z o.o. aktywa pod inwestycję związaną ze świadczonymi przez Szpital Św. Rafała usługami. W trakcie analizy przez Zarząd Spółki Przejmowanej wspólnie z Zarządem Emitenta jest projekt deweloperski określony jako „Strefa Medyczna", zakładający budowę grupy obiektów komercyjnych, wynajętych renomowanym firmom świadczącym usługi medyczne, przy jednoczesnym oferowaniu usług i technologii wpierających na bazie infrastruktury szpitala. Projekt taki miałby cechy unikalności w skali kraju.

Podstawowe informacje finansowe przedstawia poniższa tabela.

Tabela 28. Podstawowe dane finansowe Cracovia Property Sp. z o.o. (tys. zł)

Wybrane informacje finansowe (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	14	8	9	3	12	36
Zysk operacyjny	-152	-448	-116	-73	-459	-1 978
Zysk netto	-216	-58	-161	-73	673	-2 204
Aktywa	22 493	22 644	22 578	20 642	23 398	38 304
Zobowiązania i rezerwy	1 379	2 047	1 409	58	2 068	5 458
Kapitały własne	21 114	20 597	21 169	20 583	21 330	32 846

**pierwszy rok obrotowy 19.12.2006 - 31.12.2007*

West Development Sp. z o.o.

Spółka West Development Sp. z o.o. pełniła rolę spółki zastępstwa inwestycyjnego dla projektów realizowanych przez Spółkę Przejmowaną. W drugiej połowie 2008 roku zarząd Spółki Przejmowanej podjął decyzję o rezygnacji z usług świadczonych przez West Development Sp. z o.o. dla realizowanych projektów deweloperskim. W związku z tą decyzją West Development zredukował zatrudnienie i w I półroczu 2009 roku osiągnął przychody na poziomie 30 tys. zł. Wśród istotnych aktywów West Development znajduje się większościowy pakiet udziałów w spółce Praga z Okna Sp. z o.o. Strategia odnośnie West Development Sp. z o.o. zakłada wygaszenie działalności i ewentualne połączenie ze Spółką Przejmowaną. W dniu 19.10.2009 r. Spółka Przejmowana podjęła uchwałę o połączeniu z West Development Sp. z o.o. Połączenie zostanie przeprowadzone w trybie art. w trybie art. 492§ 1 pkt 1 w związku z art. 516 § 6 KSH i nie wymaga sporządzenia sprawozdania zarządu dotyczącego połączenia oraz plan połączenia i nie podlega badaniu przez biegłego rewidenta. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników West Development Sp. z o.o. podjęło uchwałę w przedmiocie

połączenia w dniu 27.10.2009 r. Połączenie jest w fazie rejestracji. Planowane połączenie nie jest istotne z punktu widzenia działalności Spółki Przejmowanej jej wyników finansowych.

Tabela 29. Podstawowe dane finansowe West Development Sp. z o.o. (tys. zł)

Wybrane informacje finansowe (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	3	2 698	3	2 323	2 712	2 162	4 273
Zysk operacyjny	-101	-210	-84	713	309	-188	86 473
Zysk netto	-117	350	-95	687	334	-154	69 990
Aktywa	117 587	117 756	117 605	118 224	117 728	118 150	118 263
Zobowiązania i rezerwy	16 802	16 838	16 798	16 969	16 825	17.581	17 542
Kapitały własne	100 785	100 918	100 807	101 255	100 902	100 567	100 721

Pozostałe spółki zależne z grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej

W strukturze grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej znajduje się ponadto 4 podmioty, które na Dzień Memorandum nie prowadzą dzielności operacyjnej. Są to:

- Fellow Sp. z o.o. (dawniej West Development Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu),
- PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji oraz R and R Adv Secundo Sp. z o.o. w likwidacji. Na Dzień Memorandum proces likwidacji obu tych podmiotów nie został jeszcze zakończony,
- Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska S.A. Na mocy prawomocnego postanowienia sądu rejonowego dla Wrocławia-Fabrycznej z dnia 24 kwietnia 2008 r. (sygn. akt VIIIGUP53/04) zostało zakończone postępowanie upadłościowe w przedmiocie likwidacji majątku tej spółki. Jednakże wniosek syndyka masy upadłościowej w przedmiocie wykreślenia spółki z KRS został oddalony. W związku z tym została wniesiona skarga kasacyjna do Sądu Najwyższego.

Wspomniane powyżej podmioty nie mają istotnego znaczenia dla działalności grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej.

Historycznie istniały w grupie kapitałowej Spółki Przejmowanej (Zachodni NFI) dwie spółki o tej samej nazwie: West Development Sp. z o.o., jedna z siedzibą we Wrocławiu, druga natomiast z siedzibą w Warszawie. West Development Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu zmieniła nazwę na Fellow Sp. z o.o. oraz przeniosła siedzibę z Wrocławia do Warszawy. W efekcie na Dzień Memorandum w składzie grupy znajdują się: Felow Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (dawny West Development Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu) oraz West Develpoment Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

6.1.2.3. Opis istotnych nowych produktów lub usług, które zostały wprowadzone

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Spółka Przejmowana jak również spółki od niej zależne nie wprowadziły nowych produktów lub usług.

6.1.2.4. Strategia rozwoju Spółki Przejmowanej

Dotychczasowa strategia inwestycyjna Spółki Przejmowanej, zakładająca zbudowanie funduszu nieruchomościowego prowadzącego działalność deweloperską, z uwagi na zmiany na rynku mieszkaniowym i nieruchomości jest przedmiotem istotnej korekty. Ze względu na powyższą sytuację Zachodni NFI ograniczył własne zasoby przeznaczone do rozwijania projektów deweloperskich, decydując się na wdrażanie alternatywnych metod postępowania w odniesieniu do posiadanych nieruchomości, polegających na:

- zbywaniu aktywów pod warunkiem uzyskania odpowiedniej oferty cenowej,
- wnoszeniu poszczególnych nieruchomości lub ich części do wspólnych przedsięwzięć z zewnętrznymi deweloperami,
- częściowej realizacji projektów inwestycyjnych we własnym zakresie.

Decyzje o wyborze konkretnej strategii są uwarunkowane wielkością koniecznych do poniesienia nakładów i przewidywaną stopą zwrotu, zależną od zmian sytuacji na rynku.

Zamiarem zarządu Zachodniego NFI jest powrót do prowadzenia działalności inwestycyjnej jako fundusz o profilu zbliżonym do funduszy private equity, z wykorzystaniem środków zwolnionych w ramach transakcji zbywania nieruchomości. Strategia ta jest tożsama z obecnie realizowaną strategią inwestycyjną funduszu NFI Progress.

Obydwa podmioty są obecnie zarządzane przez tę samą firmę zarządzającą – spółkę Assets Management Equity Fellows Sp. z o.o. SKA. oraz posiadają wspólnych akcjonariuszy. Sytuacja ta, przy wspólnym zarządzie obydwu funduszy oraz tej samej strategii inwestycyjnej, może rodzić kontrowersje dotyczące równego traktowania pozostałych akcjonariuszy obydwu funduszy. Obecny stan rzeczy generuje niemożliwe do wyeliminowania ryzyko konfliktu interesów i konkurencję pomiędzy obydwoma funduszami. Ich wyeliminowanie wymagałoby skonstruowania identycznych portfeli inwestycyjnych w obydwu funduszach. W praktyce jest to możliwe tylko poprzez ich fuzję. Z tego też względu zarząd Zachodniego NFI ogłosił w dn. 07.08.2009 zamiar połączenia z NFI Progress S.A.

Realizowany Plan Połączenia ma doprowadzić do powstania podmiotu dysponującego około dwukrotnie wyższą sumą kapitałów, będącego w stanie łatwiej pozyskiwać finansowanie zewnętrzne. Skomasowanie aktywów w jednym bilansie oznacza także większą elastyczność przy ustanawianiu zabezpieczeń i zarządzaniu płynnością. Ponadto, planowana fuzja umożliwi uzyskanie efektów synergii pomiędzy projektami realizowanymi przez spółki zależne od Emitenta oraz spółki z Grupy Kapitałowej Spółki Przejmowanej. Opis efektów synergii został opisany szerzej w pkt. 6.1.1.4.

6.2. Główne rynki

6.2.1. Główne rynki Emitenta

Emitent powstał w ramach Programu Powszechnej Prywatyzacji i działał na rynku Narodowych Funduszy Inwestycyjnych. Przekształcenia strategii w trakcie funkcjonowania na tych rynkach powodują iż obecnie głównymi rynkami Emitenta są rynki funduszy private equity i venture capital. Ponadto poprzez fakt dokonywanych przez Emitenta inwestycji kapitałowych związanych z objęciem kontroli nad innymi podmiotami, obszar działania Grupy Kapitałowej Emitenta obejmuje również inne branże i segmenty gospodarki. Posiadane znaczące udziały w innych podmiotach powodują iż istotnymi z punktu widzenia Emitenta są również rynki działalności podmiotów zależnych w tym przede wszystkim:

- rynek usług medycznych,
- rynek infrastruktury kolejowej,
- rynek nieruchomości i wynajmu powierzchni biurowej,
- rynek budowlany.

6.2.1.1. Rynek Narodowych Funduszy Inwestycyjnych

Powstanie rynku Narodowych Funduszy Inwestycyjnych było efektem Programu Powszechnej Prywatyzacji. Program ten realizowany w latach 1994-1998 dotyczył przekształcenia ponad 500 przedsiębiorstw państwowych w spółki prawa handlowego oraz zaangażowanie w projekt jako udziałowców obywateli Polski. Głównym celem miało być umożliwienie przedsiębiorstwom rozwoju poprzez dostęp do nowych rynków zbytu, kapitału oraz możliwość przeprowadzania nowych programów inwestycyjnych. Z drugiej strony Program Powszechnej Prywatyzacji miał na celu aktywizację aktywności inwestycyjnej Polaków dzięki przekazaniu im w postaci świadectw udziałowych części majątku państwowego. Narodowe Fundusze Inwestycyjne zostały zawiązane i prowadzą działalność na podstawie przepisów ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 roku. W 1995 roku utworzono 15 Narodowych Funduszy Inwestycyjnych, do których wniesiono akcje spółek objętych Programem Powszechnej Prywatyzacji.

Pierwotnie założeniem Programu było 10 letnie funkcjonowanie Narodowych Funduszy Inwestycyjnych, po którym to okresie akcjonariusze mieli decydować o dalszej przyszłości. W praktyce rynek ten przeszedł przekształcenia i strategia poszczególnych Funduszy szybko się zróżnicowała. Większość funduszy przeprowadzała proces restrukturyzacji i sprzedaży lub upublicznienia posiadanych pakietów akcji przedsiębiorstw wniesionych do Programu Powszechnej Prywatyzacji. Fundusze przeprowadzały również procesy połączeń, szczególnie w przypadku funduszy zarządzanych przez te same, lub powiązane firmy zarządzające. Spowodowało to zmniejszenie ilości Narodowych Funduszy Inwestycyjnych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Część funduszy po przeprowadzeniu procesu sprzedaży spółek zmieniało profil działalności ukierunkowując swoje strategie na nowe przedsięwzięcia. Szczególnie popularnymi kierunkami inwestycyjnymi były nowe technologie (Internet, telekomunikacja) oraz rynek nieruchomościowy.

Tabela 30. Przekształcenia Narodowych Funduszy Inwestycyjnych

Pierwotna nazwa funduszu	Obecna nazwa funduszu	wydarzenia / bieżąca strategia
Pierwszy Narodowy Fundusz Inwestycyjny	–	połączony z NFI Victoria
Drugi Narodowy Fundusz Inwestycyjny	Krezus NFI	inwestycje typu private equity
Trzeci Narodowy Fundusz Inwestycyjny	Jupiter Narodowy Fundusz Inwestycyjny	inwestycje typu private equity, udziały w giełdowych spółkach, projekty deweloperskie
Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress	Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress	inwestycje typu private equity
V Narodowy Fundusz Inwestycyjny Victoria	V Narodowy Fundusz Inwestycyjny Victoria	budowa holdingu spółek finansowych
Narodowy Fundusz Inwestycyjny Magna Polonia	Narodowy Fundusz Inwestycyjny Magna Polonia	budowa grupy telekomunikacyjnej
Siódmy Narodowy Fundusz Inwestycyjny	BBI Capital NFI	inwestycje typu private equity
Narodowy Fundusz Inwestycyjny Octava	Narodowy Fundusz Inwestycyjny Octava	inwestycje deweloperskie
NFI Kwiatkowski	Midas NFI	inwestycje w projekty telekomunikacyjne
Foksal NFI	BBI Zeneris NFI	inwestycje w sektorze odnawialnych źródeł energii

Pierwotna nazwa funduszu	Obecna nazwa funduszu	wydarzenia / bieżąca strategia
XI Narodowy Fundusz Inwestycyjny	–	połączenie z Jupiter NFI
Narodowy Fundusz Inwestycyjny Piast	BBI Development NFI	realizacja projektów deweloperskich
Narodowy Fundusz Inwestycyjny Fortuna	–	połączony z NFI Victoria
Zachodni Fundusz Inwestycyjny	Zachodni Fundusz Inwestycyjny	inwestycje w nieruchomości
Narodowy Fundusz Inwestycyjny Hetman	Narodowy Fundusz Inwestycyjny Empik Media & Fashion	zarządzanie markami w sektorach media, rozrywka, moda

Źródło: Sprawozdania spółek

Powstały więc następujące grupy wywodzące się z dawnych Narodowych Funduszy Inwestycyjnych:

- grupa inwestycyjna BBI, skupiająca trzy fundusze: BBI Capital, BBI Zeneris i BBI Development (dawne Siódmy, Foksal i Piast),
- podmioty kontrolowane przez Romana Karkosika: Midas i Krezus (dawne Kwiatkowski i Drugi),
- grupa skupiająca NFI Progress i Zachodni NFI,
- fundusze Jupiter NFI powstałe w wyniku połączenia Trzeciego i XI NFI,
- fundusze po połączeniu z NFI Victoria (dawne Pierwszy NFI i Fortuna NFI).

Tabela 31. Dane finansowe Narodowych Funduszy Inwestycyjnych (tys. zł)

Nazwa podmiotu	Aktywa stan na 30.06.2009.	Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy stan na 30.06.2009.	Całkowity Dochód / Wynik netto przypadający na akcjonariuszy I półrocze 2009r.
NFI Empik Media & Fashion	2 011 100	532 422	27 006
NFI Octava	1 279 721	458 246	9 143
NFI Progress	762 194	196 794	19 493
BBI Development NFI	418 943	202 257	-2 877
Jupiter NFI	296 010	189 132	44 462
BBI Capital NFI	257 004	168 391	-10 015
Zachodni NFI	258 906	233 969	-1 629
Midas NFI	210 614	28 583	-16 893
Magna Polonia	158 184	55 298	2 143
BBI Zeneris NFI	126 349	72 540	-2 998
Krezus NFI	80 853	72 609	30 505
Victoria NFI	21 215	21 182	-28 438

Źródło: Skonsolidowane sprawozdania półroczne za I półrocze 2009r.

6.2.1.2. Rynek funduszy private equity i venture capital

Private equity to inwestycje kapitałowe w spółki i/lub przedsięwzięcia nie notowane na giełdach papierów wartościowych. Inwestycje tego typu mogą być wykorzystane przez przedsiębiorstwa w celach inwestycyjnych, zwiększenia kapitału obrotowego, akwizycji kapitałowych na własnych rynkach branżowych lub wzmocnienia struktury bilansu przedsiębiorstwa. Venture capital jest związane z inwestycjami kapitałowymi dokonywanymi w fazie rozpoczęcia działalności przez przedsiębiorstwo, we wczesnej jego fazie rozwoju oraz w okresie realizacji planów odnośnie jego ekspansji.

W celach inwestycji private equity / venture capital powstają wyspecjalizowane podmioty operujące najczęściej na wielu rynkach międzynarodowych i dysponujące znacznymi możliwościami kapitałowymi.

W Europie działa ponad 1.300 podmiotów dokonujących inwestycji typu private equity, z czego około 30 jest obecnych "na stałe" w Polsce.

Fundusze typu private equity i venture capital pozyskały na swoje cele inwestycyjne w 2008 roku około 2,5 mld EURO tj. o 40% mniej niż w rekordowym 2007 roku (4,3 mld EURO). Spadek był związany z ogólnym pogorszeniem koniunktury na światowych rynkach finansowych i awersją do ryzykownych przedsięwzięć.

W 2008 roku inwestycje private equity i venture capital w Polsce wyniosły 628 mln EURO tj. o 8% mniej w stosunku do 684 mln EURO w rekordowym 2007 roku. Polska zanotowała największy spośród krajów Europy Środkowo Wschodniej poziom inwestycji. Polskie spółki przyciągnęły przeszło jedną czwartą środków zainwestowanych w regionie oraz stanowiły jedną trzecią ogółu firm sfinansowanych przez fundusze private equity i venture capital w Europie Środkowo Wschodniej (63 spółki w Polsce wobec 196 spółek ogółem).

Średnia wielkość inwestycji w Polsce spadła o 0,5 mln EURO w stosunku do wartości z 2007 roku, osiągając poziom 10 mln EURO w 2008r. Średnia wielkość inwestycji w Europie Środkowo Wschodniej wyniosła w 2008r. 12,5 mln EURO wobec 14,7 mln EURO w 2007r.

W poniższych tabelach przedstawiono dane o strukturze inwestycji private equity i venture Capital w Polsce w latach 2007-2008.

Tabela 32. Podział inwestycji funduszy private equity i venture capital w Polsce w latach 2007-2008 pod względem etapu rozwoju spółki

w tys. EURO	2007 rok				2008 rok			
	kwota	udział	ilość	udział	kwota	udział	ilość	udział
Zasiew	2,483	0.4%	4	6.2%	3,725	0.6%	10	15.9%
Start-up	1,815	0.3%	9	13.8%	14,900	2.4%	14	22.2%
Venture – późniejszy etap	35,911	5.3%	17	26.2%	35,687	5.7%	17	27.0%
Venture ogółem	**40,208**	**5.9%**	**30**	**46.2%**	**54,312**	**8.6%**	**40**	**63.5%**
Finansowanie wzrostu	95,375	14.0%	8	12.3%	72,454	11.5%	5	7.9%
Restrukturyzacja	1,257	0.2%	1	1.5%	68	0.0%	1	1.6%
Refinansowanie	1,118	0.2%	1	1.5%	0	0.0%	0	0.0%
Wykupy	545,560	79.8%	27	41.5%	501,122	79.8%	17	27.0%
Razem	**683,518**	**100.0%**	**65**	**100.0%**	**627,957**	**100.0%**	**63**	**100.0%**

Źródło: www.ppea.org.pl i EVCA

Tabela 33. Struktura branżowa inwestycji private equity i venture capital w Polsce w 2008r.

	2007 rok				2008 rok			
w tys. EURO	**Kwota**	**Udział**	**Ilość**	**Udział**	**Kwota**	**Udział**	**Ilość**	**Udział**
Produkcja dla biznesu	138,227	20.2%	11	16.9%	81,360	13.0%	6	9.5%
Usługi dla biznesu	2,600	0.4%	1	1.5%	22,568	3.6%	3	4.8%
Chemia i gospodarka materiałowa	875	0.1%	1	1.5%	0	0.0%	0	0.0%
Telekomunikacja i media	11,835	1.7%	17	26.2%	5,931	0.9%	17	27.0%
IT	26,263	3.8%	5	7.7%	19,045	3.0%	7	11.1%
Budownictwo	12,763	1.9%	3	4.6%	5,144	0.8%	1	1.6%
Dobra konsumpcyjne – produkcja i dystrybucja	74,716	10.9%	6	9.2%	142,100	22.6%	6	9.5%
Branża konsumpcyjna - inne	6,261	0.9%	4	6.2%	1,869	0.3%	4	6.3%
Energetyka i surowce	62,040	9.1%	2	3.1%	56,139	8.9%	2	3.2%
Usługi finansowe	133,462	19.5%	8	12.3%	45,957	7.3%	4	6.3%
Branża medyczna, farmaceutyczna, biotechnologia	102,757	15.0%	5	7.7%	60,463	9.6%	6	9.5%
Transport	111,718	16.3%	2	3.1%	173,370	27.6%	3	4.8%
Inne	0	0.0%	0	0.0%	14,011	2.2%	4	6.3%
Inwestycje ogółem	**683,518**	**100%**	**65**	**100%**	**627,957**	**100%**	**63**	**100%**

Źródło: www.ppea.org.pl i EVCA

6.2.1.3. Rynek usług medycznych

Z punktu widzenia spółek zależnych Emitenta istotnym rynkiem jest rynek usług medycznych w Polsce, w tym w szczególności:

- ze względu na nową inwestycję w Szpital Św. Rafała – rynek szpitalny;
- ze względu na obszar działalności – lokalny rynek medyczny województwa małopolskiego.

Sytuacja na rynku medycznym w Polsce uzależniona jest od dwóch podstawowych czynników: wydatków ludności na ochronę zdrowia oraz stan publicznej służby zdrowia.

Wydatki na ochronę zdrowia w Polsce należą do znacznie niższych od charakterystycznych dla krajów wysokorozwiniętych. W poniższej tabeli przedstawiono porównanie wydatków w Polsce do wybranych krajów.

Tabela 34. Wydatki na ochronę zdrowia w krajach OECD w 2005 roku

	w USD na 1 osobę	w% PKB	Udział% wydatków publicznych
Polska	**867**	**6,2%**	**69,3%**
USA	6 401	15,3%	45,1%
Szwajcaria	4 177	11,6%	59,7%
Francja	3 374	11,1%	79,8%
Niemcy	3 287	10,7%	76,9%
Wielka Brytania	2 724	8,3%	87,1%
Czechy	1 479	7,2%	88,6%
Słowacja	1 137	7,1%	74,4%

Źródło: Główny Urząd Statystyczny: Narodowy Rachunek Zdrowia

Z uwagi na sytuację i jakość leczenia w państwowej służbie zdrowia rośnie w ostatnich latach wielkość wydatków na leczenie w prywatnej służbie zdrowia. W tabeli przedstawiono szacunki wydatków w latach 2005–2008.

Tabela 35. Wydatki na ochronę zdrowia w krajach w Polsce w latach 2007-2008

w miliardach złotych	2007 rok	2008 rok
Wydatki ogółem	76	76
Wydatki prywatne	21	28
Udział wydatków prywatnych	27,6%	36,8%

Źródło: Główny Urząd Statystyczny, Scanmed S.A.

Rynek opieki szpitalnej jest obecnie najsłabiej sprywatyzowanym segmentem rynku opieki medycznej: w 2007 roku na 589 szpitali publicznych przypadało 176 placówek prywatnych i niepublicznych samorządowych oraz 5,3% łóżek szpitalnych zlokalizowanych było w szpitalach prywatnych. Istniejące szpitale niepubliczne to przede wszystkim niewielkie jednostki o wąskim zakresie specjalizacji. W związku z taką sytuacją prywatne podmioty świadczące usługi opieki medycznej, nieposiadający własnych szpitali, planują wejście w ten segment aby zapewnić kompleksowość oferty medycznej.

W województwie małopolskim występuje jeden z najniższych w Polsce wskaźników liczby łóżek szpitalnych na 10 000 mieszkańców. Deficyt łóżek szpitalnych wynika w dużej mierze z wysokiej gęstości zaludnienia w regionie.

W tabeli przedstawiono dane o ilości szpitali i łóżek szpitalnych w Polsce i w województwie małopolskim.

Tabela 36. Liczba szpitali i łóżek szpitalnych w Polsce i województwie małopolskim

	liczba szpitali	w tym niepublicznych	wskaźnik łóżek na 10 tys. mieszkańca
Polska ogółem	748	170	45,9
województwo małopolskie	63	24	41,5

Źródło: Biuletyn statystyczny Ministerstwa Zdrowia 2008

Największe podmioty na polskim rynku usług medycznych to. Enel Med, Medicover, Centrum Medyczne LIM, Medycyna Rodzinna, Centrum Medyczne Damiana, Swissmed, Scanmed. Podstawowe dane o największych podmiotach przedstawiono w poniższej tabeli.

Tabela 37. Podstawowe dane o podmiotach świadczących usługi medyczne w Polsce

	szacowane roczne przychody w mln zł	udział przychodów z Narodowego Funduszu Zdrowia	Ilość placówek	Ilość zarejestrowanych klientów w tysiącach	Wartościowy udział w rynku abonamentów w%
Medicover	200	znikomy	17	235	18%
Lux Med i Medycyna Rodzinna	190	17%	32	500	14%
Centrum Medyczne LIM	97	znikomy	15	300	8%
Centrum Medyczne Enel–Med.	90	znikomy	8, w tym szpital w Warszawie	280	4%
Centrum Medyczne Damiana	66	5%	4, w tym szpital w Warszawie	200	2%
Scanmed	32	60%	16	650	znikomy

Źródło: Scanmed S.A.

6.2.1.4. Rynek podkładów kolejowych i infrastruktury kolejowej

Rynek podkładów kolejowych obejmuje dwa podstawowe asortymenty:

- podkłady strunobetonowe;
- podrozjezdnice strunobetonowe.

W tabeli przedstawiono szacunkowe dane o sprzedaży tych dwóch asortymentów w latach 2006-2008

Tabela 38. Sprzedaż podkładów typu ciężkiego i podrozjazdnic strunobetonowych w latach 2006-2008 (w tysiącach sztukach)

w tysiącach sztuk	2006 rok	2007 rok	2008 rok
podkłady strunobetonowe	545	695	630
podrozjazdnice strunobetonowe	35	79	75
Razem	**580**	**774**	**705**

Źródło: Goczałków S.A.

Rynek podkładów i podrozjazdnic jest specyficzny i cechuje się porównywalnymi kosztami wytwarzania produktów (te same źródła zaopatrzenia w surowce, podobne płace i technologie). Decydujące znaczenie ma koszt transportu gotowego produktu, czyli czynnikiem decydującym o przewadze konkurencyjnej jest odległość inwestycji od producenta. Udziały w rynku podzieliły pomiędzy sobą podmioty o długiej historii działalności, obejmujące zakresem swojej sprzedaży przede wszystkim obszary bliskie terytorialne. Ponieważ rynek charakteryzują wysokie koszty transportu stąd podmioty obsługujące dany przetarg wywodzą się najczęściej z obszaru bliskiego geograficznie. Z podobnej przyczyny niski jest udział importu na polskim rynku.

Tabela 39. Informacje o największych podmiotach na rynku rozjazdów typu ciężkiego i podrozjazdnic

nazwa	siedziba i obszar działalności	szacowany udział w rynku podkładów	szacowany udział w rynku podrozjazdnic
WPS Kolbet S.A.	Suwałki, rynek Polski północno-wschodniej	24%	72%
WPS S.A. w Goczałkowie	Goczałków, rynek Polski południowo–zachodniej	25%	15%
WPS S.A. w Mirosławie Ujskim	Mirosław Ujski, rynek Polski północno zachodniej	29%	13%
WPS Strunbet S.A.	Bogumiłowice, rynek Polski południowo–wschodniej	22%	0%

Źródło: Goczałków S.A.

Prognozy sprzedaży czterech producentów – przedstawiono w poniższej tabeli.

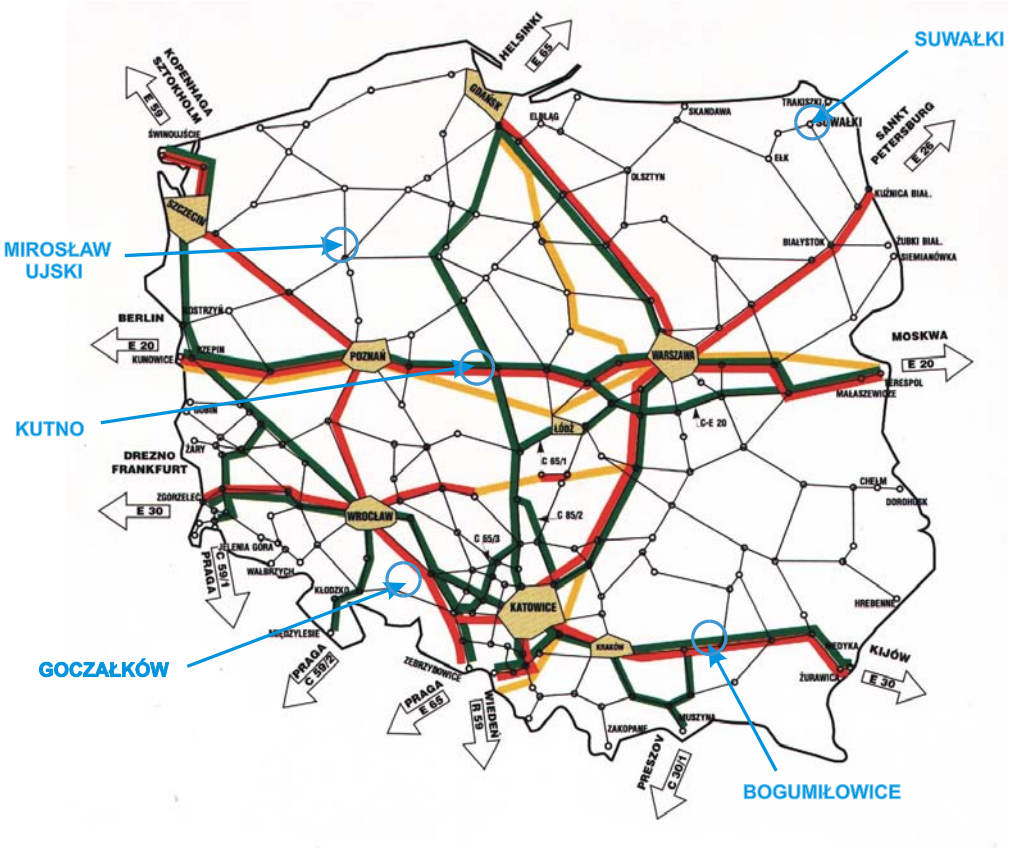
Tabela 40. Prognozowane ilości sprzedaży producentów podkładów

prognozowana sprzedaż w tysiącach sztuk	2009	2010
WPS Kolbet S.A.	178	212
WPS S.A. w Goczałkowie	147	166
WPS S.A. w Mirosławie Ujskim	155	180
WPS Strunbet S.A. w Bogumiłowicach	120	135

Źródło: Goczałków S.A.

Piątym producentem na rynku jest fabryka w Kutnie specjalizująca się w produkcji podkładów strunobetonowych typu lekkiego.

Na poniższym rysunku przedstawiono lokalizację zakładów i główne szlaki kolejowe, które są potencjalnymi obiektami modernizacji.



Źródło: Kolbet S.A.

Koniunktura na rynku podkładów jest ściśle związana z koniunkturą na rynku infrastruktury kolejowej. Producenci podkładów są dostawcami swoich produktów dla konsorcjów powoływanych w celu realizacji przetargów na modernizację linii kolejowych organizowanych przez PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. Stąd popyt na wyroby spółek z tego segmentu rynku jest uzależnione od nakładów inwestycyjnych na modernizację linii kolejowych. W poniższych tabelach przedstawiono dane o realizowanych i planowanych nakładach.

Tabela 41. Planowane nakłady inwestycję PKP PLK S.A. w latach 2008–2014 (w mln zł)

w mln zł	2008 rok	2009 rok	2010 rok	2011 rok	2012 rok	2013 rok	2014 rok
planowane nakłady PKP PLK S.A.	3 791	4 680	6 140	7 585	8 359	8 736	4 776
zmiana roczna w%	93%	23%	31%	24%	10%	5%	-45%

Źródło: Ministerstwo Transportu: Strategia dla transportu kolejowego do roku 2013

W praktyce poziom inwestycji PKP PLK S.A. jest niższy, ale i tak widoczny jest jego przyrost w ostatnich latach.

W poniższej tabeli przedstawiono zrealizowany poziom wydatków inwestycyjnych PKP PLK S.A.

Tabela 42. Szacunki zrealizowanych nakładów inwestycyjnych PKP PLK S.A. w latach 2006–2008 (w mln zł)

w mln zł	2006 rok	2007 rok	2008 rok
planowane nakłady PKP PLK S.A.	1 376	3 173	3 632
zmiana roczna w%		131%	14%

Źródło: WPS S.A. w Goczałkowie

W 2009 roku i latach następnych znaczna część inwestycji kolejowych będzie usytuowanych w centrum i na wschodzie kraju, w tym np. modernizacja trasy kolejowej Warszawa – Gdańsk oraz połączenia z Warszawy do Poznania i do granicy wschodniej. Istotnym elementem determinującym rozwój infrastruktury jest konieczność poniesienia nakładów na rozwój infrastruktury do 2012 roku pomiędzy miastami gospodarzami Mistrzostw Europy w Piłce Nożnej.

W ostatnich latach PKP odchodzi od praktyki ogłaszania przetargów na zakup poszczególnych materiałów takich jak podkłady czy podrozjazdnice strunobetonowe. PKP PLK ogłasza przetargi na budowę i remonty linii kolejowych i to wybrani wykonawcy dokonują zakupów w wytwórni.

Na rynku obecnie są trzy rodzaje podmiotów wykonujących roboty dla PKP PLK S.A.

- należące do grupy PKP Zakłady Napraw Infrastruktury (ZNI),
- wyspecjalizowane w remontach i budowie linii kolejowych firmy polskie
- pojawiające się jeszcze nieliczne firmy zagraniczne.

Do grupy największych wyspecjalizowanych w kolejowych inwestycjach firm należą:

- Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych - 7 S.A.;
- Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych i Inżynieryjnych S.A.;
- Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych S.A.;
- FEROCO S.A.;
- Torpol S.A.

Obecnie na rynku polskim pojawiły się firmy zagraniczne tj. niemiecki Schweerbau, Leonhard Weiss, Strabag. W najbliższych latach można spodziewać się większego udziału w rynku właśnie firm zagranicznych. To prawdopodobnie jedyni nowi klienci, którzy pojawią się na rynku.

6.2.1.5. Rynek budowlany, w tym związany z wynajmem urządzeń do transportu pionowego

Emitent poprzez swoją spółkę zależną CT Żuraw S.A. działa w segmencie wynajmu wyspecjalizowanych urządzeń do transportu pionowego materiałów i elementów konstrukcyjnych na placach budów. Na koniunkturę w tym segmencie rynku usług budowlanych kluczowe znaczenia ma koniunktura w branży budowlanej oraz w sektorze budownictwa mieszkaniowego.

Jednym z głównych wskaźników charakteryzujących koniunkturę w branży budowlanej jest wskaźnik dynamiki produkcji budowlano-montażowej, który obejmuje prace realizowane na terenie kraju przez budowlane podmioty gospodarcze, na które składa się między innymi: przygotowanie terenu, roboty ziemne, roboty fundamentowe wykonanie elementów nośnych, przegród budowlanych, dachów oraz roboty montażowe i wykończeniowe. Kształtowanie się wskaźnika dynamiki produkcji budowlano-montażowej przedstawia poniższa tabela (wskaźnik dynamiki do okresu poprzedniego).

Tabela 43. Wskaźniki dynamiki produkcji budowlano-montażowej

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	I-VII 2009
Dynamika produkcji budowlano-montażowej	88,7	93,6	99,7	100,9	95,2	107,4	117,5	115,7	112,9	103,6

Źródło: GUS

Począwszy od 2005 roku mamy do czynienia z systematycznym wzrostem produkcji budowlano-montażowej, który do roku 2008 był wynikiem przede wszystkim wysokiego tempa wzrostu PKB w Polsce oraz korzystną sytuacją makroekonomiczną w Europie i na świecie. Pomimo załamania gospodarki światowej na przełomie lat 2008/2009 i kryzysu finansowego, który w różnym stopniu dotknął poszczególne gospodarki, w roku 2009 w Polsce utrzymuje się dodatnia dynamika produkcji budowlano-montażowej. Tempo wzrostu produkcji budowlano-montażowej znacząco jednak osłabło i wyniosło za okres pierwszych siedmiu miesięcy 2009 roku 3,6%. O ile do roku 2008 główna siłą napędową był segment budownictwa mieszkaniowego, o tyle w roku 2009 coraz większego znaczenia nabierają inwestycje niemieszkaniowe oraz inwestycje infrastrukturalne, realizowane w większym niż w poprzednich latach przy współfinansowaniu środkami z funduszy UE.

Na lata 2007-2013 Unia Europejska przyznała Polsce ponad 67 mld Euro. Środki mogą być wydawane do 2015 roku. Największym programem unijnym jest program operacyjny Infrastruktura i Środowisko z budżetem 27,9 mld Euro. Jest on przeznaczony na realizację dużych inwestycji infrastrukturalnych, głownie dróg i autostrad. Pozostałe programy operacyjne to: m.in. Kapitał Ludzki (9,7 mld Euro), Innowacyjna Gospodarka (8,3 mld Euro) i Rozwój Polski Wschodniej (2,3 mld Euro). Z punktu widzenia rynku budowlanego istotny wpływ mają i będą mieć programy związane z inwestycjami infrastrukturalnymi, w tym w szczególności program budowy autostrad i dróg ekspresowych. Planowaną długość autostrad i dróg ekspresowych w Polsce przedstawia poniższa tabela.

Tabela 44. Aktualna i planowana długość autostrad i ekspresowych w Polsce

Rodzaj drogi	2009	2013
Autostrady	1 072	1 729
Drogi ekspresowe	843	1 800

Źródło: GDDKiA

Bezpośrednim otoczeniem rynkowym spółki zależnej od Emitenta CT Żuraw S.A. jest przede wszystkim segment usług wynajmu żurawi górnoobrotowych oraz żurawi samochodowych. Przedsiębiorstwa działające na krajowym rynku wynajmu żurawi wieżowych nie stworzyły dotychczas struktury branżowej, w ramach której zbierane byłby informacje o tym segmencie rynku. Z tego powodu przedstawiony opis rynku opiera się jedynie o szacunki Emitenta i stanowi przybliżony obraz rzeczywistości. Emitent szacuje, iż aktualnie w Polsce pracuje około 500-600 żurawi wieżowych, w tym około 350-400 górnoobrotowych. W stosunku do roku 2008 oznacza to znaczny spadek, który był wynikiem przede wszystkim wstrzymania nowych inwestycji przez deweloperów oraz przesunięcia części inwestycji infrastrukturalnych na rok 2010 i następne. Zdecydowana większość żurawi wieżowych używanych w Polsce (ok. 90%) należy do firm działających na rynku wynajmu tego typu urządzeń. Emitent szacuje, iż jego spółka zależna CT Żuraw S.A. z wielkością 20 wynajętych żurawi posiada aktualnie około 5% rynku, którego wartość w 2009 roku szacuje na około 80-100 mln zł.

Rynek ten jest silnie rozdrobniony, z dużym udziałem w łącznej ilości firm, podmiotów posiadających jeden bądź dwa żurawie dźwigowe. W skali całego kraju liczy się około 10 największych podmiotów, których udziały rynkowe wahają się w granicach 5-7%. Spółka operuje wyłącznie na rynku krajowym a głównymi odbiorcami są spółki sektora mieszkaniowego oraz ogólno- budowlanego zlokalizowani w trzech województwach: warmińsko-mazurskim, mazowieckim i małopolskim.

6.2.1.6. Rynek nieruchomości

Rynek deweloperski

Rynek mieszkaniowy w Polsce w okresie od 2006 do 2009 roku ulegał dynamicznym zmianom związanym z odwróceniem dobrej koniunktury trwającej od 2006 roku na skutek globalnego kryzysu finansowego i gospodarczego. Do połowy 2008 roku obserwowany był systematyczny wzrost popytu na mieszkania na co złożyły się:

- szybkie tempo wzrostu PKB w Polsce,
- stabilny wzrost gospodarczy w głównych krajach Unii Europejskiej,
- niski poziom rynkowych stóp procentowych,
- liberalna polityka banków w zakresie udzielania kredytów hipotecznych,
- brak zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych Polaków,
- niedostateczna podaż mieszkań,
- wzrost popytu o charakterze inwestycyjnym.

W efekcie powyższych czynników stale rosnący popyt windował w górę cenę 1 m^2 powierzchni mieszkania oraz przyczynił się do wzrostu cen działek przeznaczonych pod budownictwo mieszkaniowe. Odpowiedzią deweloperów na wzrost popytu było systematyczne zwiększanie liczby oddawanych i rozpoczynanych inwestycji oraz wzrost cen mieszkań. Liczbę mieszkań oddanych do użytku przedstawia poniższa tabela.

Tabela 45. Mieszkania oddane do użytku

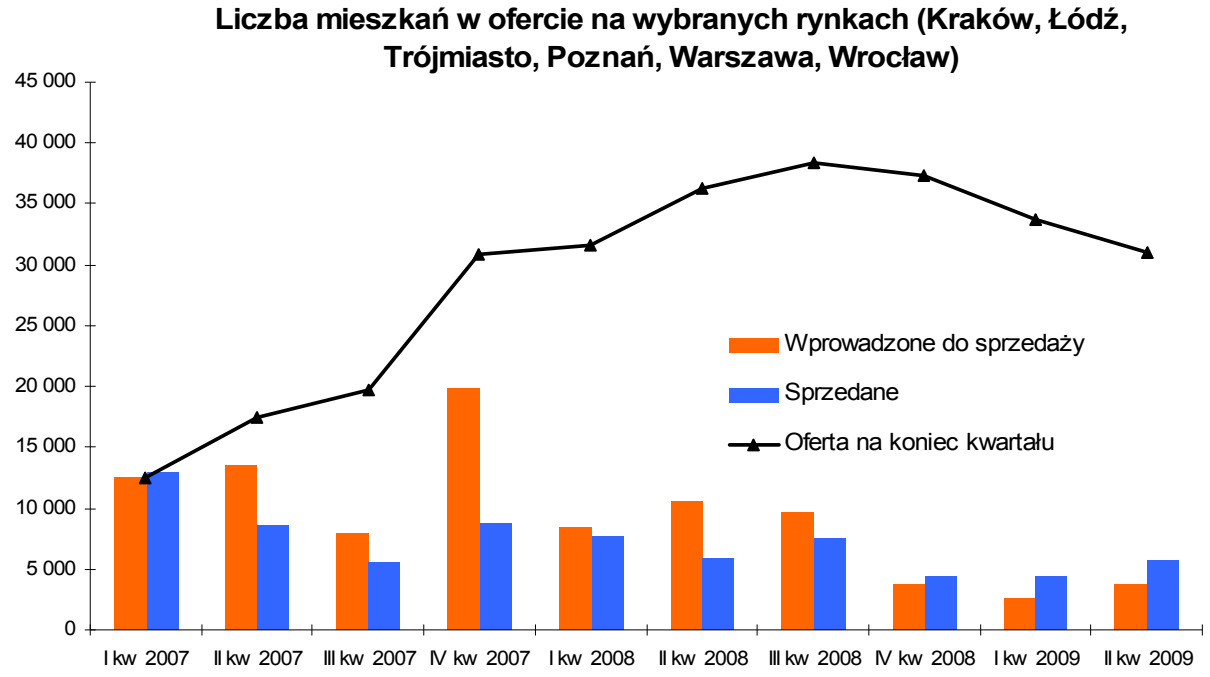
Liczba mieszkań oddanych do użytku	2004	2005	2006	2007	2008	I-VII 2008	I-VII 2009
Ogółem	**108 117**	**114 066**	**115 353**	**133 698**	**165 189**	**83 913**	**89 851**
dynamika (%)		105,5%	101,1%	115,9%	123,6%		107,1%
- spółdzielcze	9 432	8 222	9 032	8 240	8 647	4 722	3 753
- indywidualne	64 858	63 279	57 594	71 643	83 338	40 184	39 752
- na sprzedaż lub wynajem	24 230	33 047	37 960	45 653	66 703	35 597	42 885
- pozostałe	9 597	9 518	10 767	8 162	6 501	3 410	3 461

Źródło: GUS

Od początku 2008 roku koniunktura na rynku mieszkaniowym wyraźnie zaczęła słabnąć a w drugiej połowie 2008 roku nastąpiło gwałtowne załamanie popytu na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Do głównych przyczyn załamania rynku mieszkaniowego w drugiej połowie 2008 roku należało:

- globalny kryzys finansowy, który skutkami dotknął m.in. instytucje finansowe odpowiedzialne za finansowanie inwestycji mieszkaniowych oraz kredytowanie zakupu mieszkań,
- znaczące zaostrzenie polityki kredytowej przez banki, w szczególności w odniesieniu do kredytów hipotecznych,
- pogorszenie zdolności kredytowej części potencjalnych nabywców mieszkań na skutek gorszej koniunktury gospodarczej i wzrostu bezrobocia,
- utrzymująca się nadpodaż mieszkań, wynikająca z zakończenia realizacji inwestycji rozpoczętych w latach boom-u mieszkaniowego w 2007 roku.

Skutki załamania koniunktury spowodowały spadek liczby transakcji kupna/sprzedaży mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym, spadek cen mieszkań oraz ograniczenie nowych inwestycji przez największych deweloperów. Tendencje w tym zakresie były podobne we wszystkich głównych aglomeracjach Polski. Począwszy od połowy 2009 roku zauważalne są sygnały stabilizacji koniunktury na rynku mieszkaniowym oraz niewielka poprawa perspektyw rozwoju tego segmentu rynku nieruchomości. Wstrzymanie nowych inwestycji mieszkaniowych przez deweloperów oraz stabilizacja popytu na nowe mieszkania zaowocowała obserwowaną tendencją zmniejszania się oferty nowych mieszkań na rynkach w dużych aglomeracjach.



Źródło: Reas

Opierając się na raporcie spółki Reas w 6 badanych aglomeracjach Polski (Łódź, Poznań, Trójmiasto, Wrocław, Kraków, Warszawa) sprzedaż mieszkań w drugim kwartale 2009 roku wzrosła w stosunku do I kwartału 2009. Pomimo, iż w wielkościach bezwzględnych nadal jest to poziom około dwukrotnie niższy niż w okresie analogicznych kwartałów lat 2007-2008 wydaje się, iż jest to wyraźna oznaka zahamowania spadku sprzedaży mieszkań. Informacje o sprzedaży w głównych aglomeracjach miejskich w Polsce przedstawia poniższa tabela.

Tabela 46. Sprzedaż mieszkań w wybranych aglomeracjach

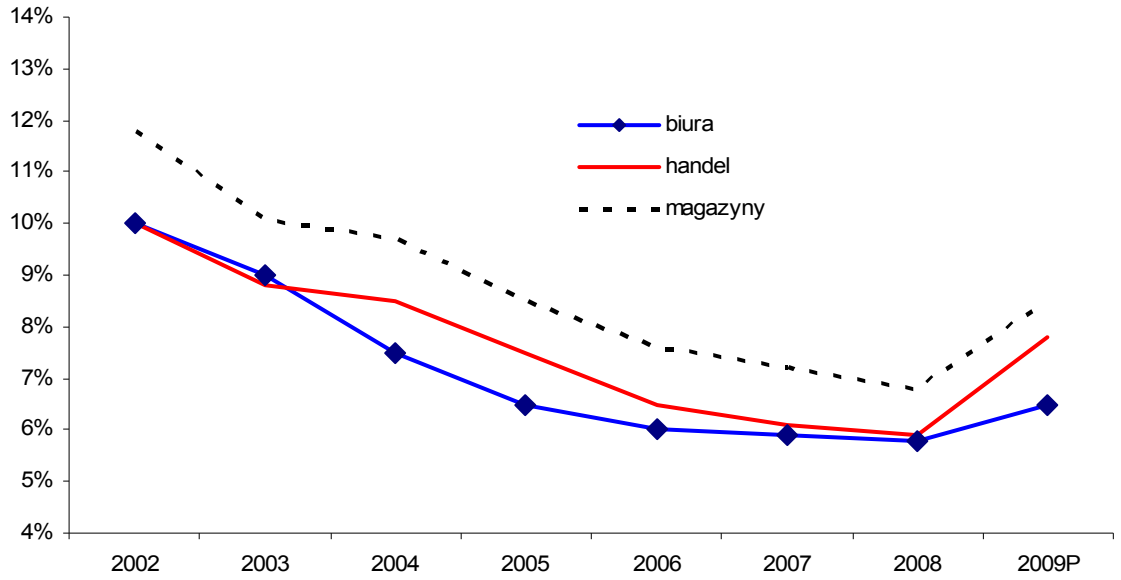
	Łódź	Poznań	Trójmiasto	Wrocław	Kraków	Warszawa	Razem
I kw. 2007	564	1 172	1 159	1 725	1 487	6 824	**12 931**
I kw. 2008	67	288	3 193	1 121	1 803	3 664	**10 136**
I kw. 2009	101	404	536	730	966	1 671	**4 408**
II kw. 2009	165	759	779	832	1 244	1 990	**5 769**

Źródło: Reas

Rynek nieruchomości komercyjnych

W segmencie nieruchomości komercyjnych działają spółki zależne od Emitenta: Vis Investments Sp. z o.o. SKA oraz podmioty zależne od Spółki Przejmowanej: Mińska Development Sp. z o.o., West Development Sp. z o.o., Fabryka PZO Sp. z o.o., Praga z Okna Sp. z o.o. Obszar działalności wymienionych podmiotów koncentruje się głównie na rynku warszawskim. Okres 2006-2008 to dynamiczny wzrost wszystkich segmentów rynku nieruchomości komercyjnych idący w parze z dobrą koniunkturą gospodarczą i szybkim tempem wzrostu krajowej gospodarki. Towarzyszyła temu duża aktywność inwestycyjna, znaczny popyt na powierzchnie, niski poziom pustostanów oraz dalszy wzrost wywoławczych stawek czynszów. Zaowocowało to spadkiem stóp kapitalizacji, które w połowie 2008 roku osiągnęły poziom w zależności od segmentu od około 6% do około 7%.

Stopy kapitalizacji na rynku nieruchomości w Polsce wg sektorów



Źródło: Knight Frank

Druga połowa 2008 roku oraz początek 2009 przyniósł znaczne pogorszenie koniunktury na rynku nieruchomości komercyjnych. Na skutek bardziej rygorystycznej polityki kredytowej banków, które wymagają wysokiego poziomu kapitału własnego oraz wynajęcia nawet od 40% do 80% powierzchni w projekcie, jak również trudnej sytuacji gospodarczej i niskiego popytu, część projektów została wstrzymana.

Segment biurowy

Warszawa pozostaje najbardziej dojrzałym rynkiem biurowym w Polsce z zasobami nowoczesnej powierzchni na wynajem szacowanymi na około 2,43 mln m^2. Wśród rynków regionalnych (Kraków, Poznań, Wrocław, Trójmiasto i Katowice) pozycję lidera w 2008 roku po raz pierwszy zajął Wrocław, którego zasoby powierzchni biurowej na wynajem przekroczyły poziom 257.000 m^2, dzięki zrealizowaniu w 2008 roku rekordowej wielkości nowej podaży (ponad 105.000 m^2). Na kolejnym miejscu uplasował się Kraków, z zasobami szacowanymi na około 234.000 m^2, natomiast trzecią pozycję zajęło Trójmiasto (184.000 m^2 powierzchni biurowej na wynajem). Najmniejszym rynkiem pozostają Katowice, gdzie istnieje ponad 111.000 m^2 biur.

W całym 2008 roku w największych polskich miastach zrealizowano około 472.000 m^2 nowoczesnej powierzchni biurowej na wynajem, z czego około 52% (247.000 m^2) stanowiła nowa podaż dostarczona na rynek warszawski. Na 5 głównych rynkach regionalnych w minionych 12 miesiącach deweloperzy oddali do użytku aż 225.000 m^2 nowoczesnej powierzchni biurowej, prawie dwukrotnie więcej niż w 2007 roku. Osiągnięcie tak dobrego wyniku było możliwe dzięki realizacji w tych miastach większych niż w minionych latach projektów (np. Bema Plaza we Wrocławiu).

Poza rynkiem warszawskim, gdzie powstaje obecnie około 413.000 m^2 powierzchni biurowej, najdynamiczniej rozwija się rynek w Krakowie. Szacuje się, że w tym mieście na różnych etapach budowy znajduje się ponad 152.000 m^2 nowoczesnych biur. Znacznie mniejsza aktywność deweloperów obserwowana jest w pozostałych miastach regionalnych, gdzie powstaje od około 30.000 m^2 do 61.000 m^2 powierzchni biurowej.

Rynek nieruchomości komercyjnych podobnie jak inne segmenty rynku nieruchomości odczuł w drugiej połowie 2008 roku skutki globalnego kryzysu gospodarczego. W szczególności trudniejszy dostęp do finansowania dłużnego spowodował odłożenie części nowych inwestycji i w efekcie spadek podaży nowej powierzchni biurowej.

Według danych Warsaw Research Forum dotyczące warszawskiego rynku powierzchni biurowych najem nowoczesnej powierzchni biurowej w Warszawie w I kwartale 2009 roku wyniósł 45 500 m^2, co stanowi spadek o około 57% w porównaniu do analogicznego okresu 2008 roku. Największy udział w rynku miały nowe umowy najmu (69%). Duży udział w popycie miały także renegocjacje umów (20%).

Tabela 47. Rynek powierzchni biurowych w Warszawie w I kwartale 2009 roku

Strefa	Zasoby (m^2)	Powierzchnia niewynajęta (m^2)	Wskaźnik powierzchni niewynajętej	Powierzchnia oddana do użytku (m^2)	Sumaryczna wielkość transakcji najmu (m^2)
Centrum, w tym:	**1 100 800**	**58 400**	**5,3%**	**0**	**13 000**
- ścisłe centrum	466 600	29 000	6,2%	0	7 000
- obrzeża centrum	634 200	29 400	4,6%	0	6 000
Poza centrum, w tym:	**1 965 800**	**78 700**	**4,0%**	**86 700**	**32 500**
- Praga Płn. i Płd.	136 100	2 900	2,1%	0	2 800
- Żoliborz	121 800	7 200	5,9%	0	1 300
- ul. Puławska	100 800	18 700	18,6%	2 500	0
- Wilanów i Sadyba	132 800	5 000	3,8%	0	600
- Aleje Jerozolimskie i ul. Żwirki i Wigury	508 100	12 000	2,4%	38 500	8 600
- Mokotów	729 000	28 800	4,0%	45 700	16 800
- Wola	237 200	4 100	1,7%	0	2 400
Suma	**3 066 600**	**137 100**	**4,5%**	**86 700**	**45 500**

Źródło: Warsaw Research Forum (CB Richard Ellis, Colliers International, Cushman & Wakefield, DTZ, Jones Lang LaSalle, King Sturge)

W I kwartale 2009 roku dominowały niewielkie umowy. Największa transakcja miała miejsce w strefie Południowej Górnej. Była to renegocjacja umowy najmu firmy Astra Zeneca w kompleksie Empark i dotyczyła powierzchni 3200 m^2. Inne duże transakcje najmu zostały podpisane przez GDDiKA w Bramie Zachodniej (1876 m^2) oraz Sitel Polska w kompleksie Empark (1 763 m^2).

Oddano do użytku 4 obiekty biurowe o łącznej powierzchni 86 700 m^2. Tym samym zasoby powierzchni biurowej wzrosły do poziomu 3 066 600 m^2. Najwięcej nowej podaży zostało dostarczone w strefie Południowej Górnej (Mokotów), gdzie oddano do użytku dwa budynki o łącznej powierzchni 45 700 m^2. Największe obiekty oddane do użytkowania w I kwartale 2009 roku to kompleks Lipowy Office Park - 38 500 m^2 (strefa Południowa Zachodnia) i Horizon Plaza – 31 500 m^2 (strefa Południowa Górna).

Współczynnik powierzchni niewynajętej wyniósł na koniec kwartału 4,5%. Stanowi to wzrost w stosunku do czwartego kwartału 2008, jak i w porównaniu z analogicznym okresem 2008. Najwyższy współczynnik pustostanów odnotowano w strefie Południowej Dolnej (18,5%).

W I kwartale 2009 na rynku pojawiła się duża ilość powierzchni biurowych oferowanych na podnajem. Biorąc pod uwagę wielkość tej powierzchni, która według Warsaw Research Forum wynosi niemal 40 000 m^2, rzeczywisty poziom dostępnej powierzchni jest dużo większy, niż obrazuje to współczynnik pustostanów. Przy uwzględnieniu podnajmów współczynnik ten sięga 5,7%.

Po spowolnieniu, jakie rozpoczęło się pod koniec 2008 roku, II kwartał 2009 r. przyniósł nieliczne symptomy ożywienia. Spadki czynszów i zwiększenie liczby zachęt dla najemców zaowocowały lekkim wzrostem wolumenu transakcji najmu w stosunku do I kw. 2009 roku. Z raportu Cushman & Wakefield wynika, że na rynku rośnie liczba biur oferowanych do podnajmu przez najemców, którzy w poszukiwaniu oszczędności, redukują wynajmowaną przez siebie powierzchnię. W krótkim okresie oczekuje się dalszego nieznacznego wzrostu współczynnika powierzchni niewynajętej oraz kontynuacji lekkiego trendu spadkowego w zakresie czynszów.

W celu zmniejszenia ryzyka, niektóre z nich są przeprojektowywane (zwiększenie liczby etapów projektowych). W II kw. 2009 w Warszawie, dostarczono ponad 86.000 metrów kwadratowych nowoczesnej powierzchni biurowej (m.in. Deloitte House, Cristal Park, Trinity Park III). Większość tych obiektów była już jednak wynajęta dużo wcześniej (umowy pre-let).

Cushman & Wakefield podaje, iż spadek czynszów zaowocował zwiększeniem popytu; wolumen transakcji w Warszawie w II kw. 2009 roku wyniósł około 62.000 metrów kwadratowych i był nieco wyższy niż w ubiegłym kwartale. Już od połowy I kw. obserwowano wzrost aktywności najemców, którzy korzystają ze spadku czynszów i większej puli zachęt poza czynszowych. Trend ten jest jednak ograniczany powszechną polityką oszczędności firm, prowadzącą do zmniejszenia zapotrzebowania najemców na powierzchnię biurową oraz wzrostu zainteresowania renegocjowaniem warunków istniejących umów najmu. Preferowane obecnie lokalizacje to coraz częściej parki biurowe położone w strefach poza centralnych, które oferują najemcom zdecydowanie niższe stawki czynszowe.

Raport podaje, iż obecnie budowane obiekty są już w dużej mierze wynajęte. Przewiduje się, że podaż powierzchni biurowej od ok. II połowy 2010 roku będzie niska. W konsekwencji, w okresie poprawy koniunktury może zabraknąć dostępnej powierzchni biurowej, co może skutkować nagłym wzrostem stawek czynszowych. Dlatego też, już dzisiaj widoczne jest stałe zainteresowanie umowami pre-lease (szczególnie w przypadku najemców poszukujących możliwości na redukcję kosztów, których umowy najmu kończą się za kilka lat). W perspektywie krótkoterminowej współczynnik pustostanów będzie jeszcze rósł (na rynku warszawskim osiągnął on ok. 5%), natomiast czynsze efektywne będą

spadać. W związku z taką sytuacją spadek podaży powinien w końcu zrównoważyć spadek popytu. W dłuższym okresie obserwowane dzisiaj ograniczenie inwestycji może nawet skutkować odwróceniem obecnego trendu rynkowego.

Segment nieruchomości handlowych

Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w Warszawie oraz w siedmiu głównych miastach regionalnych (Trójmiasto, Kraków, Wrocław, Poznań, Szczecin, Katowice, Łódź) na koniec 2008 roku przekroczyły poziom 4,5 mln m^2. W porównaniu z 2007 rokiem odnotowano wzrost o ponad 147.000 m^2 (około 3,3%). W skład nowej podaży weszło dwanaście projektów zlokalizowanych poza Warszawą.

Brak nowych inwestycji handlowych w stolicy był wynikiem znacznego nasycenia tego rynku powierzchnią handlową oraz niewielkiej dostępności atrakcyjnych gruntów pod projekty tego typu. W związku z tym część deweloperów skoncentrowała swoją działalność w miastach znajdujących się w pobliżu stolicy (Płock, Radom, Sochaczew), które charakteryzowały się m.in. niższymi wskaźnikami nasycenia oraz relatywnie wysokim poziomem osiągalnych czynszów.

W 2008 roku najdynamiczniej rozwijającymi się głównymi rynkami handlowymi w Polsce były Poznań oraz Wrocław, gdzie dostarczono odpowiednio 46.500 m^2 i 34.700 m^2 powierzchni handlowej.

W 2008 roku nadal zauważalna była intensyfikacja aktywności deweloperów w miastach o średniej wielkości, m.in. w Bydgoszczy, Białymstoku, Słupsku, Opolu czy Zielonej Górze. W ciągu minionych czterech kwartałów w lokalizacjach tego typu dostarczono łącznie prawie 409.000 m^2 powierzchni handlowej, tj. ponad trzykrotnie więcej niż w głównych miastach regionalnych. Te lokalizacje są coraz częściej wybierane nie tylko przez polskie firmy, ale także znane międzynarodowe marki, np.: ZARA, H&M czy C&A, które w obiektach dobrej jakości chętnie otwierają swoje sklepy.

Coraz częstsze staje się wprowadzanie do oferty centrów handlowych sklepów z tzw. „wyższej półki". Marki takie jak Tru Trussardi, Versace, Iceberg, MaxMara mają swoje sklepy nie tylko w warszawskiej Galerii Mokotów i Centrum Handlowym Klif, ale także w Galerii Drukarnia w Bydgoszczy czy Galerii Bałtyckiej w Gdańsku.

W Warszawie i głównych miastach regionalnych na etapie budowy znajduje się niemal 646.000 m^2 powierzchni przeznaczonej na handel i usługi, która powinna zostać dostarczona do 2011 roku. Ponad 26% podaży na etapie realizacji znajduje się w Trójmieście. W budowie jest m.in. Gdańsk Retail Park (52.000 m^2 powierzchni najmu) oraz Galeria Przymorze (23.600 m^2) w Gdańsku, trwa także rozbudowa Centrum Handlowego Klif w Gdyni o dodatkowe 10.000 m^2 powierzchni najmu.

Na etapie planowania na największych rynkach handlowych w Polsce znajduje się ponad 900.000 m^2 powierzchni handlowej na wynajem, która powinna zostać zrealizowana w ciągu pięciu lat. Ponad 40% tej powierzchni jest planowane łącznie we Wrocławiu i Poznaniu.

Ograniczony dostęp do kredytów konsumenckich może zmniejszyć przychody sieci handlowych a w rezultacie doprowadzić do spadku zapotrzebowania na powierzchnię z ich strony. W konsekwencji deweloperzy mogą rozważać rezygnację z części planów lub zastąpienie ich projektami o innej grupie docelowej.

W 2008 roku na rynku handlowym w Polsce miała miejsce kontynuacja rozwoju centrów wyprzedażowych oraz parków handlowych. Przewiduje się, że w związku z niskim nasyceniem rynku handlowego centrami wyprzedażowymi oraz z poszukiwaniem przez potencjalnych konsumentów możliwości dokonywania tańszych zakupów, podobne obiekty będą cieszyły się dużym zainteresowaniem ze strony deweloperów. Ponadto, niewielka dostępność działek w centrach miast i zmieniająca się sytuacja ekonomiczna pozwala prognozować dalszy rozwój parków handlowych, powstających na obrzeżach i oferujących niższe koszty najmu powierzchni niż w centrach handlowych.

Nadal najwyższy poziom miesięcznych wywoławczych czynszów za wynajem powierzchni w centrach handlowych za tzw. prime units, czyli powierzchnie od 100 do 150 m^2 osiągany jest w Warszawie, gdzie stawki wahały się od 65 do 90 Euro/m2. Za stolicą uplasował się Kraków z nieco niższymi stawkami 60-70 Euro/m^2. Trójmiasto, Poznań oraz Wrocław to regiony, w których miesięczne stawki czynszów za te powierzchnie wahają się od około 40 Euro/m^2 do 55 Euro/m^2, natomiast najniższe wartości czynszów odnotowano w Katowicach, Szczecinie i Łodzi, gdzie najemcy są skłonni zapłacić od ok. 40 Euro/m^2 do 50 Euro/m^2 powierzchni handlowej.

Wysoki popyt na powierzchnie handlowe w minionych kwartałach sprawił, iż część deweloperów decydowała się także na rozbudowę już istniejących obiektów (m.in. domu handlowego Renoma we Wrocławiu, IKEA w Poznaniu, centrów handlowych Wzgórze oraz Klif w Gdyni oraz parku handlowego Matarnia w Gdańsku) a także na profilowanie centrów handlowych (np. Centrum Handlowe Klif w Warszawie). Można oczekiwać, że w wyniku rosnącej konkurencji na rynku nieruchomości handlowych, trendy te będą kontynuowane w najbliższych miesiącach.

W pierwszej połowie 2009 roku rynek powierzchni handlowych w Polsce odczuł skutki globalnego kryzysu. Na kryzys mogli narzekać zarówno najemcy jak i właściciele obiektów handlowych oraz inwestorzy.

Obawy związane z kryzysem i planowane oszczędności miały negatywne przełożenie na nastroje konsumentów zwłaszcza w pierwszym kwartale. W marcu wskaźnik ufności konsumenckiej spadł do najniższego poziomu notowanego po 2004 roku, osiągając -30,3. Drugi kwartał przyniósł już pewną poprawę nastrojów. Dane dotyczące sprzedaży detalicznej za pierwszych sześć miesięcy, pokazują, iż dynamika sprzedaży w Polsce znacząco spadła w porównaniu z poprzednimi trzema latami, kiedy obserwowany był wzrost rzędu od 15 do 20% rok do roku. Wciąż jednak utrzymuje się na plusie, pozytywnie wyróżniając się na tle reszty Europy. Wyhamowanie sprzedaży przełożyło się na kondycję wielu firm. Wiele marek zanotowało dużo mniejszy zysk ze sprzedaży niż w analogicznym okresie w poprzednich latach.

Na rynku inwestycyjnym doszło do niewielu transakcji sprzedaży obiektów handlowych, a banki zaostrzyły kryteria przyznawania kredytów na nowe, nie tylko handlowe, inwestycje. Na skutek braku środków potrzebnych na finansowanie projektów zmniejszyła się liczba realizowanych centrów handlowych – niektóre inwestycje zostały wstrzymane jeszcze na etapie planowania, a niektóre już na etapie prac budowlanych. Swe decyzje inwestorzy uzasadniają oczekiwaniem na poprawę nastrojów oraz na wyższy stopień wynajęcia projektu przed rozpoczęciem prac budowlanych, co ma znaczący wpływ na otrzymanie finansowania.

Z planowanego w latach poprzednich na rok 2009 1 miliona m^2 powierzchni handlowej nowa podaż zmniejszyła się do około 740.000 m^2 powierzchni najmu w galeriach i lokalnych centrach handlowych. Choć znaczna część projektów ma już wyznaczoną dokładną lub przybliżoną datę otwarcia, można się spodziewać, iż nie wszystkie zostaną otwarte w wyznaczonym terminie i w efekcie podaż na 2009 rok będzie nieco mniejsza, wciąż jednak na poziomie porównywalnym do poprzednich dwóch lat. Skutki kryzysowego wyhamowania inwestycji będą bardziej widoczne w latach 2010-2011. Kryzys zweryfikował zamiary deweloperów, zwłaszcza jeśli chodzi o małe oraz średnie miasta i to w nich wstrzymano lub opóźniono znaczną część inwestycji.

Na koniec pierwszego półrocza całkowita podaż obiektów handlowych w Polsce wyniosła 7,13 mln m^2. Na rynek trafiło około 340.000 m^2 nowej powierzchni handlowej, w tym robiące wrażenie: Galeria Malta w Poznaniu, Cuprum Arena w Lubinie czy Renoma we Wrocławiu. Na uwagę zasługuje fakt, iż około 20% nowo oddanej powierzchni w ciągu pierwszych sześciu miesięcy stanowiło rozbudowę istniejących już centrów i galerii handlowych, np. Mega Olimp w Lublinie, druga faza Galerii Piastów w Legnicy czy rozbudowa Centrum Handlowego Klif w Gdyni. Można zatem postawić tezę, iż na skutek dynamicznego rozwoju rynku powierzchni handlowych i rosnącego zainteresowania najemców lokalami do wynajęcia właściciele istniejących centrów i galerii zdecydowali się na rozbudowę obiektów w celu wzbogacenia ich oferty, umocnienia pozycji na rynkach lokalnych i zwiększenia konkurencyjności w stosunku do zapowiadanych, nowych projektów.

Obecnie trwa budowa projektów oferujących łącznie około 900.000 m^2 powierzchni najmu. Nowa podaż powierzchni w galeriach i mniejszych lokalnych czy osiedlowych centrach handlowych, planowana na drugą połowę 2009 roku, utrzymuje się na poziomie nieco wyższym od tego z pierwszego półrocza. Planowane jest bowiem oddanie około 400.000 m^2 powierzchni najmu, z czego przeważająca ilość ma zostać ukończona dopiero w czwartym kwartale. Można się jednak spodziewać, iż niektórym inwestorom nie uda się dotrzymać planowanego terminu ukończenia projektu i w efekcie całkowita nowa podaż oddana w 2009 roku będzie niższa niż 740.000 m^2, ale wciąż będzie na poziomie porównywalnym do tych z lat 2007-2008. Należy podkreślić, iż duża ilość projektów oddawanych w bieżącym roku to efekt decyzji inwestorów podjętych jeszcze w okresie dobrej koniunktury.

W drugiej połowie 2009 szykują się otwarcia równie imponujących projektów jak w pierwszych sześciu miesiącach: krakowskiej Galerii Bonarka, będącej największym projektem wśród tegorocznych obiektów handlowych w Polsce, a także Galerii Jurajskiej w Częstochowie i Focus Mall w Piotrkowie Trybunalskim. Z projektów planowanych na 2010 rok w budowie jest obecnie około 420.000 m^2. Ta liczba może się zwiększyć, gdyż część obiektów, których ukończenie zakładane jest na przyszły rok, nie weszła w fazę konstrukcji. Zatem przyszłoroczna nowa podaż, nawet jeśli powiększy się o kilka projektów, których budowa ma ruszyć na dniach, będzie również niższa od wcześniejszych prognoz.

6.2.2. Główne rynki Spółki Przejmowanej

Spółka Przejmowana działa na rynku funduszy inwestycyjnych oraz na rynku nieruchomości. Opis głównych rynków działania Spółki Przejmowanej pokrywa się z rynkiem działania Grupy Kapitałowej Emitenta i został opisany w pkt. 6.2.1.

6.3. Czynniki nadzwyczajne, które miały wpływ na działalność podstawową i główne rynki zbytu

6.3.1. Emitent

Do czynników nadzwyczajnych mających wpływ na działalność podstawową Emitenta i jego Grupy Kapitałowej Zarząd Emitenta zalicza: nabycie spółki Supernova Capital S.A., przeszacowanie wartości aktywów związanych z nieruchomością przy ul. Kasprzaka w Warszawie oraz połączenie ze spółkami zależnymi R&RA DUO Sp. z o.o

Nabycie spółki Supernova Capital S.A.

16 lipca 2008 r. Emitent zawarł umowę nabycia wszystkich akcji spółki Supernova Capital SA (dotychczas swojego podmiotu dominującego). Jednocześnie spółki Novakonstelacja Limited i Superkonstelacja Limited, będące dotąd akcjonariuszami Supernovej Capital S.A., objęły warranty uprawniające do objęcia akcji serii C Funduszu. Spółka Novakonstelacja Limited jest spółką zależną od pana Macieja Wandzla, natomiast spółka Superkonstelacja Limited jest spółką zależną od pana Macieja Zientary. Przeprowadzone transakcje służyły wykonaniu zaplanowanej wcześniej procedury zmierzającej do skonsolidowania grupy kapitałowej Supernova Capital w ramach Grupy Emitenta i zwiększenia przejrzystości struktury akcjonariatu Emitenta (raport bieżący Emitenta z dnia 25 kwietnia 2008 r. nr 10/2008). W efekcie przeprowadzenia ww. operacji w strukturze akcjonariatu Emitenta znalazły się – w miejsce Supernovej Capital SA – bezpośrednio spółki Novakonstelacja Limited i Superkonstelacja Limited. Uprzednio spółki te były pośrednio akcjonariuszami Emitenta – poprzez ich udział w Supernovej Capital S.A. Łączna liczba akcji Emitenta posiadana przez spółki Novakonstelacja Limited i Superkonstelacja Limited po przeprowadzeniu transakcji wynosiła 30.651.748, to jest dokładnie tyle samo ile do tej pory posiadała Supernova Capital S.A., zaś dotychczasowe akcje

Emitenta posiadane przez Supernovą Capital zostaną umorzone. Łączna liczba akcji Emitenta, z pominięciem akcji własnych przeznaczonych do umorzenia, nie ulegnie zmianie.

Operacje te nie miały natomiast wpływu na wartość aktywów netto Emitenta i – tym samym – na wartość aktywów przypadającą na każdego z akcjonariuszy Emitenta. Rozliczenie transakcji nabycia akcji Supernovej Capital S.A. przez Emitenta i emisji akcji Emitenta serii C zostało przeprowadzone w swojej istotnej części bezgotówkowo. Poza akcjami Emitenta majątek Supernova Capital S.A. składał się z płynnych aktywów o wartości ok. 3,75 mln zł. Łączna cena, jaką Emitent zobowiązany był zapłacić za 100% akcji Supernova Capital S.A. została skalkulowana jako suma tej wartości i 30.651.748 akcji Emitenta wycenionych po 7,07 zł za jedną akcję. Łączna cena wyniosła więc 220.457.858,36 zł. Jednocześnie akcje serii C Emitenta zostały objęte przez akcjonariuszy Supernovej Capital S.A. także za cenę 7,07 zł. Łączna należność Emitenta z tytułu emisji akcji serii C wyniosła więc 216.707.858,36 zł. Obydwie ww. kwoty (tj. cena za akcje Supernovej Capital SA i należność z tytułu objęcia akcji serii C Emitenta) zostały wzajemnie potrącone, tak więc Emitent był zobowiązany do zapłaty jedynie kwoty 3.750.000 zł, która to kwota odpowiadała wartości płynnych aktywów netto w nabywanej spółce Supernova Capital.

Przeszacowanie wartości aktywów związanych z nieruchomością przy ul. Kasprzaka w Warszawie

Na koniec grudnia 2008 obniżono w księgach rachunkowych wartość nieruchomości inwestycyjnej przy ulicy Kasprzaka w Warszawie. Z uwagi na ogólnoświatowy kryzys ekonomiczny, który nie pozostaje bez wpływu na ceny nieruchomości, Zarząd Grupy zdecydował się na przeszacowanie księgowej wartości tejże działki w dół o kwotę 74.332 tys. zł do wartości 181.100 tys. zł. Wartość ta została ustalona na podstawie wyceny sporządzonej przez renomowanego, niezależnego rzeczoznawcę. Transakcja ta została odzwierciedlona w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Emitenta jako strata z przeszacowania aktywów.

Połączenie ze spółkami zależnymi

W dniu 30 czerwca 2009 roku nastąpiło połączenie Emitenta z dwiema spółkami zależnymi:

- R&RA DUO Sp. z o.o.,
- Supernova Capital S.A.

W wyniku połączenia Emitenta ze spółką zależną R&RA DUO rozpoznano różnicę pomiędzy wartością kapitałów R&R DUO i wartością udziałów tej spółki w księgach Emitenta. Różnica ta w kwocie 57.310 tys. zł stanowiła nadwyżkę wartości udziałów w R&R DUO według ksiąg Emitenta nad wartością przejętych w wyniku połączenia aktywów netto R&R DUO. Różnica ta pomniejszyła jednostkowy wynik Emitenta z lat ubiegłych. W przypadku połączenia Emitenta ze spółką zależną Supernova Capital nie zidentyfikowano różnicy pomiędzy powyżej wymienionymi wartościami.

Z punktu widzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, powyższe połączenia nie miały bezpośredniego wpływu na sprawozdanie skonsolidowane, gdyż obie spółki były wcześniej całkowicie zależne i kontrolowane przez Emitenta.

Jedynym skutkiem mającym wpływ na sprawozdanie skonsolidowane było rozwiązanie rezerwy na odroczony podatek dochodowy z tytułu przeszacowania akcji własnych Emitenta, których bezpośrednim właścicielem stał się Emitent (wcześniej ich właścicielem była spółka Supernova Capital). Kwota rozwiązanej rezerwy na podatek odroczony wyniosła 25.228 tys. zł i została odniesiona w skonsolidowanym sprawozdaniu jako zwiększenie zysków zatrzymanych.

6.3.2. Spółka Przejmowana

W opinii Zarządu Spółki Przejmowanej w okresie historycznych informacji finansowych nie wystąpiły czynniki nadzwyczajne, które istotnie wpłynęły na działalność operacyjną i rynki zbytu.

6.4. Podsumowanie podstawowych informacji dotyczących uzależnienia Emitenta od patentów lub licencji, umów przemysłowych, handlowych lub finansowych, albo od nowych procesów produkcyjnych

6.4.1. Emitent

6.4.1.1. Uzależnienie Emitenta od patentów lub licencji

Na Dzień Memorandum, w opinii Zarządu Emitenta, nie występuje uzależnienie od patentów i licencji

6.4.1.2. Uzależnienie od patentów lub licencji spółek zależnych od Emitenta

Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych z siedzibą w Goczałkowie:

Umowa z dnia 05.01.2009 r., o udzielenie licencji do praw autorskich z Panem Antonim Garą, zam. ul. Mogilska 23/25, 31 – 542 Kraków, licencja na:

- pokrywę na korytka „KKŻ” i „KKP”
- korytko krakowskie płytkie „KKP” z zamkiem
- element odwodnieniowy GARY „EOG”

6.4.1.3. Uzależnienie Emitenta od umów przemysłowych, handlowych lub finansowych

Organizacja i struktura zarządzania Emitenta wynika z zapisu art. 21 Ustawy o NFI, który pozwala na powierzenie zarządzania majątkiem NFI firmom zarządzającym. Emitent jest zarządzany w oparciu o umowę o zarządzanie. Do dnia 1 października 2008 r. majątkiem Emitenta zarządzała spółka pod firmą Supernova Management Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Od 1 października 2008 roku majątkiem Emitenta zarządza na podstawie umowy firma zarządzającą – Assets Management Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo Akcyjna, która jest wyspecjalizowanym podmiotem w zarządzaniu funduszami o charakterze private equity oraz w doradztwie inwestycyjnym i finansowym.

W opinii Zarządu Emitenta umowa o zarządzanie z Assets Management Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo Akcyjna jest umową podstawową dla działalności Emitenta ze względu na jej wartość oraz jej przedmiot.

Umowa z dnia 1 października 2008 r. o zarządzanie majątkiem Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A.

Zgodnie z Umową o Zarządzanie, Firma Zarządzająca zobowiązana jest do zarządzania majątkiem Funduszu w taki sposób, aby dążyć do pomnożenia tego majątku, w szczególności poprzez podejmowanie działań zmierzających do powiększenia wartości akcji lub udziałów spółek, których Fundusz jest akcjonariuszem lub udziałowcem.

Firma Zarządzająca jest zobowiązana informować zarząd Funduszu, na piśmie o wszystkich decyzjach dotyczących inwestycji Funduszu, a Fundusz niezwłocznie podejmie wszystkie niezbędne działania dla wykonania tych decyzji. Zarząd ani rada nadzorcza Funduszu, zwana dalej „Radą Nadzorczą” nie podejmą żadnych działań, w wyniku których Fundusz dokonałby inwestycji lub wycofał się z inwestycji, chyba że nastąpi to na podstawie decyzji Firmy Zarządzającej.

Firma Zarządzająca zobowiązała się w Umowie o Zarządzanie nie podejmować żadnych czynności, co do których Rada Nadzorcza wyraziła swój sprzeciw, a w razie ich podjęcia przejęła na siebie pełną odpowiedzialność za skutki takiego działania lub zaniechania, w szczególności zaś odpowiedzialność za wykonanie lub niewykonanie zobowiązań.

Na podstawie Umowy o Zarządzanie obowiązkiem Firmy Zarządzającej jest w szczególności:

- przygotowanie i realizacja programu restrukturyzacji grupy kapitałowej Funduszu;
- wyszukiwanie potencjalnych projektów inwestycyjnych i ich analiza na potrzeby ewentualnej inwestycji;
- analiza cyklu koniunktury w gospodarce oraz perspektyw poszczególnych branż pod kątem dogodnego momentu wejścia / wyjścia z inwestycji w poszczególne projekty;
- zarządzanie aktywami Funduszu i dokonywanie bieżącej analizy jego aktywów;
- bieżące zarządzanie i administrowanie przedsiębiorstwem Funduszu;
- opracowanie celów i polityki Funduszu w zakresie inwestycji;
- wykonywanie w imieniu Funduszu praw z posiadanych przez Fundusz akcji lub udziałów;
- aktywne angażowanie się w zarządzanie poszczególnymi projektami z portfela Funduszu w celu podnoszenia ich wartości;
- dołożenie starań, by Fundusz był reprezentowany w organach zarządzających i nadzorczych spółek, w których Fundusz posiada akcje;
- monitorowanie sytuacji finansowej i prawnej spółek, w wykonaniu uprawnień wynikających z posiadania przez Fundusz akcji w tych spółkach;
- reprezentowanie Funduszu, w tym zastępstwo prawne i procesowe.

W ciągu 60 dni po upływie każdego półrocza roku obrotowego Funduszu, Firma Zarządzająca przedstawia Radzie Nadzorczej sprawozdanie z wyników finansowych i najistotniejszych wydarzeń dotyczących Funduszu w tym okresie.

Fundusz udzielił Firmie Zarządzającej Prokury samoistnej do reprezentowania Emitenta.

Za świadczenie usług zgodnie z Umową, Firma Zarządzająca otrzymuje od Funduszu miesięczne zryczałtowane wynagrodzenie za zarządzanie, zwane dalej Wynagrodzeniem za Zarządzanie, obliczone według następującej formuły:

W = 2% * 1/12*NAV

Gdzie:

W – oznacza wartość netto miesięcznego wynagrodzenia zryczałtowanego,

NAV – oznacza wartość aktywów netto Funduszu, według ostatniego raportu skonsolidowanego (lub jednostkowego jeśli raport skonsolidowany nie zostanie sporządzony zgodnie z obowiązującymi przepisami): rocznego, półrocznego lub kwartalnego opublikowanego przed dniem ustalenia wynagrodzenia

Firma Zarządzająca może świadczyć na rzecz Funduszu usługi inne niż usług zarządzania na podstawie Umowy.

Za wyjątkiem przypadków określonych poniżej, Firma Zarządzająca pokrywa będzie wszelkie koszty i wydatki poniesione przez nią lub jej przedstawicieli i doradców (w tym, bez ograniczeń koszty i wydatki związane z wynagrodzeniem, podróżami i zakwaterowaniem pracowników Firmy Zarządzającej, koszty telekomunikacji oraz koszty utrzymania pomieszczeń Firmy Zarządzającej i ich wyposażenia) związane z wykonywaniem obowiązków Firmy Zarządzającej zgodnie z Umową.

Natomiast Fundusz zobowiązany jest zwracać Firmie Zarządzającej wszelkie uzasadnione i udokumentowane wydatki i koszty, jeżeli zostały one poniesione na rzecz Funduszu, tj. koszty:

- specjalistycznych porad dotyczących Funduszu, w szczególności związanych z doradztwem prawnym, rachunkowym, księgowym, podatkowym,
- stałych usług prawnych i usług doradztwa podatkowego, księgowych, świadczonych na rzecz Funduszu w tym badania i przeglądu sprawozdań finansowych Funduszu
- usług maklerskich, bankowości inwestycyjnej oraz pośrednictwa, dotyczących obsługi transakcji nabywania i zbywania aktywów funduszu,
- użyczenia adresu Funduszowi,
- sporządzania wycen aktywów i inwestycji oraz raportów z due dilligence,
- emisji, obrotu i umorzenia akcji, obligacji i innych papierów wartościowych Funduszu, w tym wydatki na usługi poligraficzne, prowadzenie dokumentacji, rejestracji lub udzielania pełnomocnictw zgodnie z przepisami o obrocie papierami wartościowymi, notowania na giełdach papierów wartościowych lub innych notowań, wydatków na rzecz depozytariuszy akcji Funduszu, w zakresie wypłaty dywidend i kwot umorzenia akcji;
- zmian statutu Funduszu;
- przygotowania, rozpowszechniania i składania właściwym władzom prospektów lub broszur informacyjnych dotyczących Funduszu, dostarczania informacji dotyczących Funduszu, w tym prospektów, broszur, sprawozdań finansowych oraz innych materiałów reklamowych lub promocyjnych każdej osobie, która zażąda informacji dotyczących Funduszu;
- zwoływania i przeprowadzania walnych zgromadzeń akcjonariuszy Funduszu, posiedzeń Rady Nadzorczej i Zarządu oraz wszelkich kosztów związanych z działalnością tych organów;
- przygotowania i wydawania akcjonariuszom Funduszu akcji, wypłat dywidend oraz innych należności, jak również przygotowania i przekazywania akcjonariuszom Funduszu lub ogłaszania oświadczeń i zawiadomień, do których Fundusz jest zobowiązany;
- sporządzania, prowadzenia i przechowywania spisów akcjonariuszy Funduszu oraz bazy danych dotyczących akcjonariuszy w zakresie wymaganym przez prawo;
- przechowywania i utrzymywania dokumentacji dotyczącej inwestycji Funduszu (z wyjątkiem kosztów dokumentacji inwestycji Funduszu prowadzonej przez Firmę Zarządzającą);
- nabycia, utrzymania, obciążania lub zbywania majątku Funduszu;
- odsetek, opłat i innych kosztów związanych z finansowaniem Funduszu, kosztów zawarcia umów ubezpieczenia, których beneficjentem jest Fundusz, członkowie jego organów lub pracownicy;
- kosztów sądowych i notarialnych, kosztów ogłoszeń, których obowiązek publikacji wynika z obowiązujących przepisów prawa oraz Statutu;
- innych kosztów uprzednio uzgodnionych z Radą Nadzorczą bez konieczności zmiany niniejszej Umowy.

Firma Zarządzająca nie może podejmować na rzecz Funduszu ani wspierać działań niezgodnych ze statutem Funduszu oraz przepisami prawa.

Zgodnie z Umową Firma Zarządzającą może świadczyć usługi zarządzania majątkiem na rzecz innych Narodowych Funduszy Inwestycyjnych, przy czym Firma Zarządzająca zobowiązana jest do niepodejmowania działań, które naruszałyby interes Funduszu.

Umowa o zarządzanie zawarta zostaje na czas nieoznaczony (weszła w życie z dniem 1 października 2008 r.).

Umowa wygasa wskutek wypowiedzenia:

- przez Fundusz, na koniec miesiąca kalendarzowego za 180-dniowym okresem wypowiedzenia na podstawie oświadczenia złożonego na piśmie Firmie Zarządzającej przez Radę Nadzorczą;

– przez Firmę Zarządzającą na koniec miesiąca kalendarzowego za wypowiedzeniem nie krótszym niż 180 dni, złożonym na piśmie Radzie Nadzorczej przez Firmę Zarządzającą.

W przypadku wypowiedzenia Umowy przez Fundusz w okolicznościach, za które Firma Zarządzająca nie ponosi odpowiedzialności, Firmie Zarządzającej przysługuje odszkodowanie umowne w wysokości 25% (dwudziestu pięciu procent) łącznego wynagrodzenia pobranego przez Firmę Zarządzającą w okresie roku poprzedzającego dzień rozwiązania Umowy na podstawie wypowiedzenia.

Umowa wygasa również wskutek jej rozwiązania przez Fundusz w przypadku stwierdzenia rażącego niedbalstwa Firmy Zarządzającej w wykonywaniu jej obowiązków określonych w Umowie. W takim przypadku Firmie Zarządzającej nie przysługuje dodatkowe wynagrodzenie lub odszkodowanie.

Z wyjątkiem przypadków rażącego niedbalstwa lub winy umyślnej Firmy Zarządzającej, członków jej organów statutowych lub jej pracowników, Firma Zarządzająca nie będzie odpowiadać wobec Funduszu:

– za zmniejszenie wartości Funduszu lub wartości spółki, w której Fundusz zainwestował;
– za inną szkodę przekraczającą:
    - sumę wynagrodzenia wypłaconego Firmie Zarządzającej w ostatnim kwartale przed wyrządzeniem szkody, lub
    - kwotę należną Firmie Zarządzającej z tytułu ubezpieczenia od odpowiedzialności za tego rodzaju szkody,

  zależnie od tego, która z tych kwot jest wyższa.

Umowa nie przewiduje kar umownych.

W opinii Zarządu Emitenta, nie występuje uzależnienie Emitenta od innych umów przemysłowych, handlowych i finansowych.

6.4.1.4. Uzależnienie od umów przemysłowych, handlowych lub finansowych spółek zależnych od Emitenta

Scanmed Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie

Istotne znaczenie dla Scanmed S.A. ma kontrakt z Narodowym Funduszem Zdrowia o udzielaniu świadczeń zdrowotnych. Przychody z tytułu tej umowy stanowią znaczącą część przychodu Scanmed S.A. Wysokość kontraktu NFZ determinuje efektywność działalności medycznej prowadzonej w Szpitalu Św. Rafała na najbliższe trzy lata.

Umowy zawarte z Narodowym Funduszem Zdrowia:

2007-01-11 - umowa o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej - podstawowa opieka zdrowotna
2007-02-05 - umowa o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej - ambulatoryjna opieka specjalistyczna
2007-04-03 - umowa o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej - rehabilitacja lecznicza
2007-11-26 - umowa o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej - opieka psychiatryczna i leczenie uzależnień
2007-05-04 - umowa o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej - leczenie stomatologiczne
2007-01-31 - umowa o udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej - leczenie szpitalne

Scanmed S.A. zaciągnął kredyt inwestycyjny w wysokości 51.500.000,00 zł w Banku PKO BP Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Szczegóły kredytu opisane są w pkt. 22.1.2.2. Memorandum.

Spółka Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Kolbet z siedzibą w Suwałkach

Uzależnienie od umowy kredytowej zawartej z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie z dnia 08.08.2008 r., które sprowadza się do uzyskiwania każdorazowo zgody Banku Polska Kasa Opieki S.A. w przypadku korzystania z usług, produktów i instrumentów finansowych innych banków. Do umowy w dniu 20-02-2009 jako odnowienia kredytu obrotowego przystąpił jako drugi kredytobiorca WPS S.A.

6.4.1.5. Uzależnienie od nowych procesów produkcyjnych.

Na dzień stwierdzenia równoważności Memorandum, w opinii Zarządu Emitenta nie występuje uzależnienie od nowych procesów produkcyjnych.

6.4.1.6. Uzależnienie od nowych procesów produkcyjnych spółek zależnych od Emitenta

Na Dzień Memorandum w opinii zarządów spółek z grupy kapitałowej Emitenta nie występuje uzależnienie od nowych procesów produkcyjnych.

6.4.2. Spółka Przejmowana

6.4.2.1. Uzależnienie Spółki Przejmowanej od patentów lub licencji

Na dzień publikacji Memorandum Informacyjnego, w opinii zarządu Spółki Przejmowanej, nie występuje uzależnienie od patentów i licencji.

6.4.2.2. Uzależnienie od patentów lub licencji spółek z grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej

Na dzień publikacji Memorandum Informacyjnego, w opinii zarządów spółek z grupy Spółki Przejmowanej, nie występuje uzależnienie od patentów i licencji

6.4.2.3. Uzależnienie od umów przemysłowych, handlowych lub finansowych Spółki Przejmowanej

W opinii zarządu Spółki Przejmowanej nie występuje uzależnienie Spółki Przejmowanej od umów przemysłowych, handlowych lub finansowych, istotnych z punktu widzenia działalności lub rentowności Spółki Przejmowanej. Wyłącznie Spółka Przejmowana ma podpisaną umowę o zarządzanie majątkiem Spółki Przejmowanej.

Zgodnie z zapisem art. 21 Ustawy o NFI, od dnia 1 października 2008 roku majątkiem Spółki Przejmowanej zarządza na podstawie umowy Firma Zarządzającą – Assets Management Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo Akcyjna jest wyspecjalizowanym podmiotem w zarządzaniu funduszami o charakterze private equity oraz w doradztwie inwestycyjnym i finansowym.

W opinii Zarządu Emitenta umowa o zarządzanie z Assets Management Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo Akcyjna. jest umową podstawową dla działalności Spółki Przejmowanej ze względu na jej przedmiot, gdyż wpływa na kierunki działalności inwestycyjnej Spółki Przejmowanej.

Umowa z dnia 1 października 2008 r. o zarządzanie majątkiem Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.

Zgodnie z umową o zarządzanie, Firma Zarządzająca zobowiązana jest zarządzać majątkiem Spółki Przejmowanej w taki sposób, aby dążyć do pomnożenia tego majątku, w szczególności poprzez podejmowanie działań zmierzających do powiększenia wartości akcji lub udziałów spółek, w których Spółka Przejmowana jest akcjonariuszem lub udziałowcem.

Firma Zarządzająca jest zobowiązana informować zarząd Spółki Przejmowanej, na piśmie o wszystkich decyzjach dotyczących inwestycji Spółki Przejmowanej a Spółka Przejmowana niezwłocznie podejmie wszystkie niezbędne działania dla wykonania tych decyzji. Zarząd ani rada nadzorcza Spółki Przejmowanej, zwana dalej „Radą Nadzorczą" nie podejmą żadnych działań, w wyniku których Spółka Przejmowana dokonałaby inwestycji lub wycofała się z inwestycji, chyba że nastąpi to na podstawie decyzji Firmy Zarządzającej.

Firma Zarządzająca zobowiązała się w umowie o zarządzanie nie podejmować żadnych czynności, co do których Rada Nadzorcza wyraziła swój sprzeciw, a w razie ich podjęcia przejęła na siebie pełną odpowiedzialność za skutki takiego działania lub zaniechania, w szczególności zaś odpowiedzialność za wykonanie lub niewykonanie zobowiązań.

Na podstawie umowy o zarządzanie obowiązkiem Firmy Zarządzającej jest w szczególności:

- przygotowanie i realizacja programu restrukturyzacji grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej;
- wyszukiwanie potencjalnych projektów inwestycyjnych i ich analiza na potrzeby ewentualnej inwestycji;
- analiza cyklu koniunktury w gospodarce oraz perspektyw poszczególnych branż pod kątem dogodnego momentu wejścia / wyjścia z inwestycji w poszczególne projekty;
- zarządzanie aktywami Spółki Przejmowanej i dokonywanie bieżącej analizy jego aktywów;
- bieżące zarządzanie i administrowanie przedsiębiorstwem Spółki Przejmowanej;
- opracowanie celów i polityki Spółki Przejmowanej w zakresie inwestycji;
- wykonywanie w imieniu Spółki Przejmowanej praw z posiadanych przez Spółkę Przejmowaną akcji lub udziałów;
- aktywne angażowanie się w zarządzanie poszczególnymi projektami z portfela Spółki Przejmowanej w celu podnoszenia ich wartości;
- dołożenie starań, by Spółka Przejmowana była reprezentowana w organach zarządzających i nadzorczych spółek, w których Spółka Przejmowana posiada akcje;
- monitorowanie sytuacji finansowej i prawnej spółek, w wykonaniu uprawnień wynikających z posiadania przez Spółkę Przejmowaną akcji w tych spółkach;
- reprezentowanie Spółki Przejmowanej, w tym zastępstwo prawne i procesowe.

W ciągu 60 dni po upływie każdego półrocza roku obrotowego Spółki Przejmowanej, Firma Zarządzająca przedstawia Radzie Nadzorczej sprawozdanie z wyników finansowych i najistotniejszych wydarzeń dotyczących Funduszu w tym okresie.

Spółka Przejmowana udzieliła Firmie Zarządzającej Prokury samoistnej do reprezentowania Spółki Przejmowanej.

Za świadczenie usług zgodnie z Umową, Firma Zarządzająca otrzymuje od Spółki Przejmowanej miesięczne zryczałtowane wynagrodzenie za zarządzanie, zwane dalej Wynagrodzeniem za Zarządzanie, obliczone według następującej formuły:

W = 2% * 1/12*NAV

Gdzie:

W – oznacza wartość netto miesięcznego wynagrodzenia zryczałtowanego,

NAV – oznacza wartość aktywów netto Spółki Przejmowanej, według ostatniego raportu skonsolidowanego (lub jednostkowego jeśli raport skonsolidowany nie zostanie sporządzony zgodnie z obowiązującymi przepisami): rocznego, półrocznego lub kwartalnego opublikowanego przed dniem ustalenia wynagrodzenia

Firma Zarządzająca może świadczyć na rzecz Spółki Przejmowanej usługi inne niż usług zarządzania na podstawie Umowy.

Za wyjątkiem przypadków określonych poniżej, Firma Zarządzająca pokrywa będzie wszelkie koszty i wydatki poniesione przez nią lub jej przedstawicieli i doradców (w tym, bez ograniczeń koszty i wydatki związane z wynagrodzeniem, podróżami i zakwaterowaniem pracowników Firmy Zarządzającej, koszty telekomunikacji oraz koszty utrzymania pomieszczeń Firmy Zarządzającej i ich wyposażenia) związane z wykonywaniem obowiązków Firmy Zarządzającej zgodnie z Umową.

Natomiast Spółki Przejmowana zobowiązana jest zwracać Firmie Zarządzającej wszelkie uzasadnione i udokumentowane wydatki i koszty, jeżeli zostały one poniesione na rzecz Funduszu, tj. koszty:

- specjalistycznych porad dotyczących Spółki Przejmowanej, w szczególności związanych z doradztwem prawnym, rachunkowym, księgowym, podatkowym,
- stałych usług prawnych i usług doradztwa podatkowego, księgowych, świadczonych na rzecz Spółki Przejmowanej, w tym badania i przeglądu sprawozdań finansowych Spółki Przejmowanej.
- usług maklerskich, bankowości inwestycyjnej oraz pośrednictwa, dotyczących obsługi transakcji nabywania i zbywania aktywów funduszu,
- użyczenia adresu Spółki Przejmowanej,
- sporządzania wycen aktywów i inwestycji oraz raportów z due dilligence,
- emisji, obrotu i umorzenia akcji, obligacji i innych papierów wartościowych Spółki Przejmowanej, w tym wydatki na usługi poligraficzne, prowadzenie dokumentacji, rejestracji lub udzielania pełnomocnictw zgodnie z przepisami o obrocie papierami wartościowymi, notowania na giełdach papierów wartościowych lub innych notowań, wydatków na rzecz depozytariuszy akcji Spółki Przejmowanej, w zakresie wypłaty dywidend i kwot umorzenia akcji;
- zmian statutu Spółki Przejmowanej;
- przygotowania, rozpowszechniania i składania właściwym władzom prospektów lub broszur informacyjnych dotyczących Spółki Przejmowanej, dostarczania informacji dotyczących Spółki Przejmowanej, w tym prospektów, broszur, sprawozdań finansowych oraz innych materiałów reklamowych lub promocyjnych każdej osobie, która zażąda informacji dotyczących Spółki Przejmowanej;
- zwoływania i przeprowadzania walnych zgromadzeń akcjonariuszy Spółki Przejmowanej, posiedzeń Rady Nadzorczej i Zarządu oraz wszelkich kosztów związanych z działalnością tych organów;
- przygotowania i wydawania akcjonariuszom Spółki Przejmowanej akcji, wypłat dywidend oraz innych należności, jak również przygotowania i przekazywania akcjonariuszom Spółki Przejmowanej lub ogłaszania oświadczeń i zawiadomień, do których Spółka Przejmowana jest zobowiązana;
- sporządzania, prowadzenia i przechowywania spisów akcjonariuszy Spółki Przejmowanej oraz bazy danych dotyczących akcjonariuszy w zakresie wymaganym przez prawo;
- przechowywania i utrzymywania dokumentacji dotyczącej inwestycji Spółki Przejmowanej (z wyjątkiem kosztów dokumentacji inwestycji Spółki Przejmowanej prowadzonej przez Firmę Zarządzającą);
- nabycia, utrzymania, obciążania lub zbywania majątku Spółki Przejmowanej;
- odsetek, opłat i innych kosztów związanych z finansowaniem Spółki Przejmowanej, kosztów zawarcia umów ubezpieczenia, których beneficjentem jest Spółki Przejmowanej, członkowie jego organów lub pracownicy;
- kosztów sądowych i notarialnych, kosztów ogłoszeń, których obowiązek publikacji wynika z obowiązujących przepisów prawa oraz Statutu;
- innych kosztów uprzednio uzgodnionych z Radą Nadzorczą bez konieczności zmiany niniejszej Umowy.

Firma Zarządzająca nie może podejmować na rzecz Spółki Przejmowanej ani wspierać działań niezgodnych ze statutem Spółki Przejmowanej oraz przepisami prawa.

Zgodnie z Umową Firma Zarządzającą może świadczyć usługi zarządzania majątkiem na rzecz innych Narodowych Funduszy Inwestycyjnych, przy czym Firma Zarządzająca zobowiązana jest do niepodejmowania działań, które naruszałyby interes Spółki Przejmowanej.

Umowa o zarządzanie zawarta zostaje na czas nieoznaczony (weszła w życie z dniem 1 października 2008 r.).

Umowa wygasa wskutek wypowiedzenia:

- przez Spółkę Przejmowaną, na koniec miesiąca kalendarzowego za 180-dniowym okresem wypowiedzenia na podstawie oświadczenia złożonego na piśmie Firmie Zarządzającej przez Radę Nadzorczą;
- przez Firmę Zarządzającą na koniec miesiąca kalendarzowego za wypowiedzeniem nie krótszym niż 180 dni, złożonym na piśmie Radzie Nadzorczej przez Firmę Zarządzającą.

W przypadku wypowiedzenia Umowy przez Spółkę Przejmowaną w okolicznościach, za które Firma Zarządzająca nie ponosi odpowiedzialności, Firmie Zarządzającej przysługuje odszkodowanie umowne w wysokości 25% (dwudziestu pięciu procent) łącznego wynagrodzenia pobranego przez Firmę Zarządzającą w okresie roku poprzedzającego dzień rozwiązania Umowy na podstawie wypowiedzenia.

Umowa wygasa również wskutek jej rozwiązania przez Spółkę Przejmowaną w przypadku stwierdzenia rażącego niedbalstwa Firmy Zarządzającej w wykonywaniu jej obowiązków określonych w umowie. W takim przypadku Firmie Zarządzającej nie przysługuje dodatkowe wynagrodzenie lub odszkodowanie.

Z wyjątkiem przypadków rażącego niedbalstwa lub winy umyślnej Firmy Zarządzającej, członków jej organów statutowych lub jej pracowników, Firma Zarządzająca nie będzie odpowiadać wobec Spółki Przejmowanej:

- za zmniejszenie wartości Spółki Przejmowanej lub wartości spółki, w której Spółka Przejmowana zainwestowała;
- za inną szkodę przekraczającą:
    - sumę wynagrodzenia wypłaconego Firmie Zarządzającej w ostatnim kwartale przed wyrządzeniem szkody, lub
    - kwotę należną Firmie Zarządzającej z tytułu ubezpieczenia od odpowiedzialności za tego rodzaju szkody,

  zależnie od tego, która z tych kwot jest wyższa.

Umowa o zarządzanie nie przewiduje kar umownych.

6.4.2.4. Uzależnienie od umów przemysłowych, handlowych lub finansowych spółek z Grupy Kapitałowej Spółki Przejmowanej

Na Dzień Memorandum w opinii zarządów spółek z grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej, nie występuje uzależnienie od umów przemysłowych, handlowych lub finansowych.

6.4.2.5. Uzależnienie Spółki Przejmowanej od nowych procesów produkcyjnych.

Na Dzień Memorandum w opinii zarządu Spółki Przejmowanej nie występuje uzależnienie od nowych procesów produkcyjnych.

6.4.2.6. Uzależnienie od nowych procesów produkcyjnych spółek z grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej

Na Dzień Memorandum w opinii zarządów spółek z grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej nie występuje uzależnienie od nowych procesów produkcyjnych.

6.5. Założenia wszelkich oświadczeń dotyczących pozycji konkurencyjnej

Na Dzień Memorandum Emitent nie posiada szczegółowych publikacji i opracowań rynkowych zawierających informacje odnośnie pozycji konkurencyjnej Emitenta i jego Grupy Kapitałowej oraz pozycji konkurencyjnej Spółki Przejmowanej i jej grupy kapitałowej. Dane w zakresie opisu rynku funduszy inwestycyjnych działających w Polsce oraz otoczenia rynkowego spółek zależnych Emitenta i Spółki Przejmowanej opierają się na publikacjach prasowych. Źródła tych informacji zostały podane w pkt. 23.2. Natomiast dane finansowe oraz w zakresie działań Emitenta i Spółki Przejmowanej opierają się na opublikowanych sprawozdaniach finansowych zawartych w raportach okresowych oraz na informacjach zawartych w raportach bieżących.

7. Struktura organizacyjna

7.1. Emitent

7.1.1. Opis grupy kapitałowej oraz miejsca Emitenta w tej grupie

Emitent posiada udziały w jednostkach bezpośrednio lub pośrednio zależnych. Emitent nie posiada udziałów w spółkach stowarzyszonych. Wykaz jednostek Grupy Kapitałowej na Dzień Memorandum został przedstawiony w poniższej tabeli.

Nazwa Spółki	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział NFI Progress w kapitale zakładowym Spółki	Udział NFI Progress w ogólnej liczbie głosów na WZ	Metoda konsolidacji
Scanmed S.A.	Kraków	Usługi medyczne	98,33%	98,33%	Pełna
Scanmed Multimedis Sp. z o.o.	Kraków	Usługi medyczne	98,33%	98,33%	Pełna
Spectra Medical Sp. z o.o.	Kraków	Usługi medyczne	98,33%	98,33%	Pełna
WPS Kolbet S.A.	Suwałki	Produkcja elementów dla infrastruktury kolejowej	60,00%	60,00%	Pełna
WPS S.A. *	Goczałków	Produkcja elementów dla infrastruktury kolejowej	58,74%	58,74%	Pełna
VIS Investments Sp. z o.o. SKA	Warszawa	Działalność inwestycyjna, nieruchomości	95,33%	95,33%	Pełna
VIS Investments Sp. z o.o.	Warszawa	Działalność inwestycyjna	99,90%	99,90%	Pełna
CT Żuraw S.A.	Olsztyn	Usługi dla budownictwa	100,00%	100,00%	Pełna

**NFI Progress posiada pośrednio przez WPS Kolbet SA udział w spółce WPS SA w Goczałkowie. NFI Progress posiada 60% udział w kapitale spółki WPS Kolbet SA, natomiast WPS Kolbet SA posiada 97,9% udział w kapitale WPS SA w Goczałkowie, co daje pośredni udział Emitenta w kapitale spółki WPS SA w Goczałkowie równy 58,74%.*

7.1.2. Istotne podmioty zależne od Emitenta

Istotnymi spółkami zależnymi Emitenta są spółki: Scanmed S.A., Scanmed Multimedis Sp. z o.o., Spectra Medical Sp. z o.o., WPS Kolbet S.A., WPS S.A., w Goczałkowie, VIS Investments Sp. z o.o. SKA. Opis istotnych spółek zależnych został zaprezentowany w Części III, pkt 6.1.1.2. Memorandum.

7.2. Spółka Przejmowana

7.2.1. Opis grupy kapitałowej tworzonej przez Spółkę Przejmowaną

Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. posiada udziały w jednostkach bezpośrednio lub pośrednio zależnych. Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. nie posiada udziałów w spółkach stowarzyszonych.

Wykaz jednostek grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej na Dzień Memorandum.

Nazwa spółki	Siedziba	Przedmiot działalności	Bezpośredni udział Zachodni NFI w kapitale zakładowym spółki	Udział Zachodni NFI pośredni i bezpośredni w ogólnej liczbie głosów	Metoda konsolidacji
Praga z Okna Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami	0,00%	100,00%	Pełna
Mińska Development Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami	100,00%	100,00%	Pełna
Cracovia Property Sp. z o.o.	Kraków	Pozostałe pośrednictwo finansowe	100,00%	100,00%	Pełna
PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	Pośrednictwo, obrót w zakresie nieruchomości	100,00%	100,00%	Pełna

Nazwa spółki	Siedziba	Przedmiot działalności	Bezpośredni udział Zachodni NFI w kapitale zakładowym spółki	Udział Zachodni NFI pośredni i bezpośredni w ogólnej liczbie głosów	Metoda konsolidacji
Fabryka PZO Sp. z o.o.	Warszawa	Zarządzanie nieruchomościami	0,00%	100,00%	Pełna
Fellow Sp. z o.o. (dawniej: West Development Sp. z o.o.)	Wrocław	Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania	100,00%	100,00%	Pełna
West Development Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami	100,00%	100,00%	Pełna
R. and R.Adv. Secundo Sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	Pośrednictwo, obrót w zakresie nieruchomości	0,00%	100,00%	Pełna

W strukturze grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej jest również spółka Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska S.A., w której Spółka Przejmowana posiada pakiet 3.016.680 sztuk akcji. Na mocy prawomocnego postanowienia Sądu Rejonowego dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu z dnia 24 kwietnia 2008 r. (sygn. akt VIIIGUP53/04) zostało zakończone postępowanie upadłościowe w przedmiocie likwidacji majątku upadłego, a następnie z wniosku syndyka Masy Upadłościowej WPBPN1 Grupa „Jedynka Wrocławska" S.A. przed Sądem Rejestrowym rozpoczęła się sprawa w przedmiocie wykreślenia spółki z KRS. Na Dzień Memorandum toczy się postępowanie ze skargi kasacyjnej w tej sprawie.

7.2.2. Istotne podmioty zależne od Spółki Przejmowanej

Istotnymi spółkami zależnymi Spółki Przejmowanej są spółki: Praga z Okna Sp. z o.o., Mińska Development Sp. z o.o, Fabryka PZO Sp. z o.o., Cracovia Property Sp. z o.o. i są opisane w Części III, pkt 6.1.2.2. Memorandum.

8. Środki trwałe

8.1. Informacje dotyczące istniejących znaczących rzeczowych aktywów trwałych

8.1.1. Emitent

8.1.1.1. Opis nieruchomości Emitenta

Na dzień zatwierdzenia Memorandum Informacyjnego, Emitent nie jest właścicielem lub dzierżawcą żadnych nieruchomości, jednak jest właścicielem spółek zależnych, które posiadają nieruchomości o znaczącej wartości.

8.1.1.2. Opis nieruchomości spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta

VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA jest użytkownikiem wieczystym gruntów i właścicielem posadowionych na gruntach budynków, stanowiących odrębną nieruchomość - wymienionych poniżej:

a) VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo – Akcyjna z siedzibą w Warszawie

Działka gruntu nr **3/1** o powierzchni 0,5953 HA oraz działka gruntu nr **3/3** o powierzchni 7,5232 HA, z obrębu ewidencyjnego o numerze 6-05-05 zabudowane budynkami i urządzeniami o łącznej kubaturze 376,999 M^3 przeznaczonymi na hale produkcyjne, budynki administracyjno – socjalne, warsztat energetyczny, salę widowiskową, neutralizator ścieków, rozdzielnie energetyczną, szkołę zawodową, przychodnię zakładową, magazyn główny i warsztat szkolny, obróbkę ciepłownicza, magazyn materiałów chemicznych i łatwopalnych, kotłownię, inne magazyny, magazyn stali, budynek budowlany, magazyn „Soko", budowle, dla których Sąd Rejonowy dla Warszawy – Mokotowa, X Wydział Ksiąg Wieczystych, prowadzi księgę wieczystą o numerze **KW WA4M/00162186/5**. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej). Nieruchomości są obciążone hipoteką umowną – łączną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 38.000.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku Raiffeisen Bank Polska S.A. wynikających z umowy kredytowej nr CRD/27836/08 z dnia 04.06.2008 r. w związku z udzieleniem na jej podstawie kredytu inwestycyjnego oraz hipoteką umowną – łączną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 69.000.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku Raiffeisen Bank Polska S.A. wynikających z umowy kredytowej nr CRD/30063/09 z dnia 13.05.2009 r. w związku z udzieleniem na jej podstawie kredytu inwestycyjnego (wzmianka z dnia 21.05.2009 r.

Dz.KW/Wa4M/9389/09/1, wzmianka z dnia 27.05.2009 r. Dz.KW/WA4M/9802/09/1, wzmianka z dnia 29.05.2009 r. Dz.KW/WA4M/10031/09/1)

Nieruchomość gruntowa została oddana w użytkowanie wieczyste na podstawie decyzji nr 435/93 z dnia 11.08.1993 r., na okres 99 lat do dnia 05.12.2089 r. (decyzja ta nie określa warunków na jakich przedmiotowy grunt został oddany w użytkowanie wieczyste), budynki są własnością VIS Investments Sp. z o.o. SKA

Dane dotyczące powierzchni budynków posadowionych na przedmiotowej nieruchomości:

Lp.	Budynek	Powierzchnia całkowita [m²]
1	Budynek administracyjno-socjalny	2 621
2	Budynek administracyjny	371
3	Warsztat głównego energetyka	597
4	Sala konferencyjna	4 083
5	Rozdzielnia energetyczna	3 278
6	Budynek administracyjno-techniczny	45
7	Kompresorownia	114
8	Reduktorownia gazu	387
9	Kotłownia	2 100
10	Strzelnica podziemie	668
	Powierzchnia RAZEM	**14 264**

Większość powierzchni użytkowej w budynkach jest wynajmowana jako powierzchnia biurowa, usługowa i produkcyjna zewnętrznym najemcom, docelowo wszystkie budynki przeznaczone są do rozbiórki.

b) Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych „Kolbet" Spółka Akcyjna z siedzibą w Suwałkach

WPS Kolbet S.A. jest użytkownikiem wieczystym gruntów i właścicielem posadowionych na gruntach budynków, stanowiących odrębną nieruchomość - wymienionych poniżej:

- Działka nr 32685/2 o powierzchni 0,0020 HA z obrębu ewidencyjnego Zahańcze, zabudowana budynkiem przeznaczonym na garaż, położona w Suwałkach przy ul mjr Hubala 5, dla której Księgę Wieczystą o nr **SU1S/00031692/6** prowadzi Sąd Rejonowy w Suwałkach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **32685/4** o powierzchni **0,0020 HA** z obrębu ewidencyjnego Zahańcze. zabudowana budynkiem przeznaczonym na garaż, położona w Suwałkach przy ul. mjr Hubala 5, dla której Księgę Wieczystą o nr **SU1S/00031694/0** prowadzi Sąd Rejonowy w Suwałkach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **32685/5** o powierzchni **0,0020 HA** z obrębu ewidencyjnego Zahańcze, zabudowana budynkiem przeznaczonym na garaż położona w Suwałkach przy ul mjr Hubala 5, dla której Księgę Wieczystą o nr **SU1S/00031696/4** prowadzi Sąd Rejonowy w Suwałkach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **32685/7** o powierzchni **0,0020 HA** z obrębu ewidencyjnego Zahańcze, zabudowana budynkiem przeznaczonym na garaż położona w Suwałkach przy ul mjr Hubala 1, dla której Księgę Wieczystą o nr **SU1S/00031698/8** prowadzi Sąd Rejonowy w Suwałkach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **32685/8** o powierzchni **0,0020 HA** z obrębu ewidencyjnego Zahańcze, zabudowana budynkiem przeznaczonym na garaż, położona w Suwałkach przy ul mjr Hubala 5, dla której Księgę Wieczystą o nr **SU1S/00031699/5** prowadzi Sąd Rejonowy w Suwałkach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **32685/12** o powierzchni **0,0225 HA** z obrębu ewidencyjnego o numerze 0007, zabudowana budynkiem przeznaczonym na budynek mieszkalny, położona w Suwałkach przy ul mjr Hubala 8, dla której Księgę Wieczystą o nr **SU1S/00031702/0** prowadzi Sąd Rejonowy w Suwałkach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **32685/10** o powierzchni **224.0000 M2** z obrębu ewidencyjnego Zahańcze, zabudowana budynkiem przeznaczonym na budynek mieszkalny, położona w Suwałkach przy ul mjr Hubala 12, dla której Księgę Wieczystą o nr **SU1S/00031700/6** prowadzi Sąd Rejonowy w Suwałkach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **32685/9** o powierzchni **0.042 HA** z obrębu ewidencyjnego Zahańcze, zabudowana budynkiem przeznaczonym na budynek mieszkalny, położona w Suwałkach, dla której Księgę Wieczystą o nr **SU1S/00031691/9** prowadzi Sąd Rejonowy w Suwałkach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **32685/11** o powierzchni **0.0223 HA** z obrębu ewidencyjnego Zahańcze, zabudowana budynkiem przeznaczonym na budynek mieszkalny, położona w Suwałkach, dla której Księgę Wieczystą o nr **SU1S/00031701/3** prowadzi Sąd Rejonowy w Suwałkach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **11450/1** o powierzchni **0.0672 HA** oraz **11450/2** o powierzchni **0,0338 HA** z obrębu ewidencyjnego Zahańcze, zabudowana budynkiem przeznaczonym na budynek mieszkalny, położona w Suwałkach, dla której Księgę Wieczystą o nr **SU1S/00024536/3** prowadzi Sąd Rejonowy w Suwałkach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **32722/2,** działka nr **32722/3,** działka nr **32906/2** o łącznej powierzchni **4,4869 HA** z obrębu ewidencyjnego o numerze 3, zabudowane budynkami przeznaczonymi na budynek świetlicy, budynek administracyjny, budynek sprężarkowi, magazyn paliw, warsztatem, portiernią, garażami, halą produkcyjną, wiatami stalowymi położone w Suwałkach przy ul mjr Hubala 1, dla której Księgę Wieczystą o nr **SU1S/00038497/8** prowadzi Sąd Rejonowy w Suwałkach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej). Nieruchomości są obciążone hipoteką umowną – łączną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 82.500.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku Polska Kasa Opieki S.A. wynikających z umowy kredytowej z dnia 08.08.2008 r. w związku z udzieleniem na jej podstawie kredytu inwestycyjnego, hipoteką umowną – łączną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 12.000.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku Polska Kasa Opieki S.A. wynikających z umowy kredytowej z dnia 08.08.2008 r. w związku z udzieleniem na jej podstawie kredytu refinansowego, hipoteką umowną – łączną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 10.500.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku Polska Kasa Opieki S.A. wynikających z umowy kredytowej z dnia 08.08.2008 r. w związku z udzieleniem na jej podstawie kredytu obrotowego.

- Działka nr **32685/13** o powierzchni **1,9434 HA** z obrębu ewidencyjnego Zahańcze, niezabudowana, dla której Księgę Wieczystą o nr **SU1S/00031703/7** prowadzi Sąd Rejonowy w Suwałkach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomość nie jest obciążona prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej). Nieruchomość jest obciążona hipoteką umowną – łączną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 82.500.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku Polska Kasa Opieki S.A. wynikających z umowy kredytowej z dnia 08.08.2008 r. w związku z udzieleniem na jej podstawie kredytu inwestycyjnego, hipoteką umowną – łączną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 12.000.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku Polska Kasa Opieki S.A. wynikających z umowy kredytowej z dnia 08.08.2008 r. w związku z udzieleniem na jej podstawie kredytu refinansowego, hipoteką umowną – łączną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 10.500.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku Polska Kasa Opieki S.A. wynikających z umowy kredytowej z dnia 08.08.2008 r. w związku z udzieleniem na jej podstawie kredytu obrotowego.

- Działka nr **32676/2 oraz Działka nr 32676/4 -** o łącznej powierzchni **13.9092 HA** z obrębu ewidencyjnego Zahańcze powierzchnia 13 ha 8924 m2, zabudowane budynkami przeznaczonymi na budynek hali produkcyjnej, kotłowni, budynek rozdzielni kruszywa, budynek strażnicy, garaż na lokomotywę, stacje obsługi z hydrofornią, magazyn dybli, magazyn olejów i smarów, magazyn gazów technicznych, budynek administracyjny, portiernia, budynek wagi wagowej, przechowalnia rowerów, budynek administracyjno – socjalny, garaż samochodowy, magazyn er, garaż na sprzęt ciężki, zaplecze techniczne, stacja transformatorowa, schronisko, magazyn er, magazyn na sól, wiata magazynowa, bunkier rozładowczy, bunkier

rozładowczy oraz urządzeniami typu osadnik 3 – komorowy, sieć kanalizacyjna, linia kablowa zasilająca budynki, komora kanału c.o. k-2, zadaszenie na stal, zasieki na kruszywo, silos na cement, basen wody, wieża przeładowca z estakadą, wieża przesypowa, zbiornik na paliwo, zbiornik wody 150m3, tunel, kanały nieprzechodnie, tory wąskie, bocznica kolejowa, drogi i płace, piaskownik 2 – komorowy, kablowa sieć telefoniczna, pomost z koszem zsypowym, estakada stalowa transportu kruszywa, estakad obudowana przenośnika 111, estakada podsuwnicowa, ogrodzenie, 6 zbiorników, studnia, sieć kanalizacyjna i deszczowa, linia kablowa energetyczna budynek sprężarkowi, magazyn paliw, warsztatem, portiernią, garażami, halą produkcyjną, wiatami stalowymi położone w Suwałkach przy ul mjr Hubala 1, dla której Księgę Wieczystą o nr **SU1S/00010845/1** prowadzi Sąd Rejonowy w Suwałkach, VI Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości są obciążone ograniczonym prawem rzeczowym – nieodpłatną służebnością drogi koniecznej, polegającej na prawie Przechodu i przejazdu przez działkę 32676/4 o powierzchni 13 ha 8924 m2 na rzecz każdoczesnego właściciela działki nr 32676/3. Nieruchomości są obciążone hipoteką umowną – łączną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 82.500.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku Polska Kasa Opieki S.A. wynikających z umowy kredytowej z dnia 08.08.2008 r. w związku z udzieleniem na jej podstawie kredytu inwestycyjnego, hipoteką umowną – łączną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 12.000.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku Polska Kasa Opieki S.A. wynikających z umowy kredytowej z dnia 08.08.2008 r. w związku z udzieleniem na jej podstawie kredytu refinansowego, hipoteką umowną – łączną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 10.500.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku Polska Kasa Opieki S.A. wynikających z umowy kredytowej z dnia 08.08.2008 r. w związku z udzieleniem na jej podstawie kredytu obrotowego.

c) Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych S.A. w Goczałkowie

WPS Goczałków S.A**.** jest użytkownikiem wieczystym gruntów i właścicielem posadowionych na gruntach budynków, stanowiących odrębną nieruchomość - wymienionych poniżej:

- Działka nr **177/14** o powierzchni **116.3460 M2** zabudowana budynkami i urządzeniami, położona w Goczałkowie przy ul Strzegomskiej 41 dla której Księgę Wieczystą o nr SW1S/00033384/1 prowadzi Sąd Rejonowy w Świdnicy, V Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej). Nieruchomości są obciążone hipoteką umowną zwykłą do najwyższej sumy zabezpieczenia 5.000.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich głównych wierzytelności Banku BRE Bank Spółka Akcyjna Oddział Korporacyjny Wrocław, wynikających z umowy kredytowej nr 09/051/06/Z/LX z dnia 07.04.2006 r. hipoteką umowną kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 400.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich ubocznych wierzytelności Banku BRE Bank Spółka Akcyjna Oddział Korporacyjny Wrocław, wynikających z umowy kredytowej nr 09/051/06/Z/LX z dnia 07.04.2006 r. oraz hipoteką umowną – łączną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 10.500.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku Bank Polska Kasa Opieki S.A. w Warszawie, wynikających z umowy kredytowej z dnia 08.08.2008 r. w związku z udzieleniem na jej podstawie kredytu obrotowego, Wszystkie nieruchomości są wykorzystywane dla prowadzenia działalności gospodarczej polegającej na produkcji i sprzedaży podkładów strunobetonowych oraz korytek odwodnieniowych.

- Działka nr **144/7** o powierzchni **171 m2** zabudowana, położona w Goczałkowie na Osiedlu przy ul. Strzegomskiej 45-51 zabudowana studnią głębinową, dla której Księgę Wieczystą o nr SW1S/00026978/0 prowadzi Sąd Rejonowy w Świdnicy, V Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) Obciążona hipoteką umowną – łączną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 10.500.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku Bank Polska Kasa Opieki S.A. w Warszawie, wynikających z umowy kredytowej z dnia 08.08.2008 r. w związku z udzieleniem na jej podstawie kredytu obrotowego,

d) Scanmed Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie

Scanmed S.A jest właścicielem nieruchomości wymienionych poniżej:

Działka nr **576/36** o powierzchni **0,0158 HA**, działka nr **576/39** o powierzchni **0,7914 HA** oraz działka nr **576/43** o powierzchni **0,0774 HA** w Krakowie, przy ul. Bochenka 12, z obrębu ewidencyjnego Podgórze o numerze 61 dla których Księgę Wieczystą o nr **KR1P/00397900/3** prowadzi Sąd Rejonowy dla Krakowa – Podgórza w Krakowie, IV Wydział Ksiąg Wieczystych. Na działkach posadowiony jest nowobudowany Szpital św. Rafała – inwestycja została zakończona w lipcu 2009 r. Z uwagi, że działki objęte Księgą Wieczystą o nr **KR1P/0397900/3** po przeniesieniu ich własności zostały odłączone z innej Księgi Wieczystej o nr **KR1P/00367845/0,** którą są objęte pozostałe działki będące własnością spółki celowej Spółki Przejmowanej tj. spółki Cracovia Property Spółka z o.o. z siedzibą w Krakowie, poniższe obciążenia zostały przeniesione wprost z Księgi Wieczystej o nr **KR1P/00367845/0.** I tak z Księgi Wieczystej o nr **KR1P/0397900/3** wynikają następujące ograniczone prawa rzeczowe:

- nieodpłatna służebność gruntowa polegająca na prawie przejazdu i przechodu oraz postoju urządzoną drogą przez i po całej jej szerokości tj. działki nr 576/7 na rzecz każdoczesnych właścicieli działki nr 576/5 objętej KW 355463,

- nieodpłatna służebność gruntowa polegająca na prawie postoju na miejscach parkingowych zlokalizowanych na działce 576/7 bezpośrednio przy granicy z działką nr 576/5 na rzecz każdoczesnych właścicieli działki nr 576/5 objętej KW 355463,
- nieodpłatna służebność gruntowa polegająca na możliwości przeprowadzenia instalacji energetycznych, gazowych, wodnych, kanalizacyjnych, sanitarnych, kanalizacji deszczowych, centralnego ogrzewania, telefonicznych oraz informatycznych przez działki o numerze 576/1, 576/2, 576/3, 576/4576/6, 576/7, 576/8, 576/9, 576/10 oraz 576/12 oraz możliwości naprawy i konserwacje wymienionych wyżej instalacji przez miejskie służby techniczne, w tym Miejskie Przedsiębiorstwo Wodociągów i Kanalizacji
- nieodpłatna służebność gruntowa polegająca na możliwości zrzutu ścieków i wód opadowych do miejskiego kolektora znajdującego się przy ulicy Mokrej poprzez kanalizację sanitarną i deszczową usytuowaną na działkach nr 576/4, 576/7, 576/8, 576/9 oraz 576/10, a także na możliwości dokonywania napraw konserwacji tej kanalizacji na rzecz każdoczesnych właścicieli działki nr 576/5 objętej KW 355463 oraz miejskich służb technicznych, w tym Miejskiego Przedsiębiorstwa Wodociągów i Kanalizacji,
- nieodpłatna służebność gruntowa polegająca na prawie przeprowadzenia sieci wodnej w działce nr 576/7 z pozostawieniem pasa terenu wodnego od zadrzewienia min. 1 metr licząc od krawędzi przewodu oraz pasa wolnego od lokalizacji budynków o szerokości min. 3 metry licząc od krawędzi przewodu na rzecz Miejskiego Przedsiębiorstwa Wodociągów i Kanalizacji S.A. z siedzibą w Krakowie,
- nieodpłatna służebność gruntowa polegająca na prawie przejazdu i Przechodu oraz postoju przez działkę nr 576/4 na rzecz każdoczesnych właścicieli działki nr 576/13,
- nieodpłatna służebność gruntowa polegająca na jednorazowym przeprowadzeniu przez działki nr 576/23, 576/25, 576/29, 576/31, 576/11, 576/12, 576/14, 576/15, 576/32 oraz 576/34 uzbrojenia w celu dostarczenia do działki nr 576/13 wszelkich mediów, w tym na cele budowlane w sposób zgodny z zapisami warunków technicznych wydanych przez stosowne urzędy – na rzecz każdoczesnych właścicieli działki nr 576/13,
- nieodpłatna służebność gruntowa polegająca na prawie przeprowadzenia sieci infrastruktury technicznej przez działkę nr 576/7 zapewniającej m.in. obsługę działki 575/1 obręb 61,
- nieodpłatna służebność gruntowa polegająca na prawie przejazdu i przechodu oraz postoju urządzoną drogą przez i po całej jej szerokości tj. działkę nr 576/7 na rzecz każdoczesnych właścicieli działek nr 576/23 i 576/25,
- nieodpłatna służebność gruntowa polegająca na możliwości przeprowadzenia instalacji energetycznych, gazowych, wodnych, kanalizacyjnych, sanitarnych, kanalizacji deszczowych, centralnego ogrzewania, telefonicznych oraz technicznych, a także możliwości naprawy, konserwacji wymienionych instalacji przez działki o numerze 576/7, 576/26, 576/28, 576/29, 576/31 oraz 576/12 – pod warunkiem wcześniejszego pisemnego uzgodnienia z każdoczesnym właścicielem działki obciążonej przebiegu tych służebności i sposobu ich wykonywania na rzecz każdoczesnych właścicieli działek nr 576/23 oraz 576/25,
- nieodpłatna służebność gruntowa, nieograniczona czasem polegająca na prawie przejazdu i przechodu przez działki nr 576/38 i 576/37 obj. KW KR1P/00367845/0 pasem szerokości 6 m na rzecz każdoczesnych właścicieli działki 576/39 oraz 576/36 objętych KW KR1P/00397900/3
- nieodpłatna służebność gruntowa, nieograniczona czasem polegająca na prawie przejazdu i przechodu przez działkę nr 576/14 obj. KW KR1P/00367845/0 stanowiącej drogę całą jej szerokością i długością drogi na rzecz każdoczesnych właścicieli działki 576/39.
- nieodpłatna służebność gruntowa polegając na prawie przejazdu i Przechodu przez działkę nr 576/43 (objętą niniejszą księgą wieczystą) z przeznaczeniem tylko jako droga przeciwpożarowa na rzecz każdoczesnych właścicieli działek nr 576/44 i 576/42 objętych Księgą Wieczystą o numerze KR1P/367845/0)

Nieruchomości są obciążone hipoteką umowną – zwykłą do najwyższej sumy zabezpieczenia 51.500.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich głównych wierzytelności Banku PKO Bank Polski S.A. na warunkach wynikających z oświadczeń Banku z dnia 15.10.2008 r. oraz 03.10.2008 r., hipoteką umowną – kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 15.000.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich ubocznych wierzytelności Banku PKO Bank Polski S.A. na warunkach wynikających z oświadczeń Banku z dnia 15.10.2008 r. oraz 03.10.2008 r., hipoteką umowną –kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia 2.000.000,00 zł ustanowioną na zabezpieczenie spłaty wszystkich wierzytelności Banku PKO Bank Polski S.A. Regionalny Oddział Korporacyjny w Krakowie.

e) CT Żuraw S.A. z siedzibą w Olsztynie

CT Żuraw S. A. nie posiada własnych nieruchomości.

f) Scanmed Multimedis Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie

Scanmed Multimedis Sp. z o.o. nie posiada własnych nieruchomości.

g) Scanmed Spectra Medical Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie

Scanmed Spectra Medical Sp. z o.o. nie posiada własnych nieruchomości.

8.1.1.3. Inne znaczące aktywa trwałe

Na Dzień Memorandum, Emitent nie posiada innych znaczących rzeczowych aktywów trwałych.

8.1.1.4. Planowane nabycie znaczących aktywów trwałych

Na Dzień Memorandum Emitent nie planuje nabyć znaczących rzeczowych aktywów trwałych. Natomiast spółka zależna od Emitenta Scanmed S.A. prowadzi inwestycję, która obejmować będzie między innymi nabycie rzeczowych aktywów trwałych. Opis tej inwestycji został zaprezentowany w pkt. 5.2.2.

8.1.2. Spółka Przejmowana

8.1.2.1. Opis nieruchomości Spółki Przejmowanej

Na Dzień Memorandum, Spółka Przejmowana nie jest właścicielem lub dzierżawcą żadnych nieruchomości, jednak jest właścicielem spółek celowych, których główną działalnością jest prowadzenie projektów nieruchomościowych i które posiadają nieruchomości o znaczącej wartości.

8.1.2.2. Opis nieruchomości spółek z grupy Spółki Przejmowanej

a) Praga z Okna Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie

Praga z Okna Sp. z o.o. jest użytkownikiem wieczystym gruntów i właścicielem posadowionych na gruntach budynków, stanowiących odrębną nieruchomość - wymienionych poniżej:

Działka nr **18/3** o powierzchni **81766,0000M2,** położona w Warszawie, przy ulicy Mińskiej 25, z obrębu ewidencyjnego o numerze 3-02-02, zabudowana budynkami przemysłowymi, dla której Księgę Wieczystą o nr **WA6M/00157541/8** prowadzi Sąd Rejonowy dla Warszawy - Mokotowa w Warszawie, XV Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości są obciążone ograniczonym prawem rzeczowym – nieodpłatną służebnością gruntową polegającą na prawie przejścia i przejazdu do działki 18/5 z obrębu 3-02-02. Nieruchomość nie jest obciążona hipoteką.

Nieruchomość jest głównym aktywem Spółki Na działce tej znajduje się obecnie szereg obiektów o charakterze przede wszystkim składowo-magazynowym. Prawo użytkowania wieczystego nieruchomości zostało wycenione w księgach spółki na 116,5 mln zł.

b) Fabryka PZO Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie

Fabryka PZO Sp. z o.o. jest użytkownikiem wieczystym gruntów i właścicielem posadowionych na gruntach budynków, stanowiących odrębną nieruchomość - wymienionych poniżej:

- Działka nr **17/3** o powierzchni **5473,0000M2,** położona w Warszawie, przy ulicy Grochowskiej 316/320, z obrębu ewidencyjnego o numerze 3-02-06, zabudowana budynkami przeznaczonymi na budynek biurowy o powierzchni użytkowej 1759,9000 M2, budynek produkcyjny o powierzchni użytkowej 5828,3000 M2, budynek produkcyjny o powierzchni użytkowej 550,8000 M2, inny budynek niemieszkalny o powierzchni użytkowej 435,8000 M2, inny budynek mieszkalny o powierzchni użytkowej 205,0000 M2, budynek magazynowy o powierzchni użytkowej 390,0000M2, inny budynek mieszkalny o powierzchni użytkowej 292,0000M2 oraz budynek magazynowy o powierzchni użytkowej 116,0000M2, dla której Księgę Wieczystą o nr **WA6M/00442516/9** prowadzi Sąd Rejonowy dla Warszawy - Mokotowa w Warszawie, XV Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **17/5** o powierzchni **1768,0000M2,** położona w Warszawie, przy ulicy Kamionkowskiej 1, z obrębu ewidencyjnego o numerze 3-02-06, zabudowana budynkiem o powierzchni użytkowej 1490,4000 M2, dla której Księgę Wieczystą o nr **WA6M/00442516/9** prowadzi Sąd Rejonowy dla Warszawy - Mokotowa w Warszawie, XV Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **17/4** o powierzchni **3514,0000M2,** położona w Warszawie, przy ulicy Grochowskiej 316/320, z obrębu ewidencyjnego o numerze 3-02-06, zabudowana budynkami przeznaczonymi na budynek produkcyjno-magazynowy BB1-BB2 o powierzchni użytkowej 5936,0000 M2, budynek magazynowy o powierzchni użytkowej 181,5000 M2, budynek magazynowy o powierzchni użytkowej 227,0000M2, boksy na złom o powierzchni użytkowej 149,0000 M2, starą wartownię o powierzchni użytkowej 11,3000M2, schron o powierzchni użytkowej 539,0000M2, dla której Księgę Wieczystą o nr **WA6M/00422581/9** prowadzi Sąd Rejonowy dla Warszawy - Mokotowa w Warszawie, XV Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **17/2** o powierzchni **791,0000M2,** położona w Warszawie, przy ulicy Grochowskiej 316/320, z obrębu ewidencyjnego o numerze 3-02-06, zabudowana budynkiem przemysłowym, dla której Księgę Wieczystą o nr **WA6M/00396485/4** prowadzi Sąd Rejonowy dla Warszawy - Mokotowa w Warszawie, XV Wydział Ksiąg

Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

Budynki znajdujące się na tym terenie mają charakter poprzemysłowy. Aktualnie spółka czyni starania by dokonać rewitalizacji obiektów znajdujących się na jednej z działek. Docelowo plan zakłada rewitalizację całego terenu i w rezultacie wybudowanie powierzchni usługowych, o łącznej powierzchni użytkowej około 18 tys. metrów kwadratowych. Część nieruchomości objęto miejscowym planem zagospodarowania przestrzennego,. Nieruchomości powyższe są wycenione w księgach spółek na łączną wartość 34 mln. zł.

c) Mińska Development Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie

Mińska Development Sp. z o.o. jest użytkownikiem wieczystym gruntów i właścicielem posadowionych na gruntach budynków, stanowiących odrębną nieruchomość - wymienionych poniżej:

- Działka nr **23** oraz działka nr **31** o łącznej powierzchni **8212** m^2 położone w Warszawie, przy ulicy Mińskiej 25, z obrębu ewidencyjnego o numerze 3-02-02, zabudowana budynkami przeznaczonymi na budynek biurowy o powierzchni użytkowej 314 m^2, budynek magazynowy o powierzchni użytkowej 415 m^2, dla której Księgę Wieczystą o nr **WA6M/00350734/1** prowadzi Sąd Rejonowy dla Warszawy - Mokotowa w Warszawie, XV Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

- Działka nr **18/4** o powierzchni **1965 m^2** położona w Warszawie, przy ulicy Mińskiej 25, z obrębu ewidencyjnego o numerze 3-02-02, zabudowana budynkiem administracyjnym o powierzchni użytkowej 13808 m^2, dla której Księgę Wieczystą o nr **WA6M/00169936/1** prowadzi Sąd Rejonowy dla Warszawy - Mokotowa w Warszawie, XV Wydział Ksiąg Wieczystych. Nieruchomości nie są obciążone prawami, roszczeniami lub ograniczeniami osób trzecich (Dział III Księgi Wieczystej) ani hipoteką (Dział IV)

Głównym aktywem spółki jest prawo własności lokali użytkowych o łącznej powierzchni 4.683 metrów kwadratowych zlokalizowanych w budynku biurowym przy ulicy Mińskiej 25 w Warszawie oraz związany z tym prawem 40,91% udział w prawie użytkowania wieczystego gruntu stanowiącego działkę o powierzchni 1.965 metrów kwadratowych, na którym posadowiony jest budynek.

Ponadto spółka posiada prawo użytkowania wieczystego dwóch działek niezabudowanych o powierzchni łącznej 8212 metrów kwadratowych położonych w Warszawie przy ulicy Mińskiej 25a. Nieruchomości spółki zostały wycenione w jej księgach na odpowiednio 13.3 mln zł oraz 2.6 mln zł.

d) Cracovia Property Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie

Cracovia Property Sp. z o.o. jest właścicielem niezabudowanych działek wymienionych poniżej:
Działka nr **576/7** o powierzchni **0,1730HA,** działka nr **576/26** o powierzchni **0,0692 HA – Dr,** działka nr **576/28** o powierzchni **0,0079 HA – Dr,** działka **576/29** o powierzchni **0,2970 HA,** działka nr **576/31** o powierzchni **0,0283 HA,** działka nr **576/32** o powierzchni **1,2134 HA,** działka nr **576/34** o powierzchni **0,2844 HA,** działka nr **576/14** o powierzchni **0,6513 HA,** działka nr **576/15** o powierzchni **1,0932 HA,** działka nr **576/38,** działka nr **576/41,** działka nr **576/42** oraz działka nr **576/44 o łącznej powierzchni 5,3086 HA,** położone w Krakowie z obrębu ewidencyjnego Podgórze o numerze 61, dla których Księgę Wieczystą o nr **KR1P/00367845/0** prowadzi Sąd Rejonowy dla Krakowa – Podgórza w Krakowie, IV Wydział Ksiąg Wieczystych.

Nieruchomości są obciążone następującymi ograniczonymi prawami rzeczowymi:

- nieodpłatną służebnością drogi koniecznej, polegającej na prawie przechodu i przejazdu oraz postoju urządzoną drogą przez i po całej jej szerokości tj. działki nr 576/7 na rzecz każdoczesnych właścicieli działki nr 576/5 objętej KW 355463,
- nieodpłatną służebnością gruntową polegającą na prawie postoju na miejscach parkingowych zlokalizowanych na działce 576/7 bezpośrednio przy granicy z działką 576/5 na rzecz każdoczesnych właścicieli działki nr 576/5 objętej KW 355463,
- nieodpłatną służebnością gruntową polegającą na możliwości przeprowadzenia instalacji energetycznych, gazowych, wodnych, kanalizacyjnych, sanitarnych, kanalizacji deszczowych, centralnego ogrzewania, telefonicznych oraz informatycznych przez działki o numerze 576/1, 576/2, 576/3, 576/4, 576/6, 576/7, 576/8, 576/9, 576/10 oraz 576/12,
- nieodpłatną służebnością gruntową umożliwiającą naprawy i konserwacje wymienionych wyżej instalacji przez miejskie służby techniczne, w tym Miejskie Przedsiębiorstwo Wodociągów i Kanalizacji,
- nieodpłatną służebnością gruntową polegającą na możliwości zrzutu ścieków i wód opadowych do miejskiego kolektora znajdującego się przy ulicy Mokrej poprzez kanalizację sanitarną i deszczową usytuowaną na działkach nr 576/4, 576/7, 576/8, 576/9 oraz 576/10, a także na możliwości dokonywania napraw konserwacji tej kanalizacji na rzecz każdoczesnych właścicieli działki nr 576/5 objętej KW 355463 oraz miejskich służb technicznych, w tym Miejskiego Przedsiębiorstwa Wodociągów i Kanalizacji,
- nieodpłatną służebnością gruntową polegającą na prawie przeprowadzenia sieci wodnej w działce nr 576/7 z pozostawieniem pasa terenu wodnego od zadrzewienia min. 1 metr licząc od krawędzi przewodu oraz pasa

wolnego od lokalizacji budynków o szerokości min. 3 metry licząc od krawędzi przewodu na rzecz Miejskiego przedsiębiorstwa Wodociągów i Kanalizacji S.A. z siedzibą w Krakowie
- nieodpłatną służebnością gruntową polegającą na prawie przejazdu i przechodu oraz postoju przez działkę nr 576/4 na rzecz każdoczesnych właścicieli działki nr 576/13,
- nieodpłatną służebnością gruntową polegającą na jednorazowym przeprowadzeniu przez działki nr 576/23, 576/25, 576/29, 576/31, 576/11, 576/12, 576/14, 576/15, 576/32 oraz 576/34 uzbrojenia w celu dostarczenia do działki nr 576/13 wszelkich mediów, w tym na cele budowlane w sposób zgodny z zapisami warunków technicznych wydanych przez stosowne urzędy – na rzecz każdoczesnych właścicieli działki nr 576/13,
- nieodpłatną służebnością gruntową polegającą na prawie przeprowadzenia sieci infrastruktury technicznej przez działkę nr 576/7 zapewniającej m.in. obsługę działki 575/1 obręb 61,
- nieodpłatną służebnością gruntową polegającą na prawie przejazdu i przechodu oraz postoju urządzoną drogą przez i po całej jej szerokości tj. działki 576/7 na rzecz każdoczesnych właścicieli działek nr 576/23 i 576/25,
- nieodpłatną służebnością gruntową polegającą na możliwości przeprowadzenia instalacji energetycznych, gazowych, wodnych, kanalizacyjnych, sanitarnych, kanalizacji deszczowych, centralnego ogrzewania, telefonicznych oraz technicznych, a także możliwości naprawy, konserwacji wymienionych instalacji przez działki o numerze 576/7, 576/26, 576/28, 576/29, 576/31 oraz 576/12 – pod warunkiem wcześniejszego pisemnego uzgodnienia z każdoczesnym właścicielem działki obciążonej przebiegu tych służebności i sposobu ich wykonywania na rzecz każdoczesnych właścicieli działek nr 576/23 oraz 576/25,
- nieodpłatną, nieograniczoną czasem służebnością gruntową polegającą na prawie przejazdu i przechodu przez działki nr 576/38 i 576/37 obj. KW KR1P/00367845/0 pasem szerokości 6 m na rzecz każdoczesnych właścicieli działki 576/39 oraz 576/36 objętych KW KR1P/00397900/3
- nieodpłatną, nieograniczoną czasem służebnością gruntową polegającą na prawie przejazdu i przechodu przez działkę nr 576/14 obj. KW KR1P/00367845/0 stanowiącej drogę całą jej szerokością i długością drogi na rzecz każdoczesnych właścicieli działki 576/39.

Nieruchomości nie są obciążone hipoteką.

e) PZO Investment Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji z siedzibą w Warszawie
PZO Investment Sp. z o.o. nie posiada własnych nieruchomości.

f) R. and R. ADV. Secundo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji z siedzibą w Warszawie
R. and R. ADV. Secundo Sp. z o.o. nie posiada własnych nieruchomości.

g) Fellow Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
Fellow Sp. z o.o. nie posiada własnych nieruchomości.

h) West Development Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
West Development Sp. z o.o. nie posiada własnych nieruchomości.

8.1.2.3. Inne znaczące aktywa trwałe

Na Dzień Memorandum, Spółka Przejmowana nie posiada innych znaczących rzeczowych aktywów trwałych.

8.1.2.4. Planowane nabycie znaczących aktywów trwałych

Na Dzień Memorandum Spółka Przejmowana oraz spółki od niej zależne nie planują nabyć znaczących rzeczowych aktywów trwałych.

8.2. Ochrona środowiska

8.2.1. Emitent

Na Dzień Memorandum, Emitent nie prowadzi działalności mogącej ingerować w środowisko naturalne.

Na Dzień Memorandum, Emitent jest właścicielem spółek celowych, których działalność ingeruje w środowisko naturalne i posiadają stosowne decyzje środowiskowe:

8.2.1.1. Ochrona środowiska spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta

a) VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo – Akcyjna z siedzibą w Warszawie

W uwagi na zaprzestanie przez Spółkę VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA działalności przemysłowej, ma ona wyłącznie podpisane umowy:

- umowa z dnia 12 marca 2009 r. z Miejskim Przedsiębiorstwem Wodociągów i Kanalizacji w m.st. Warszawie Spółka Akcyjna w zakresie zaopatrzenia w wodę i odprowadzanie ścieków na podstawie ustawy z dnia 7

czerwca 2001 r. o zbiorowym zaopatrzeniu w wodę i zbiorowym odprowadzaniu ścieków (Dz. U. z 2006 r., Nr 123, poz.858 z późn. zm.) Na podstawie umowy odprowadzane są ścieki bytowe.

- umowa z dnia 1 sierpnia 2007 r. ze Wspólnikami Spółki Cywilnej: PRIMA S.C. w przedmiocie wywozu nieczystości stałych, bytowych i komunalnych z nieruchomości Spółki położonych w Warszawie przy ul. Kasprzaka 29/31. Z przedmiotu umowy jest wyłączony wywóz odpadów niebezpiecznych, poprodukcyjnych, toksycznych, promieniotwórczych oraz poremontowych.
- VIS Investment Sp. z o.o. SKA zgodnie z ustawą Prawo ochrony środowiska realizuje obowiązek przedkładania półrocznych informacji o korzystaniu ze środowiska w zakresie obejmującym wprowadzanie pyłów lub gazów do powietrza z procesów spalania paliw w silnikach spalinowych.
- VIS Investment Sp. z o.o. SKA w związku z brakiem emisji zanieczyszczeń do powietrza nie wnosi do Urzędu Marszałkowskiego Województwa Mazowieckiego Departament Ochrony Środowiska stosownych opłat zgodnie z rozporządzeniem Ministra Środowiska z dnia 18 czerwca 2009 r. w sprawie wzorów wykazów zawierających informacje i dane o zakresie korzystania ze środowiska oraz wysokości należnych opłat (Dz. U. Nr 97, poz. 816 z późn. zm.), gdyż ich wysokość nie przekracza 400 zł za półrocze (za I półrocze 2009 roku – 11,02 zł).
- brak decyzji administracyjnych z zakresu ochrony środowiska,
- VIS Investments Sp. z o.o złożył wniosek o ustalenie warunków i terminu rekultywacji na terenie działek o nr ew. 3/1 oraz 3/3 przy ul. Kasprzaka 29/31po prowadzonej działalności przemysłowej. Na podstawie decyzji z dnia 15 czerwca 2009 r. o numerze RDOŚ-14-WSI-MN-6661-16/09 termin zakończenia rekultywacji został ustalony do dnia 30 czerwca 2012 r.

b) Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych „Kolbet" Spółka Akcyjna z siedzibą w Suwałkach

- decyzja Prezydenta Miasta Suwałk nr OSGK.I.7638-25/00 z dnia 23 października 2000 r. w zakresie udzielenia pozwolenia na wytwarzanie odpadów niebezpiecznych i innych niż niebezpieczne, w szczególności olei silnikowych, przekładniowych i smarowych w ilości 1 MG na 1 rok, zużytych urządzeń zawierających elementy niebezpieczne – lampy fluorescencyjne w ilości 0,1 MG na 1 rok, baterii i akumulatory ołowiowe w ilości 3,0 Mg na 1 rok – odpady niebezpieczne, żużli, popiołów paleniskowych i pyłów z kotłów w ilości 500 Mg na 1 rok, żelaza i stali w ilości 200 Mg na 1 rok, odpady betonu w ilości 400 Mg na 1 rok, zmieszane odpady komunalne w ilości 50 Mg na rok - odpady inne niż niebezpieczne. Decyzja obowiązuje do dnia 1 kwietnia 2014 roku.
- decyzja Prezydenta Miasta Suwałk nr OSGk-II-6210-12/1/02 z dnia 2 grudnia 2002 r. zmieniona decyzją Prezydenta Miasta Suwałk nr OSGk.I.6210-5/1/04 z dnia 21 grudnia 2004 r. w zakresie udzielenia pozwolenia wodnoprawnego na odprowadzanie wód opadowych i roztopowych do ziemi z terenu Wytwórni Podkładów Strunobetonowych „Kolbet" S.A. w ilości maksymalne natężenie odpływu wód opadowych Qmax=162,9 m3/s oraz maksymalne natężenie zanieczyszczeń w odprowadzanych ściekach 100mg/l, w tym substancje ekstrahujące się eterem naftowym 15 mg/l.
- decyzja Prezydenta Miasta Suwałk nr OSGk-II-6210-6/4/04 z dnia 24 grudnia 2004 r. w zakresie udzielenia pozwolenia wodnoprawnego na pobór wód podziemnych z własnego ujęcia na terenie Wytwórni Podkładów Strunobetonowych „Kolbet" S.A. w ilości Qmaxdob = 480 m3/d przez urządzenia do poboru wody podziemnej stanowią – studnie wiercone nr 1 i 2 wraz z obudowami i agregatami pompowymi, stację wodociągową oraz zbiornik wyrównawczy o pojemności 150m3. Pozwolenia wodnoprawne obowiązuje do dnia 30 listopada 2014 r.
- decyzja Prezydenta Miasta Suwałk nr OSGk-II-7642-6/E/05 z dnia 1 grudnia 2005 r. w zakresie udzielenia pozwolenia na emisję gazów i pyłów z instalacji do produkcji wyrobów żelbetonowych: węgiel kamienny 2500 Mg/rok, stal zbrojeniowa 712 Mg/rok, grys bazaltowy 6022 Mg/rok, cement 5057 Mg/rok, piasek 4447 Mg/rok itp. Pozwolenia obowiązuje do dnia 31 grudnia 2015 r.

c) Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Goczałkowie

- decyzja Starosty Powiatowego w Świdnicy nr ROŚ-6223/18/820/02 z dnia 6 grudnia 2002 r. w zakresie udzielenia pozwolenia wodnoprawnego na pobór wód podziemnych z własnego ujęcia na terenie Wytwórni Podkładów Strunobetonowych w ilości Qmaxdob = 70 m3/d przez urządzenia do poboru wody podziemnej stanowią – studnie wiercone nr II i III oraz zrzutu oczyszczonych ścieków z biologiczno – mechanicznej oczyszczalni typu BIOBLOK Mu-50 do potoku Wierzbak w ilości Qmaxdob = 70 m3/d. Pozwolenia wodnoprawne obowiązuje do dnia 31 grudnia 2017 r.
- decyzja Wojewody Wałbrzyskiego nr OŚ.IV – 6210/76/97 z dnia 22 lipca 1997 r. w zakresie udzielenia pozwolenia wodnoprawnego na odprowadzanie wód opadowych i roztopowych do ziemi z terenu Wytwórni Podkładów Strunobetonowych do potoku Wierzbak o maksymalnym natężeniu zanieczyszczeń w odprowadzanych ściekach 50mg/l, w tym substancje ekstrahujące się eterem naftowym 50 mg/l. Pozwolenia wodnoprawne obowiązuje do dnia 31 grudnia 2015.
- decyzja Starosty Powiatowego w Świdnicy nr ROŚ-7644/553/2004 z dnia 5 lipca 2004 r. w zakresie udzielenia pozwolenia na emisję gazów i pyłów z instalacji do produkcji wyrobów żelbetonowych: węgiel kamienny 1000 Mg/rok, stal zbrojeniowa 1900 Mg/rok, kruszywa 51.000 Mg/rok, cement 10.800 Mg/rok, produkcja wyrobów żelbetonowych 80.000 Mg/rok

- decyzja Starosty Powiatowego w Świdnicy nr ROŚ-7644/59/951/04 z dnia 19 listopada 2009 r. zmieniona w części decyzją Starosty Powiatowego w Świdnicy nr ROŚ-7644 – 11/09 z dnia 9 marca 2009 r. w zakresie udzielenia pozwolenia na wytwarzanie odpadów niebezpiecznych i innych niż niebezpieczne, w szczególności mineralnych olei hydraulicznych niezawierających związków chlorowcowoorganicznych w ilości 5000 Mg na rok, olei silnikowych, przekładniowych i smarowych w ilości 2,000 Mg na 1 rok, zużytych urządzeń zawierających elementy niebezpieczne w ilości 0,2 MG na 1 rok, baterii i akumulatory ołowiowe w ilości 0,3Mg na 1 rok itp. – odpady niebezpieczne, żużli, popiołów paleniskowych i pyłów z kotłów w ilości 200 Mg na 1 rok, żelaza i stali w ilości 150 Mg na 1 rok, odpady betonu w ilości 1.000 Mg na 1 rok, itp. – odpady inne niż niebezpieczne. Decyzja obowiązuje do dnia 30 listopada 2014 roku.

d) Scanmed Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie

- decyzja Prezydenta Miasta Krakowa nr WS-06.MW.7660-42/08 z dnia 30 września 2008 r. zmieniona decyzją Prezydenta Miasta Krakowa nr WS-06.MW.7660-25/09 z dnia 14 lipca 2009 r. w zakresie udzielenia pozwolenia na wytwarzanie odpadów na terenie Zakładu zlokalizowanego w Krakowie przy ul. Armii krajowej 5 w związku ze świadczeniem usług medycznych m. in. wodne roztwory wywołaczy i aktywatorów w ilości 0,800 mg na rok, zużyte urządzenia zawierające freony w ilości 0,2 Mg na rok, części ciała i organy oraz pojemniki na krew w ilości 0,5 Mg na rok itp. oraz w zakresie udzielenia pozwolenia na wytwarzanie odpadów na terenie Zakładu zlokalizowanego w Krakowie przy al. Pokoju 2A w związku ze świadczeniem usług medycznych m. in. zużyte urządzenia zawierające freony w ilości 0,1 Mg na rok, części ciała i organy oraz pojemniki na krew w ilości 0,4 Mg na rok itp. Decyzja obowiązuje do dnia 30 września 2018 roku.
- decyzja Prezydenta Miasta Krakowa nr WS-06.MW.7660-63/08 z dnia 8 stycznia 2009 r. zmieniona decyzją Prezydenta Miasta Krakowa nr WS-06.MW.7660-26/09 z dnia 14 lipca 2009 r. w zakresie udzielenia pozwolenia na wytwarzanie odpadów na terenie Szpitala Św. Rafała zlokalizowanego w Krakowie przy ul. Bochenka 12 w związku ze świadczeniem usług medycznych m. in. wodne roztwory wywołaczy i aktywatorów w ilości 2,000 mg na rok, zużyte urządzenia zawierające freony w ilości 2,000 Mg na rok, części ciała i organy oraz pojemniki na krew w ilości 5,000 Mg na rok itp. Decyzja obowiązuje do dnia 8 stycznia 2019 roku.
- decyzja Prezydenta Miasta Krakowa nr WS-06.MW.7660-36/09 z dnia 2 lipca 2009 r. w zakresie zatwierdzenia programu gospodarki odpadami niebezpiecznymi, które będą wytwarzane na terenie Przychodni Rejonowej Akademii Wychowania Fizycznego zlokalizowanej w Krakowie, przy al. Jana Pawła II 82 u w związku ze świadczeniem usług medycznych m. in. zużyte urządzenia zawierające freony w ilości 0,050 Mg na rok, części ciała i organy oraz pojemniki na krew w ilości 0,030 na rok itp. Decyzja obowiązuje do dnia 2 lipca 2019 roku oraz w zakresie udzielenia pozwolenia na wytwarzanie odpadów na terenie Przychodni zlokalizowanego w Krakowie przy ul. Bydgoskiej 9b w związku ze świadczeniem usług medycznych m. in. zużyte urządzenia zawierające freony w ilości 0,050 Mg na rok, itp. Decyzja obowiązuje do dnia 31 grudnia 2009 roku.
- decyzja Prezydenta Miasta Krakowa nr WS-06.MW.7661-51/08 z dnia 13 października 2008 r. zmieniona decyzją Prezydenta Miasta Krakowa nr WS-06.MW.7660-45/09 z dnia 19 sierpnia 2009 r. w zakresie udzielenia pozwolenia na wytwarzanie odpadów na terenie Przychodni Rejonowej AGH zlokalizowanej w Krakowie przy ul. Akademickiej 5 w związku ze świadczeniem usług medycznych m. in. zużyte urządzenia zawierające freony w ilości 0,050 Mg na rok, części ciała i organy oraz pojemniki na krew w ilości 0,010 Mg na rok itp. Decyzja obowiązuje do dnia 13 października 2018 roku. W zakresie udzielenia pozwolenia na wytwarzanie odpadów na terenie Przychodni Rejonowej Akademii Pedagogicznej zlokalizowanej w Krakowie przy ul. Podchorążych 2 w związku ze świadczeniem usług medycznych m. in. zużyte urządzenia zawierające freony w ilości 0,050 Mg na rok, części ciała i organy oraz pojemniki na krew w ilości 0,010 Mg na rok itp. Decyzja obowiązuje do dnia 30 czerwca 2015 roku. W zakresie udzielenia pozwolenia na wytwarzanie odpadów na terenie Przychodni Rejonowej Politechniki Krakowskiej zlokalizowanej w Krakowie przy ul. Szlak 42 w związku ze świadczeniem usług medycznych m. in. zużyte urządzenia zawierające freony w ilości 0,050 Mg na rok, części ciała i organy oraz pojemniki na krew w ilości 0,010 Mg na rok itp. Decyzja obowiązuje do dnia 11 lipca 2015 roku. W zakresie udzielenia pozwolenia na wytwarzanie odpadów na terenie Przychodni Rejonowej Uniwersytetu Ekonomicznego zlokalizowanej w Krakowie przy ul. Rakowiecka 16 w związku ze świadczeniem usług medycznych m. in. zużyte urządzenia zawierające freony w ilości 0,050 Mg na rok, części ciała i organy oraz pojemniki na krew w ilości 0,050 Mg na rok itp. Decyzja obowiązuje do dnia 13 października 2018 roku. W zakresie udzielenia pozwolenia na wytwarzanie odpadów na terenie Przychodni Rejonowej Papieskiej Akademii Teologicznej zlokalizowanej w Krakowie przy ul. Kanonicznej 23 w związku ze świadczeniem usług medycznych m. in. zużyte urządzenia zawierające freony w ilości 0,050 Mg na rok, części ciała i organy oraz pojemniki na krew w ilości 0,010 Mg na rok itp. Decyzja obowiązuje do dnia 13 października 2018 roku.

e) Scanmed Multimedis Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie

- na podstawie art. 17 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 27 kwietnia 2001 r. o odpadach (Dz. U. z 2007 r., Nr 39, poz. 251) Spółka przedkłada wyłącznie informacje o wytwarzanych odpadach niebezpiecznych i o sposobie ich gospodarowania z uwagi, że Zakład Spółki zlokalizowany w Krakowie, przy ul. Wrocławskiej 53 wytwarza poniżej 0,1 Mg wszystkich odpadów niebezpiecznych rocznie.

f) Scanmed Spectra Medical Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie

- decyzja Prezydenta Miasta Krakowa nr GO-04.MW.7661 – 33/07 z dnia 23 maja 2007 r. w zakresie zatwierdzenia programu gospodarki odpadami niebezpiecznymi, które będą wytwarzane na terenie Zakładu

zlokalizowanego w Krakowie, przy ul. Wrocławskiej 53 w związku ze świadczeniem usług medycznych na wytwarzanie odpadów zawierających żywe drobnoustroje chlebotwórcze lub toksyny oraz inne formy zdolne do przeniesienia materiału genetycznego, o których wiadomo, że istnieją wiarygodne podstawy do sądzenia, że wywołują choroby u ludzi i zwierząt w ilości 0,150 na rok Decyzja obowiązuje do dnia 23 maja 2017 roku.

g) CT Żuraw Spółka Akcyjna z siedzibą w Olsztynie.
Wynajmujący wyłącznie ma zawarte stosowne umowy związane z poborem wody i odprowadzaniem ścieków.

8.2.2. Spółka Przejmowana

Na Dzień Memorandum, Spółka Przejmowana nie prowadzi działalności mogącej ingerować w środowisko naturalne.

Na Dzień Memorandum, Spółka Przejmowana jest właścicielem spółek celowych, których działalność nie ingeruje w środowisko naturalne:

8.2.2.1. Ochrona środowiska spółek zależnych Spółki Przejmowanej

a) Praga z okna Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie

Praga z okna Sp. z o.o. nie prowadzi działalności mogącej ingerować w środowisko naturalne i ma wyłącznie podpisane umowy:

- Umowa z dnia 20 grudnia 2006r. z Miejskim Przedsiębiorstwem Wodociągów i Kanalizacji w m.st. Warszawie Spółka Akcyjna w zakresie zaopatrzenia w wodę i odprowadzanie ścieków na podstawie ustawy z dnia 7 czerwca 2001 r. o zbiorowym zaopatrzeniu w wodę i zbiorowym odprowadzaniu ścieków (Dz. U. z 2006 r., Nr 123, poz.858 z późn. zm.) Na podstawie umowy odprowadzane są wyłącznie ścieki bytowe.
- Umowa z dnia 15 lutego 2007 r. na nabywanie i dostarczanie paliwa gazowego w celu jego zużycia na potrzeby własne przez następujące urządzenia gazowe: kocioł gazowy o mocy cieplnej 270 kW oraz kocioł gazowy o mocy cieplnej 170 kW
- Umowa z dnia 27 listopada 2006 r. z Utimer Spółka z o.o. w zakresie wywozu odpadów niebezpiecznych, w szczególności zużytych urządzenia zawierające niebezpieczne elementy, odpady zawierające rtęć oraz zużyty sprzęt teleinformatyczny i telekomunikacyjny.

Praga z okna Sp. z o.o. w związku z emisją zanieczyszczeń do powietrza tj. gazów związanych z posiadaniem dwóch kotłów gazowych wnosi do Urzędu Marszałkowskiego Województwa Mazowieckiego Departament Ochrony Środowiska stosowne opłaty zgodnie z rozporządzeniem Ministra Środowiska z dnia 18 czerwca 2009 r. w sprawie wzorów wykazów zawierających informacje i dane o zakresie korzystania ze środowiska oraz wysokości należnych opłat (Dz. U. Nr 97, poz. 816 z późn. zm.)

b) Fabryka PZO Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie

Fabryka PZO Sp. z o.o. nie prowadzi działalności mogącej ingerować w środowisko naturalne i ma wyłącznie podpisane umowy:

- Umowa z dnia 23 sierpnia 2007 r. z Miejskim Przedsiębiorstwem Wodociągów i Kanalizacji w m.st. Warszawie Spółka Akcyjna w zakresie zaopatrzenia w wodę i odprowadzanie ścieków na podstawie ustawy z dnia 7 czerwca 2001 r. o zbiorowym zaopatrzeniu w wodę i zbiorowym odprowadzaniu ścieków (Dz. U. z 2006 r., Nr 123, poz.858 z późn. zm.) Na podstawie umowy odprowadzane są wyłącznie ścieki bytowe.

Fabryka PZO Sp. z o.o. w związku z brakiem emisji zanieczyszczeń do powietrza nie wnosi do Urzędu Marszałkowskiego Województwa Mazowieckiego Departament Ochrony Środowiska stosownych opłat zgodnie z rozporządzeniem Ministra Środowiska z dnia 18 czerwca 2009 r. w sprawie wzorów wykazów zawierających informacje i dane o zakresie korzystania ze środowiska oraz wysokości należnych opłat (Dz. U. Nr 97, poz. 816 z późn. zm.)

c) Mińska Development Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie

Mińska Development Sp. z o.o. nie prowadzi działalności mogącej ingerować w środowisko naturalne. Mińska Development Sp. z o.o. korzysta (przez stosowne refaktury) z Umowy z dnia 20 grudnia 2006r. podpisanej przez Spółkę Praga z Okna Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z Miejskim Przedsiębiorstwem Wodociągów i Kanalizacji w m.st. Warszawie Spółka Akcyjna w zakresie zaopatrzenia w wodę i odprowadzanie ścieków na podstawie ustawy z dnia 7 czerwca 2001 r. o zbiorowym zaopatrzeniu w wodę i zbiorowym odprowadzaniu ścieków (Dz. U. z 2006 r., Nr 123, poz.858 z późn. zm.) Na podstawie umowy odprowadzane są wyłącznie ścieki bytowe

Mińska Development Sp. z o.o. w związku z brakiem emisji zanieczyszczeń do powietrza nie wnosi do Urzędu Marszałkowskiego Województwa Mazowieckiego Departament Ochrony Środowiska stosownych opłat zgodnie z rozporządzeniem Ministra Środowiska z dnia 18 czerwca 2009 r. w sprawie wzorów wykazów zawierających informacje i dane o zakresie korzystania ze środowiska oraz wysokości należnych opłat (Dz. U. Nr 97, poz. 816 z późn. zm.)

d) Cracovia Property Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie

Jest właścicielem niezabudowanych nieruchomości.

e) PZO Investment Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji z siedzibą w Warszawie

Wynajmujący wyłącznie ma zawarte umowy związane z poborem wody i odprowadzaniem ścieków.

f) R. and R. ADV. Secundo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji z siedzibą w Warszawie

Wynajmujący wyłącznie ma zawarte umowy związane z poborem wody i odprowadzaniem ścieków.

g) Fellow Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie

Wynajmujący wyłącznie ma zawarte umowy związane z poborem wody i odprowadzaniem ścieków.

h) West Development Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie

Wynajmujący wyłącznie ma zawarte umowy związane z poborem wody i odprowadzaniem ścieków.

9. Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej

9.1. Emitent

Analiza zarządzania zasobami finansowymi Emitenta została przeprowadzona na podstawie:

- skonsolidowanych śródrocznych informacji finansowych obejmujących okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku oraz okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 września 2009 roku, sporządzonych według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, które nie podlegały badaniu przez biegłego rewidenta,
- skonsolidowanych informacji finansowych za lata 2007 i 2008 sporządzonych według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, które podlegały badaniu przez biegłego rewidenta,
- porównywalnych danych finansowych za roku 2006 zamieszczonych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2007 sporządzonym według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, które podlegało badaniu przez biegłego rewidenta.

Prezentacja wybranych danych finansowych, wykorzystanych w analizie zarządzania zasobami finansowymi, dotycząca sprawozdania z całkowitych dochodów (dawniej: rachunek zysków i strat) za okres 2006-2008 oraz danych ze sprawozdania z sytuacji finansowej (dawniej: bilans) za okres 2006 roku, została dostosowana do nowego formatu sprawozdania w celu zachowania jednolitej formy prezentacji.

9.1.1. Sytuacja finansowa

Analiza sytuacji finansowej została sporządzona w oparciu o podstawowe skonsolidowane dane finansowe, analizę skonsolidowanego i jednostkowego portfela inwestycyjnego oraz analizę wskaźnikową rentowności kapitałów i poziomu zadłużenia. Kształtowanie się podstawowych skonsolidowanych danych finansowych Emitenta przedstawiają poniższe tabele.

Tabela 48. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Emitenta ze sprawozdania z całkowitych dochodów (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody z inwestycji	1 422	3 243	1 422	1 175	4 751	167 441	7 686
Pozostałe przychody i zyski operacyjne	118 591	51 518	79 001	29 987	69 555	76 183	18
EBIT	29 789	-121 183	26 565	-27 850	-220 688	134 663	2 286
Przychody finansowe	725	1474	667	851	1 493	30 802	97 706
Koszty finansowe	10 371	3 259	6 924	925	1 390	24 209	19 844
Zysk przed opodatkowaniem	20 143	-122 968	20 308	-27 924	-220 585	141 256	80 148
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	19 709	-123 337	20 699	-28 195	-222 513	141 289	80 254
Wynik na działalności zaniechanej	0	0	0	0	-2 902	0	0
Zysk (strata) netto	19 709	-123 337	20 699	-28 195	-225 415	141 289	80 254
Udział mniejszości	2 557	-93	1 206	-56	-3 987	-78	0
Zysk (strata) przypadający na akcjonariuszy	17 152	-123 244	19 493	-28 139	-221 428	141 368	80 254

Tabela 49. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Emitenta ze sprawozdania z sytuacji finansowej (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Aktywa trwałe	709 287	705 266	589 848	189 440	65 812
- rzeczowe aktywa trwałe	*177 247*	*172 920*	*95 772*	*14 606*	*13*
- inwestycje w nieruchomości	*181 100*	*181 100*	*181 100*	*0*	*65 308*
*- pozostałe długoterminowe aktywa finansowe**	*251 140**	*251 154**	*251 384**	*1 172*	*0*
- pozostałe aktywa	*99 800*	*100 092*	*61 592*	*173 662*	*491*
Aktywa obrotowe	62 880	56 928	42 834	77 904	109 729
Zobowiązania długoterminowe	139 868	214 537	134 249	6 068	0
Zobowiązania krótkoterminowe**	403 804**	327 320**	362 601**	9 431	67 034
Kapitały własne	228 495	220 337	135 832	251 845	108 507
Udziały mniejszości	34 042	23 543	7 655	2 136	0
Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy funduszu	194 453	196 794	128 177	249 709	108 507

** – wartość certyfikatów Progress FIZ: 250.040 tys. zł na 30.09.2009r., 250.152 tys. zł na 30.06.2009r. oraz 250.381 tys. zł na 31.12.2008r.*

*** – zobowiązania z tytułu zakupu Progress FIZ: 249.757 tys. zł na 30.09.2009r., 30.06.2009r. i na 31.12.2008r.*

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi na wyniki Grupy Kapitałowej Emitenta wpływały działania wynikające z prowadzonej polityki inwestycyjnej w zakresie nabywania i sprzedaży aktywów finansowych a także wyniki osiągane przez spółki zależne. W zakresie działań inwestycyjnych Emitent realizował strategię realizacji wartości posiadanych inwestycji głównie poprzez sprzedaż spółek z portfela. Uwolnione w ten sposób środki były przeznaczane z jednej strony na systematyczny skup akcji własnych w celu umorzenia z drugiej natomiast na rozbudowę portfela spółek zależnych o podmioty spełniające stawiane oczekiwania w zakresie wysokiego potencjału wzrostu i dobrych perspektyw rozwoju. W wyniku inwestycji kapitałowych poczynionych w okresie 2007-2009 w skład Grupy Kapitałowej weszły między innymi: Scanmed S.A. (sektor usług medycznych), Barista Sp. z o.o. (usługi gastronomiczne), CT Żuraw S.A. (wynajem żurawi budowlanych) oraz WPS Kolbet S.A. (producent elementów infrastruktury kolejowej). Rozszerzenie Grupy Kapitałowej Emitenta o podmioty działające w różnych segmentach rynku oraz mające dobre perspektywy rozwoju spowodowało wzrost wartości aktywów oraz znalazło swoje odzwierciedlenie w systematycznym wzroście pozostałych przychodów operacyjnych Grupy Kapitałowej. Szczegółowy opis przeprowadzonych inwestycji kapitałowych został zaprezentowany w pkt. 5.2., natomiast opis działalności spółek zależnych przedstawiony jest w pkt. 6.1.1.2.

W okresie 2006-2008 oraz w okresie 9 miesięcy 2009 roku Grupa Kapitałowa osiągała zysk operacyjny, który był efektem przede wszystkim dobrych wyników głównych spółek zależnych. Strata zrealizowana w roku 2008 była wynikiem wysokiej straty na działalności inwestycyjnej. Był to przede wszystkim skutek przeszacowania wartości nieruchomości inwestycyjnej znajdującej się w portfelu Grupy Kapitałowej (nieruchomość przy ul. Kasprzaka 29/31 w Warszawie) z kwoty 255 mln zł na 181 mln zł oraz straty zrealizowanej przez Emitenta na sprzedaży papierów wartościowych.

Wartość aktywów Grupy Kapitałowej w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi zwiększyła się ponad czterokrotnie z poziomu 175.541 tys. zł na koniec 2006 roku do kwoty 772.167 tys. zł na 30 września 2009 roku. Obserwowany w okresie 2006-2009 przyrost aktywów Grupy Kapitałowej odzwierciedla przeprowadzone inwestycje w przejęcie nowych podmiotów oraz nowe projekty inwestycyjne realizowane zarówno przez Emitenta jak również przez spółki zależne. W tym okresie nastąpiło przejęcie pakietów kontrolnych między innymi: Scanmed S.A., Barista Sp. z o.o., CT Żuraw S.A., WPS Kolbet S.A., Vis Investments Sp. z o.o.

Największe inwestycje realizowane przez spółki zależne od Emitenta w tym okresie to: budowa wielospecjalistycznego Szpitala Św. Rafała w Krakowie realizowana przez spółkę zależną Scanmed S.A. (60,5 mln zł) oraz remont obiektu restauracji w Warszawie przez Barista Sp. z o.o.

Główną kategorią aktywów Grupy Kapitałowej na 30.09.2009 były rzeczowe aktywa trwałe, na które składały się aktywa spółek zależnych, aktywa finansowe posiadane przez Emitenta oraz nieruchomości inwestycyjne będące w posiadaniu spółki zależnej Vis Investment Sp. z o.o.

W omawianym okresie Grupa Kapitałowa zachowała stabilna strukturę finansowania, a głównymi źródłami finansowania były środki uwolnione w wyniku dezinwestycji, środki własne oraz środki o charakterze dłużnym.

W okresie pierwszych 9 miesięcy 2009 roku Grupa Kapitałowa osiągnęła zysk z działalności kontynuowanej w wysokości 19.709 tys. zł. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 września 2009 roku wykazał wzrost stanu środków pieniężnych netto o 2.399 tys. zł w stosunku do końca roku 2008. Na dzień 30 września 2009 roku Grupa Kapitałowa posiadała środki pieniężne w wysokości 11.186 tys. zł. Na dzień 30.09.2009 wartość skonsolidowanego portfela inwestycyjnego Grupy Kapitałowej wynosiła 258.282 tys. zł.

Na sytuację finansową Grupy Kapitałowej w istotnym stopniu wpływają zmiany wartości portfela inwestycyjnego oraz wycena nieruchomości inwestycyjnych. W tabelach poniżej zaprezentowano: portfel inwestycyjny Grupy Kapitałowej, posiadane nieruchomości inwestycyjne oraz skład portfela inwestycyjnego Emitenta, z wyszczególnieniem udziałów w spółkach zależnych.

Tabela 50. Portfel inwestycyjny Grupy Kapitałowej (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Udziały wiodące	0	0	0	0	0
Udziały mniejszościowe	1 002	1 002	1 002	872	933
Udziały w jednostkach współzależnych	0	0	0	0	0
Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	0	0	0	121 857	0
Akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych	7 240	7 963	7 963	39 672	52 696
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0		
Pozostałe składniki*	250 040*	250 152*	250 382*	15 033	53 542
Zagraniczne papiery wartościowe	0	0	0	0	0
Razem portfel inwestycyjny	**258 282**	**259 117**	**259 347**	**177 434**	**107 171**

** – wartość certyfikatów Progress FIZ: 250.040 tys. zł na 30.09.2009r., 250.152 tys. zł na 30.06.2009r. oraz 250.381 tys. zł na 31.12.2008r.*

Tabela 51. Nieruchomości inwestycyjne Grupy Kapitałowej (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Nieruchomości inwestycyjne razem	**181 100**	**181 100**	**181 100**	**0**	**65 308**
- nieruchomość posiadana przez Vis Investment Sp. z o.o. SKA	181 100	181 100	181 100	0	-
- pozostałe	0	0	0	0	65 308

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi najważniejszymi transakcjami, które kształtowały wartość skonsolidowanego portfela inwestycyjnego oraz nieruchomości inwestycyjnych Grupy Kapitałowej było: (i) nabycie w 2006 roku za kwotę 65 mln zł majątku przedsiębiorstwa spółki Wrocławskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego Nr 1 Grupa „Jedynka Wrocławska" S.A., (ii) przejęcie w 2008 roku za kwotę 73,8 mln zł 45,1% pakietu akcji Vis Investment Sp. z o.o. SKA, w wyniku czego Emitent uzyskał kontrolę nad tą spółką oraz (iii) zakup certyfikatów inwestycyjnych Progress FIZAN.

Zakup majątku przedsiębiorstwa spółki Wrocławskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego Nr 1 Grupa „Jedynka Wrocławska" S.A., pozwolił na przejęcie nieruchomości zlokalizowanych we Wrocławiu, przeznaczonych do projektów deweloperskich. W związku z nabyciem wspomnianych aktywów na koniec 2006 roku Emitent wykazał nieruchomości inwestycyjne o łącznej wartości 65.308 tys. zł. W 2007 roku Emitent sprzedał posiadane aktywa nieruchomościowe we Wrocławiu.

Przejęcie Vis Investment Sp. z o.o. SKA umożliwiło pozyskanie atrakcyjnej nieruchomości w Warszawie, której wartość rynkowa na 30.06.2009 wyniosła 181 mln zł.

Zakup certyfikatów inwestycyjnych funduszu Progress FIZAN związany był z projektem koncentracji aktywów nieruchomościowych w funduszu zamkniętym w celu uzyskaniu optymalizacji podatkowej w przypadku sprzedaży nieruchomości i zrealizowania zysku przez Progress FIZAN. Emitent objął certyfikaty Progress FIZAN serii B przy niepełnym ich opłaceniu. W związku ze zmianą koncepcji optymalizacji w październiku 2009 roku przy wykorzystaniu funduszu zamkniętego, Emitent rozpoczął procedurę umarzania certyfikatów serii B, która została zakończona 1 grudnia 2009 roku.

W ramach skonsolidowanych aktywów trwałych Emitenta o istotnej wartości na dzień 30.09.2009 znajdują się również rzeczowe aktywa trwałe spółek zależnych przypisane do poszczególnych aktywów Emitenta w ramach procesu konsolidacji. Składają się na nie budynki oraz maszyny i urządzenia techniczne spółek zależnych od Emitenta, w tym w szczególności rzeczowe aktywa trwałe WPS Kolbet S.A. oraz Scanmed S.A.

Pozostałe składniki skonsolidowanego portfela inwestycyjnego Emitenta nie reprezentują istotnej wartości rynkowej.

W poniższej tabeli został zaprezentowany także portfel inwestycyjny Emitenta na bazie sprawozdania jednostkowego, w którym widoczne są udziały w spółkach zależnych w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

Tabela 52. Portfel inwestycyjny Emitenta

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Udziały wiodące	0	0	0	0	0
Udziały mniejszościowe	1 002	1 002	1 002	872	933
Udziały w jednostkach zależnych, w tym:	230 165	232 597	313 471	148 993	0
- Scanmed S.A.	*27 189*	*27 075*	*22 955*	*3 311*	-
- Multimedis Sp. z o.o. (pośrednio zależna)	*0*	*0*	*0*	*0*	-
- Spectra Medical Sp. z o.o. (pośrednio zależna)	*0*	*0*	*0*	*0*	-
- Barista Sp. z o.o.	*5 731*	*5 457*	*5 940*	*5 269*	-
- VIS Investments Sp. z o.o. SKA	*168 094*	*170 384*	*75 765*	-	-

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
- VIS Investments Sp. z o.o.	*24*	*34*	*47*	-	-
- Equity Service Poland Sp. z o.o.	*3 754*	*3 750*	*0*	-	-
- CT Żuraw S.A.	*5 560*	*6 204*	*6 970*	-	-
- WPS Kolbet S.A.	*19 813*	*19 693*	-	-	-
- WPS Goczałków S.A. (pośrednio zależna)	*0*	*0*	-	-	-
- R and R Duo Sp. z o.o.	-	-	*140 481*	*140 413*	-
- Supernova Capital S.A.	-	-	*61 313*	-	-
Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	0	0	0	8 783	0
Akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych	7 122	7 943	7 943	39 672	52 696
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0
Pozostałe składniki*	250 040*	250 152*	250 382*	15 033	53 542
Zagraniczne papiery wartościowe	0	0	0	0	0
Razem portfel inwestycyjny	**488 329**	**491 694**	**572 798**	**213 353**	**107 171**

** – wartość certyfikatów Progress FIZ: 250.040 tys. zł na 30.09.2009r., 250.152 tys. zł na 30.06.2009r. oraz 250.381 tys. zł na 31.12.2008r.*

Zmiany w wartości jednostkowego portfela inwestycyjnego Emitenta w tym okresie wynikały przede wszystkim z przeprowadzonych inwestycji zakupu akcji i udziałów w nowe podmioty, sprzedaży posiadanych akcji i udziałów, procesu łączenia i likwidacji wybranych spółek zależnych oraz przeszacowania wartości udziałów w związku ze zmianą cen rynkowych i ich wartości godziwej. Szczegółowy opis przeprowadzonych inwestycji kapitałowych Emitenta został zaprezentowany w pkt. 5.2., natomiast opis działalności spółek zależnych przedstawiony jest w pkt. 6.1.1.2.

Największą transakcją w roku 2006 było nabycie 28 grudnia 2006 roku od syndyka masy upadłościowej za kwotę 65.000 tys. zł przedsiębiorstwa spółki Wrocławskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego Nr 1 Grupa „Jedynka Wrocławska" S.A. w siedzibą we Wrocławiu. W ramach nabytego majątku Emitent nabył m.in. nieruchomości zlokalizowane we Wrocławiu. Celem nabycia majątku tej spółki była realizacja projektów deweloperskich na terenie Wrocławia.

Ponadto w roku 2006 Emitent przeprowadził transakcje na akcjach spółek notowanych na GPW w Warszawie, z których istotne to: (i) nabycie 1.366.767 akcji Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. za łączną kwotę 10.361 tys. zł oraz (ii) nabycie 123.762 akcji spółki Vistula & Wólczanka S.A. za łączną kwotę 7.500 tys. zł

Według stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku wartość portfela inwestycyjnego Emitenta wynosiła 107.171 tys. zł. Na dzień 31 grudnia 2006 roku w portfelu znajdowała się:

- jedna spółka stowarzyszona, VIS-Inwestycje S.A. (pakiet 45,14%) o łącznej wartości bilansowej wynoszącej 0 zł; jedynym aktywem tej spółki była nieruchomość zlokalizowana w Warszawie przy ul. Kasprzaka 29/31,
- jedna spółka z udziałem wiodącym: Zakłady Naprawcze w upadłości S.A. (pakiet 33,3%) o wartości bilansowej 0 zł,
- akcje i udziały w 64 spółkach mniejszościowych, w tym w 2 spółkach notowanych na CeTO; Łączna wartość bilansowa tych udziałów na dzień 31 grudnia 2006 roku wynosiła 933 tys. zł,
- akcje spółek notowanych na GPW w Warszawie, których wartość wyniosła 52.696 tys. zł, wśród których największą wartość bilansową miały pakiety akcji Vistula & Wólczanka S.A. (44.316 tys. zł) oraz Zachodni NFI S.A. (8.128 tys. zł),
- akcje i udziały 4 spółek nienotowanych o łącznej wartości bilansowej 252 tys. zł,
- inne instrumenty finansowe o łącznej wartości bilansowej 53.542 tys. zł; W skład innych instrumentów finansowych wchodziły udziały w Progress Inwestycje Jedynka Sp. z o.o. w wysokości 50 tys. zł oraz prawa poboru Zachodniego NFI S.A. na kwotę 53.492 tys. zł.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2007 roku wartość jednostkowego portfela inwestycyjnego Emitenta wynosiła 213.353 tys. zł i zwiększyła się w stosunku do 31 grudnia 2006 roku o 106.182 tys. zł. Zmiana wartości portfela związana była przede wszystkim z dokonanymi transakcjami kupna i sprzedaży akcji notowanych na GPW w Warszawie, zakupem udziałów i akcji w spółkach zależnych i stowarzyszonych oraz przeszacowaniem aktywów R and R duo Sp. z o.o., która stała się spółką zależną od Emitenta.

Kluczowe inwestycje kapitałowe w roku 2007, które znalazły swoje odzwierciedlenie w portfelu inwestycyjnym dotyczyły zakupu pakietów kontrolnych w spółkach: Scanmed S.A. (100%) działającej w branży usług medycznych, która tworzy grupę kapitałową niższego szczebla w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta, Barista Sp. z o.o. (69,2%) działającej w branży gastronomicznej oraz spółkę Emalia Olkusz S.A. (35%). Dodatkowo Emitent objął nowe udziały w spółce Barista Sp. z o.o. zwiększając swój udział w kapitale zakładowym tej spółki do 75%.

Ponadto w 2007 roku Emitent założył spółkę R and R Duo Sp. z o.o., w której objął 100% udziałów. Zadaniem nowej spółki zależnej była działalność w branży nieruchomości. W tym samym roku Emitent dokonał zbycia na rzecz tej spółki

posiadanego 45,1% pakietu akcji spółki Vis Inwestycje S.A., dotychczas swojej spółki stowarzyszonej. Jednocześnie objął nowe udziały w R and R Duo Sp. z o.o. za kwotę 140.400 tys. zł. Wartość objętych udziałów uwzględniała posiadane przez R and R Duo Sp. z o.o. aktywa w postaci akcji w Vis Inwestycje S.A.

W roku 2007 Emitent zbył akcje Zachodniego NFI za kwotę 37,4 mln zł oraz dokonał zakupu akcji Polskiego Przedsiębiorstwa Wydawnictw Kartograficznych S.A. im. E. Romera (PPWK) za kwotę 31,9 mln zł.

W tym roku Emitent dokonał również zbycia 100% udziałów w spółce zależnej Progress Inwestycje Jedynka Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą we Wrocławiu. Majątek spółki stanowiły w szczególności aktywa przedsiębiorstwa upadłej spółki pod firmą Wrocławskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego Nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska Spółka Akcyjna, nabytego przez Emitenta w dniu 28 grudnia 2006 r.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku w portfelu Emitenta znajdowała się:

- jedna spółka z udziałem wiodącym: Zakłady Naprawcze w upadłości S.A. (pakiet 33,3%) o wartości bilansowej 0 zł,
- trzy spółki bezpośrednio zależne (Barista Sp. z o.o., Scanmed S.A., R and R duo Sp. z o.o.) oraz jedna spółka stowarzyszona Emalia Olkusz S.A. o łącznej wartości bilansowej 157.763 tys. zł,
- akcje i udziały w 64 spółkach mniejszościowych; Wartość bilansowa tych udziałów na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 872 tys. zł,
- akcje spółek notowanych o wartości bilansowej 39.420 tys. zł, na które składał się pakiet akcji spółki Zachodni NFI S.A. oraz PPWK S.A.,
- akcje spółek nienotowanych o wartości 252 tys. zł,
- pozostałe składniki, na które składały się jednostki uczestnictwa funduszu TFI KBC - Gamma SFIO, o wartości bilansowej 15.033 tys. zł.

W roku 2008 Emitent kontynuował strategię restrukturyzacji swojego portfela inwestycyjnego i dokonywał dalszych inwestycji w spółki, które w opinii Zarządu posiadały potencjał wzrostowy. W 2008 roku głównymi elementami nakładów inwestycyjnych poniesionych przez Emitenta były:

- zakup 45,1% pakietu akcji spółki Vis Inwestycje S.A. (obecnie Vis Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA) za kwotę 73.832 tys. zł,
- zakup 100% pakietu spółki CT Żuraw SA, działającej w segmencie wynajmu żurawi dźwigowych opłacone w gotówce 6.251 tys. zł oraz przez emisję prywatną akcji serii D Emitenta w liczbie 2,652,495.00 emitowane po cenie 7,07 zł za jedną akcję,

W tym okresie Emitent zrealizował dezinwestycję polegającą na sprzedaży akcji spółki Emalia Olkusz S.A.

Na koniec grudnia 2008 obniżono w księgach rachunkowych wartość nieruchomości inwestycyjnej przy ulicy Kasprzaka w Warszawie. Z uwagi na ogólnoświatowy kryzys ekonomiczny, który negatywnie wpłynął na ceny nieruchomości, Zarząd zdecydował się na przeszacowanie księgowej wartości tej działki w dół o kwotę 74.332 tys. zł do wartości 181.100 tys. zł w oparciu o przeprowadzoną wycenę.

W efekcie wspomnianych działań inwestycyjnych, na koniec 2008 roku wartość portfela inwestycyjnego Emitenta wynosiła 572.978 tys. zł a jego skład obejmował:

- jedną spółkę z udziałem wiodącym: Zakłady Naprawcze w upadłości S.A. (pakiet 33,3%) o wartości bilansowej 0 zł,
- akcje i udziały w spółkach mniejszościowych, których wartości bilansowa wynosiła 1.002 tys. zł,
- siedem spółek bezpośrednio zależnych (Barista Sp. z o.o., Scanmed S.A., R and R Duo Sp. z o.o., Supernova Capital S.A., CT Żuraw S.A., Vis Investments Sp. z o.o., Vis Investments Sp. z o.o. SKA) o łącznej wartości bilansowej 313.471 tys. zł,
- akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych, o wartości bilansowej 7.943 tys. zł,
- certyfikaty inwestycyjne w funduszu Progress Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych o wartości 250.382 tys. zł.

W I połowie 2009 roku Emitent kontynuował strategię mającą na celu wzrost wartości portfela inwestycyjnego, którą realizował poprzez nabycie udziałów w nowych podmiotach oraz w wyniku inwestycji realizowanych w spółkach zależnych, w szczególności w Scanmed S.A. W maju 2009 roku zrealizował zakup udziałów w WPS Kolbet S.A., podmiotu działającego w branży infrastruktury kolejowej w Polsce.

W ramach procesu wewnętrznej konsolidacji spółek z grupy kapitałowej Emitenta, w 2009 roku została podjęta decyzja o połączeniu Emitenta z jego spółkami zależnymi: Supernova Capital S.A. oraz R. and R. Duo Sp. z o.o. Celem wewnętrznej konsolidacji było uproszczenie struktury kapitałowej Grupy Emitenta, w tym ograniczenie kosztów jej funkcjonowania. Połączenie spółek nastąpiło 30 czerwca 2009 roku.

Wartość portfela inwestycyjnego na koniec czerwca 2009 roku wyniosła 491.694 tys. zł i obejmowała:

- jedną spółkę z udziałem wiodącym: Zakłady Naprawcze w upadłości S.A. z siedzibą w Rybniku (pakiet 33,3%) o wartości bilansowej 0 zł,
- akcje i udziały w spółkach mniejszościowych, których wartości bilansowa wynosiła 1.002 tys. zł,
- osiem spółek bezpośrednio zależnych (Barista Sp. z o.o., Scanmed S.A., R and R Duo Sp. z o.o., Supernowa Capital S.A., CT Żuraw S.A., Vis Investments Sp. z o.o., Vis Investments Sp. z o.o. SKA, WPS Kolbet S.A.) o łącznej wartości bilansowej 232.597 tys. zł,
- akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych, o wartości bilansowej 7.943 tys. zł,
- certyfikaty inwestycyjne w funduszu Progress FIZAN o wartości 250.152 tys. zł.

Portfel nieruchomości inwestycyjnych nie uległ zmianie w stosunku do stanu na koniec 2008 roku, a wycena bilansowa na koniec czerwca wyniosła 181.100 tys. zł.

W okresie po 30 czerwca 2009 roku Emitent kontynuował procesy inwestycyjne i restrukturyzacyjne w ramach swojej grupy Kapitałowej. W okresie 3 kwartału 2009 roku Emitent nie dokonywał istotnych transakcji, które zmieniły by znacząco wartość portfela inwestycyjnego. W październiku 2009 roku Emitent zbył wszystkie posiadane udziały w spółce Barista sp. z o.o. za łączną kwotę 10.442 tys. zł. W dniu 1 grudnia 2009 roku Emitent dokonał umorzenia certyfikatów serii B funduszu inwestycyjnego zamkniętego Progress FIZAN.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi działalność Grupy Kapitałowej Emitenta charakteryzowała się dodatnią rentownością aktywów i kapitałów własnych za wyjątkiem roku 2008. Wskaźniki zadłużenia w okresie 2006-2007 kształtowały się na relatywnie niskim poziomie. W roku 2008 w Grupie Kapitałowej nastąpił istotny wzrost zadłużenia, który utrzymywał się również na 30 września 2009 roku. Wynikał on przede wszystkim z braku rozliczenia przez Emitenta zakupu certyfikatów inwestycyjnych Progres FIZAN za kwotę 250 mln zł oraz wzrostu zadłużenia w spółce zależnej Scanmed S.A. realizującej inwestycję w Szpital Św. Rafała w Krakowie. Brak pełnego rozliczenia zakupu certyfikatów inwestycyjnych to efekt zmiany w koncepcji optymalizacji podatkowej sprzedaży nieruchomości posiadanych przez Emitenta, której częścią była inwestycją w certyfikaty inwestycyjne Progress FIZAN. W związku ze zmianą koncepcji optymalizacji przy wykorzystaniu funduszu zamkniętego, Emitent rozpoczął procedurę umarzania certyfikatów certyfikatów serii B, którą zakończył 1 grudnia 2009 roku. Spowoduje to jednoczesne wygaśnięcie zobowiązań związanych z objęciem certyfikatów w korespondencji z odpisaniem certyfikatów wykazanych w aktywach. Kształtowanie się wskaźników rentowności i zadłużenia przedstawia poniższa tabela.

Tabela 53. Podstawowe wskaźniki rentowności i zadłużenia

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Rentowność aktywów ogółem (ROA)	2,2%	2,7%	-35,6%	52,8%	45,7%
Rentowność kapitału własnego (ROE)	7,5%	9,4%	-166,0%	56,1%	74,0%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	70,4%	71,1%	78,5%	5,8%	38,2%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia bez uwzględnienia certyfikatów inwestycyjnych Progress FIZAN	56,3%	57,0%	64,5%	5,8%	38,2%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	18,1%	28,1%	21,2%	2,3%	0,0%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego bez uwzględnienia certyfikatów inwestycyjnych Progress FIZAN	18,1%	28,1%	12,0%	21,2%	2,3%

Zasady wyliczania wskaźników:

- *wskaźnik rentowności aktywów (ROA) – zysk netto w danym okresie / stan aktywów na koniec danego okresu,*
- *wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE) – zysku netto w danym okresie / stan kapitałów własnych na koniec danego okresu,*
- *wskaźnik ogólnego zadłużenia – stosunek zobowiązań krótko i długoterminowych oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych do aktywów ogółem,*
- *wskaźnik ogólnego zadłużenia bez uwzględnienia certyfikatów inwestycyjnych Progress FIZAN – relacja zobowiązań pomniejszonych o wartość zobowiązań z tytułu zakupu certyfikatów Progress FIZAN do sumy aktywów pomniejszonej o wartość certyfikatów Progress FIZAN*
- *wskaźnik zadłużenia długoterminowego – relacja zobowiązań długoterminowych oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych o charakterze długoterminowym do ogólnej sumy aktywów,*
- *wskaźnik zadłużenia długoterminowego bez uwzględnienia certyfikatów inwestycyjnych Progress FIZAN – relacja zobowiązań długoterminowych bez zobowiązań z tytułu zakupu certyfikatów Progress FIZAN oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych o charakterze długoterminowym do ogólnej sumy aktywów.*

9.1.2. Wynik operacyjny

W działalności podstawowej Grupy Kapitałowej Emitenta można wyróżnić działalność inwestycyjną oraz pozostałą działalność operacyjną. W ramach działalności inwestycyjnej wykazywana jest działalność związana z kupnem i sprzedażą jednostek zależnych, udziałem w zyskach jednostek stowarzyszonych oraz wynik z aktualizacji wyceny aktywów finansowych. Natomiast w ramach pozostałej działalności operacyjnej prezentowane są przychody i koszty

związane z działalnością inną niż inwestycyjna, przede wszystkim dotyczącą działalności spółek zależnych: Scanmed S.A., WPS Kolbet S.A. oraz CT Żuraw S.A.

Tabela 54. Czynniki kształtujące wynik operacyjny Grupy Kapitałowej Emitenta (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody razem, w tym:	**120 013**	**54 761**	**80 423**	**31 162**	**74 306**	**243 624**	**7 705**
- przychody z inwestycji	1 422	3 243	1 422	1 175	4 751	167 441	7 686
- pozostałe przychody operacyjne	118 591	51 518	79 001	29 987	69 555	76 183	18
Koszty i straty z inwestycji	5 110	121 268	2 893	25 152	294 994	108 961	5 419
Pozostałe koszty operacyjne	85 114	54 676	50 965	33 860			
Wynik na działalności operacyjnej	**29 789**	**-121 183**	**26 565**	**-27 850**	**-220 688**	**134 663**	**2 286**

Głównym źródłem przychodów z inwestycji w roku 2006 roku była sprzedaż pakietów mniejszościowych oraz przychody z tytułu odsetek. Do kosztów z inwestycji zaliczono cenę zakupu akcji i udziałów oraz koszty operacyjne związane z działalnością inwestycyjną, której główną pozycją było wynagrodzenie firmy zarządzającej.

W 2007 roku najważniejszym źródłem przychodów z inwestycji był zysk ze sprzedaży 100% udziałów w spółce zależnej Progress Inwestycje Jedynka Sp. o.o. z siedzibą we Wrocławiu (54 mln zł) oraz ujęcie udziału w wyniku spółek stowarzyszonych (przeszacowanie nieruchomości przez Vis Inwestycje S.A.) wycenianych metodą praw własności (113 mln zł).

Koszty poniesione w 2007 roku w kwocie 108.961 tys. zł obejmowały:

- koszty i straty osiągnięte w wyniku zrealizowanych transakcji sprzedaży papierów wartościowych w kwocie 28.782 tys. zł (sprzedaż pozostałych akcji i udziałów),
- pozostałe koszty i straty związane z działalnością inwestycyjną i operacyjną w kwocie 80.179 tys. zł, z czego 6.305 tys. zł stanowił koszt własny sprzedanych produktów i usług, natomiast koszty ogólnozakładowe (ogólnego zarządu, koszty administracyjne) i pozostałe koszty operacyjne stanowiły 73.312 tys. zł.

Przychody i zyski z inwestycji za rok 2008 w wysokości 4.751 tys. zł obejmują przede wszystkim:

- zyski ze sprzedaży papierów wartościowych przez Emitenta (2.289 tys. zł),
- zyski z inwestycji zrealizowane przez Vis Investments Sp. z o.o. SKA (1.833 tys. zł),
- zbycie spółek zależnych (8 tys. zł).

Głównymi pozycjami kosztów w 2008 roku były:

- obniżenie wartości nieruchomości przy ul. Kasprzaka 29/31 w Warszawie o kwotę 74.332 tys. zł,
- odpis wartości firmy związany z nabyciem przez Emitenta spółki Supernova Capital S.A., której jedynym istotnym aktywem były akcje NFI Progress S.A. W efekcie Emitent znalazł się w posiadaniu akcji własnych, których wycena istotnie spadła na koniec 2008 roku i była znacząco niższa od kursu giełdowego z dnia ceny nabycia Supernova Capital SA, albowiem akcje własne są wyceniane na każdy dzień z dnia notowania. Z tego względu została rozpoznana wartość firmy, która została w całości rozliczona przez wynik finansowy (110.013 tys. zł),
- pozostałe koszty i straty z inwestycji za rok 2008 w wysokości 16.548 tys. zł obejmują głównie straty zrealizowane na sprzedaży papierów wartościowych,
- wycena akcji w VIS Investments Sp. z o.o. SKA metodą praw własności (strata 5.047 tys. zł) za okres, kiedy spółka ta była spółką stowarzyszoną w 2008 r.,
- koszt sprzedanych produktów i usług w kwocie 44.349 tys. zł odnotowany głównie przez Scanmed S.A. i spółki zależne od Scanmed S.A. (43.957 tys. zł),
- pozostałe koszty związane z działalnością operacyjną w wysokości 41.884 tys. zł obejmowały przede wszystkim: wynagrodzenie firmy zarządzającej (3.114 tys. zł), koszty działalności Barista Sp. z o.o. (15.046 tys. zł), koszty działalności VIS Investments Sp. z o.o. SKA (6.580 tys. zł) oraz koszty związane z obrotem wierzytelnościami (4.104 tys. zł).

Na przychody z inwestycji w okresie 9 miesięcy 2009 złożyły się przede wszystkim przychody ze sprzedaży przez spółkę zależną Supernowa Capital S.A. posiadanych udziałów w spółce Supernowa Management sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (1.359 tys. zł). Koszty z inwestycji w tym okresie obejmowały koszty z tytułu odpisu wartości certyfikatów inwestycyjnych w funduszu Progress FIZAN oraz koszty operacyjne związane z działalnością inwestycyjną, których najbardziej istotną pozycję stanowiły: koszty firmy zarządzającej (1.636 tys. zł), koszty wynagrodzeń 336 tys. zł) oraz koszty usług doradczych (125 tys. zł).

Na segment pozostałych przychodów i zysków operacyjnych składa się działalność spółek zależnych od Emitenta o profilu innym niż inwestycyjny. Do tej grupy należy: Scanmed S.A. (branża usług medycznych), WPS Kolbet S.A. (branża infrastruktury kolejowej), Barista Sp. z o.o. (branża gastronomiczna), CT Żuraw S.A. (branża usług wynajmu żurawi dźwigowych) oraz Vis Investments Sp. z o.o. SKA (branża nieruchomości). W okresie 2006-2009 wraz z przejmowaniem kolejnych spółek rosła rola tej kategorii przychodów w skonsolidowanych przychodach Grupy Kapitałowej Emitenta. W 2006 roku Emitent nie posiadał podmiotów zależnych i nie osiągał istotnych przychodów w tym zakresie, podczas gdy w roku 2008 pozostałe przychody operacyjne osiągnęły poziom blisko 70 mln zł. Najważniejsze znaczenie miały przychody ze sprzedaży produktów i usług, których głównych źródłem generowania był Scanmed S.A. wraz ze swoimi spółkami zależnymi Multimedis Sp. z o.o. oraz Spectra Sp. z .o. (łącznie 73% przychodów w 2008 roku) oraz Barista Sp. z o.o. (21% przychodów). W okresi 9 miesięcy połowie 2009 roku dynamika i struktura tej grupy przychodów uległa dalszym zmianom, ze względu na włączenie do Grupy Kapitałowej i objęcie konsolidacją spółki WPS Kolbet S.A.

Grupa przychodów „pozostałe przychody i zyski operacyjne" charakteryzuje się wysoką nieregularnością związaną z ujmowaniem operacji gospodarczych o charakterze jednostkowym. W roku 2007 ujęte zostały w tej pozycji przede wszystkim przychody z tytułu przeniesienia aktywów samodzielnego Oddziału Funduszu we Wrocławiu w postaci zorganizowanej części WPBP Nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska S.A. na w 100% zależną od siebie spółkę Progress Inwestycje Jedynka Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu. Natomiast główną pozycją tej grupy przychodów w okresie 9 miesięcy 2009 roku był zysk z tytułu sprzedaży prawa wieczystego użytkowania działek w Bydgoszczy zrealizowany przez spółkę zależną Vis Investments Sp. z o.o. SKA, który wyniósł 28.190 tys. zł.

9.1.2.1. Czynniki mające istotny wpływ na wynik z działalności operacyjnej

Na działalność operacyjną Grupy Kapitałowej Emitenta wpływa szereg czynników o charakterze wewnętrznym, wynikających z uwarunkowań działalności Grupy i realizowanej strategii rozwoju oraz szereg czynników zewnętrznych, wynikających z otoczenia rynkowego. Czynniki te oddziaływają bezpośrednio na:

- zmiany wartości portfela inwestycyjnego,
- przychody i zyski z inwestycji,
- pozostałe przychody i zyski operacyjne.

Charakter prowadzonej przez Emitenta działalności inwestycyjnej związany jest z zawieraniem transakcji kupna/sprzedaży różnego typu aktywów finansowych. Liczba oraz wartość tego typu transakcji cechuje duża nieregularność. Ponadto istotny wpływ na przychody z inwestycji mają dokonane przeszacowania wartości aktywów finansowych i rzeczowych znajdujących w portfelu inwestycyjnym Emitenta związane ze zmianą m.in. stóp procentowych i innych parametrów makroekonomicznych.

W odniesieniu do pozostałej działalności operacyjnej w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi na wynik operacyjny Grupy Kapitałowej Emitenta wpływ miała działalność i wyniki spółek zależnych od Emitenta.

Najważniejsze elementy wpływające na wynik operacyjny w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi zostały przedstawione w pkt 9.1.2. natomiast szczegółowe uwarunkowanie zewnętrzne i wewnętrzne zostały zaprezentowane w pkt. 9.1.2.3.

9.1.2.2. Przyczyny znaczących zmian w sprzedaży netto

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi kształtowanie się przychodów ze sprzedaży związane było z prowadzoną działalnością inwestycyjną, realizowaną przede wszystkim przez Emitenta oraz pozostałą działalnością operacyjną prowadzoną głównie poprzez spółki zależne. Charakter prowadzonej przez Emitenta działalności inwestycyjnej związany jest z zawieraniem transakcji kupna/sprzedaży różnego typu aktywów finansowych. Ilość oraz wartość tego typu transakcji cechuje duża nieregularność. Ponadto istotny wpływ na przychody z inwestycji mają dokonane przeszacowania wartości aktywów finansowych i rzeczowych znajdujących w portfelu inwestycyjnym Emitenta związane ze zmianą m.in. stóp procentowych i innych parametrów makroekonomicznych. W efekcie powoduje to duże wahania przychodów z tego tytułu. Opis najważniejszych pozycji, składających się na przychody w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi został zaprezentowany w pkt. 9.1.2.

Natomiast wpływ na kształtowanie się pozostałych przychodów i zysków operacyjnych ma głównie działalność spółek zależnych od Emitenta. W omawianym okresie następowały istotne zmiany tej kategorii przychodów wynikające przede wszystkim z rozszerzania Grupy Kapitałowej Emitenta o nowe podmioty, które prowadziły działalność operacyjną w różnej skali. Informacje o działalności spółek zależnych od Emitenta zostały zaprezentowane w pkt. 6.1.1.2.

9.1.2.3. Elementy polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej, monetarnej i politycznej oraz czynniki, które miały istotny wpływ lub, które mogłyby bezpośrednio lub pośrednio mieć istotny wpływ, na działalność operacyjną Emitenta

Wśród czynników, które miały istotny wpływ lub które mogłyby mieć istotny wpływ na działalność operacyjną Grupy Kapitałowej Emitenta, można wymienić czynniki zewnętrzne niezależne od działania Grupy Kapitałowej, związane z otoczeniem gospodarczym, oraz czynniki wewnętrzne związane ze strategią Emitenta, składem portfela inwestycyjnego oraz działalnością spółek zależnych.

Uwarunkowania zewnętrzne

Czynniki zewnętrzne mające wpływ na działalność Grupy Kapitałowej Emitenta związane są przede wszystkim z rodzajem oraz jakością składników portfela inwestycyjnego Emitenta Skład portfela inwestycyjnego Emitenta, może obejmować różne kategorie aktywów, do których należą przede wszystkim:

- akcje i udziały w spółkach nienotowanych na giełdzie,
- akcje spółek notowanych na giełdzie,
- depozyty bankowe
- instrumenty dłużne.

Do głównych uwarunkowań zewnętrznych należą:

- ogólna sytuacja gospodarcza i koniunktura w branżach, w których działają spółki znajdujące się w portfelu inwestycyjnym Emitenta; W szczególności koniunktura w branżach działania spółek zależnych tj. w branży nieruchomości, branży deweloperskiej, usług medycznych, branży produkcji elementów infrastruktury kolejowej,
- poziom stóp procentowych, który determinuje wysokość przychodów z inwestycji na rynku papierów dłużnych i pieniężnym oraz wpływa na koszt finansowania zewnętrznego,
- koniunktura na GPW w Warszawie, która, z uwagi na możliwy udział akcji spółek notowanych na GPW w portfelu Emitenta, ma wpływ na poziom wykazywanych zysków z inwestycji; Ponadto wyceny spółek giełdowych służą w wycenie porównawczej jako punkt odniesienia do wycen spółek na rynku niepublicznym.

Uwarunkowania wewnętrzne

Kluczowym wewnętrznym uwarunkowaniem decydującym o wynikach finansowych jest przyjęta przez Emitenta strategia działania i wynikająca z niej polityka inwestycyjna przedstawiona w punkcie 6.1.1.4. niniejszego Memorandum Informacyjnego.

9.2. Spółka Przejmowana

Analiza zarządzania zasobami finansowymi Spółki Przejmowanej została przeprowadzona na podstawie:

- skonsolidowanych śródrocznych informacji finansowych obejmujących okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku oraz od 1 stycznia 2009 roku do 30 września 2009 roku, sporządzonych według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, które nie podlegały badaniu przez biegłego rewidenta,
- skonsolidowanych informacji finansowych za lata 2007 i 2008 sporządzonych według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, które podlegały badaniu przez biegłego rewidenta,
- porównywalnych danych finansowych za roku 2006 zamieszczonych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2007 sporządzonym według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, które podlegało badaniu przez biegłego rewidenta.

Prezentacja wybranych danych finansowych, wykorzystanych w analizie zarządzania zasobami finansowymi, dotycząca sprawozdania z całkowitych dochodów (dawniej: rachunek zysków i strat) za okres 2006-2008 oraz danych ze sprawozdania z sytuacji finansowej (dawniej: bilans) za okres 2006 roku, została dostosowana do nowego formatu sprawozdania w celu zachowania jednolitej formy prezentacji.

9.2.1. Sytuacja finansowa

Analiza sytuacji finansowej Spółki Przejmowanej została sporządzona w oparciu o wybrane skonsolidowane dane finansowe, analizę skonsolidowanego i jednostkowego portfela inwestycyjnego oraz analizę wskaźnikową rentowności kapitałów i poziomu zadłużenia. Kształtowanie się podstawowych skonsolidowanych danych finansowych przedstawiają poniższe tabele.

Tabela 55. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Spółki Przejmowanej ze sprawozdania z całkowitych dochodów (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody z inwestycji	125	108	125	79	108	50 793	130 966
Pozostałe przychody i zyski operacyjne	6 248	9 104	4 203	6 187	10 699	14 868	33 209
EBIT	-4 174	-4 837	-2 909	-3 416	-25 940	52 340	138 064
Przychody finansowe	1 783	2 377	1 234	1 660	3 098	4 332	130
Koszty finansowe	43	24	36	0	66	6	481
Zysk przed opodatkowaniem	-2 434	-2 484	-1 711	-1 756	-22 908	56 666	137 713
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	-2 340	2 230	-1 629	3 343	-14 718	48 925	115 316
Wynik na działalności zaniechanej	0	0	0	0	0	0	0

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Zysk (strata) netto	-2 340	2 230	-1 629	3 343	-14 718	48 925	115 316
Udział mniejszości	0	0	0	0	0	0	1 584
Zysk (strata) przypadający na akcjonariuszy	-2 340	2 230	-1 629	3 343	-14 718	48 925	113 732

Tabela 56. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Spółki Przejmowanej ze sprawozdania z sytuacji finansowej (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Aktywa trwałe	241 300	241 164	220 846	210 374	221 956
- rzeczowe aktywa trwałe	*575*	*595*	*752*	*963*	*1 091*
- inwestycje w nieruchomości	*217 541*	*217 541*	*217 484*	*208 747*	*217 179*
- pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	*20 476*	*20 497*	*552*	*12*	*658*
- pozostałe aktywa	*2 708*	*2 531*	*2 058*	*652*	*3 028*
Aktywa obrotowe	16 687	17 742	38 872	72 687	21 024
Zobowiązania długoterminowe	22 505	22 447	22 261	30 027	205
Zobowiązania krótkoterminowe	2 224	2 490	1 859	2 740	36 572
Kapitały własne	233 258	233 969	235 598	250 294	206 203
Udziały mniejszości	0	0	0	0	4 716
Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy funduszu	233 258	233 969	235 598	250 294	201 487

W okresie 2006 i 2007 roku na działalność grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej w największym stopniu wpływała działalność inwestycyjna związana z prowadzoną restrukturyzacją posiadanego portfela spółek. W szczególności Zachodni NFI dokonywał sprzedaży spółek mniejszościowych oraz dokonywał inwestycji w nowe podmioty, w szczególności działające w branży nieruchomości bądź posiadające atrakcyjne aktywa nieruchomościowe. W efekcie dokonanych transakcji Zachodni NFI zwiększył w swych aktywach portfel nieruchomości inwestycyjnych, zlokalizowanych w Warszawie i w Krakowie. W kolejnych latach Zachodni NFI zarządzał poprzez swoje spółki zależne posiadanymi nieruchomościami uzyskując stabilne wpływy z ich wynajmu oraz przygotowywał projekty związane z wykorzystaniem posiadanych nieruchomości.

Prezentacja portfela inwestycyjnego grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej oraz portfela nieruchomości inwestycyjnych została zaprezentowana w poniższych tabelach.

Tabela 57. Portfel inwestycyjny grupy kapitałowej Zachodni NFI (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Udziały wiodące	0	0	0	0	0
Udziały mniejszościowe	0	0	0	0	638
Udziały w jednostkach współzależnych	0	0	0	0	0
Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	0	0	0	0	0
Akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych	12	12	12	12	12
Dłużne papiery wartościowe	5 118	5 025	26 183	602	0
Pozostałe składniki	464	485	540	0	0
Zagraniczne papiery wartościowe	0	0	0	0	0
Razem portfel inwestycyjny	**5 594**	**5 522**	**26 735**	**614**	**650**

Tabela 58. Nieruchomości inwestycyjne grupy kapitałowej Zachodni NFI (tys. zł)

Nieruchomości inwestycyjne, w tym posiadane przez:	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
- Praga z Okna Sp. z o.o.	137 699	137 699	137 699	147 660	117 535
- Fabryka PZO Sp. z o.o.	40 619	40 619	40 562	45 040	34 347
- Mińska Development Sp. z o.o.	16 047	16 047	16 047	16 047	16 047
- Cracovia Property Sp. z o.o.	23 176	23 176	23 176	-	-
- Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o.	-	-	-	-	2 750
- Hoża Corner Sp. z o.o.	-	-	-	-	46 500
Razem	**217 541**	**217 541**	**217 484**	**208 747**	**217 179**

Główną kategorią aktywów skonsolidowanych Spółki Przejmowanej są aktywa trwałe, w tym przede wszystkim: rzeczowe aktywa trwałe, na które składają się aktywa spółek zależnych, w szczególności nieruchomości inwestycyjne. Składa się na nie grupa działek niezabudowanych i częściowo zabudowanych zlokalizowanych w Warszawie i Krakowie. Wspomniane nieruchomości skoncentrowane są w 4 spółkach zależnych: Praga z Okna Sp. z o.o., Fabryka PZO Sp. z o.o., Mińska Development Sp. z o.o. oraz Cracovia Property Sp. z o.o. Łączna wartość nieruchomości inwestycyjnych na koniec września 2009 roku wyniosła 217.541 tys. zł. Szczegółowy opis posiadanych nieruchomości przez grupę kapitałową Zachodniego NFI został zaprezentowany w pkt. 8.2.2.2., natomiast opis działalności spółek zależnych w pkt. 6.1.2.2. Memorandum Informacyjnego.

Na pozostałe składniki aktywów trwałych o charakterze finansowym grupy kapitałowej Zachodniego NFI składały się przede wszystkim dłużne papiery wartościowe w postaci obligacji wyemitowanych przez NFI Progress S.A. o wartości 26.735 tys. zł na koniec 2008 roku oraz 5.118 tys. zł na 30.09.2009 a także udziały mniejszościowe i pozostałe udziały w jednostkach krajowych o relatywnie niewielkiej wartości rynkowej. W I połowie 2009 roku Zachodni NFI dokonał konwersji posiadanych obligacji NFI Progress S.A. o wartości nominalnej 20 mln zł na pożyczkę.

W poniższej tabeli został zaprezentowany także portfel inwestycyjny Spółki Przejmowanej na bazie sprawozdania jednostkowego, w którym widoczne są udziały w spółkach zależnych w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

Tabela 59. Portfel inwestycyjny Zachodniego NFI (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Udziały wiodące	0	0	0	0	0
Udziały mniejszościowe	0	0	0	0	638
Udziały w jednostkach zależnych, w tym:	103 864	103 861	103 861	68 202	103 016
- Mińska Development Sp. z o.o.	*16 090*	*16 090*	*16 090*	*16 090*	*20 932*
- West Development Sp. z o.o.(Warszawa)	*30 059*	*30 056*	*30 056*	*30 059*	*-*
- Fellow Sp. z o.o.(dawny West Development Sp. z o.o. Wrocław)	*50*	*50*	*50*	*-*	*-*
- PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji	*32 213*	*32 213*	*32 213*	*15 730*	*13 839*
- Fabryka PZO Sp. z o.o.	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- Praga z Okna Sp. z o.o.	*0*	*0*	*0*	*0*	*-*
- R and R Adv Secundo Sp. z o.o. w likwidacji	*0*	*0*	*0*	*0*	*-*
- Cracovia Property Sp. z o.o.	*25 452*	*25 452*	*25 452*	*-*	*-*
- WPBP nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska S.A. w upadłości	*-*	*-*	*-*	*0*	*0*
- Mardex Sp. z o.o. w likwidacji	*-*	*-*	*-*	*0*	*0*
- Mardex Sp. z o.o. spółka komandytowa	*-*	*-*	*-*	*0*	*-*
- Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. w likwidacji	*-*	*-*	*-*	*6 323*	*20 408*
- Foxone Sp. z o.o.	*-*	*-*	*-*	*-*	*17 778*
- Romb S.A.	*-*	*-*	*-*	*-*	*0*
- Emer Inwestycje Sp. z o.o.	*-*	*-*	*-*	*-*	*0*
- Amster Sp. z o.o.	*-*	*-*	*-*	*-*	*30 059*
- Hoża Corner Sp. z o.o.	*-*	*-*	*-*	*-*	*0*
- Amster Nieruchomości Sp. z o.o.	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
- PZO Nieruchomości S.A.	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych	0	0	0	0	0
Akcje i udziały w pozostałych jednostkach krajowych	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	11 840	11 622	32 534	602	14 960
Pozostałe składniki	464	485	540	0	0
Zagraniczne papiery wartościowe	0	0	0	0	0
Razem portfel inwestycyjny	**116 168**	**115 968**	**136 935**	**68 804**	**118 614**

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wartość portfela inwestycyjnego Zachodniego NFI była kształtowana w wyniku działań o charakterze inwestycyjnym związanych z restrukturyzacją grupy oraz realizacją nowych projektów inwestycyjnych. W szczególności w okresie lat 2006-2008 Zachodni NFI dokonywał restrukturyzacji swojego portfela inwestycyjnego, który obejmował między innymi: sprzedaż części posiadanych pakietów spółek mniejszościowych, łączenie spółek oraz likwidację wybranych spółek. Z tego względu większość z przeprowadzonych w tym okresie transakcji dotyczących zakupu lub sprzedaży akcji i udziałów miała charakter transakcji wewnątrzgrupowych.

Jedynymi istotnymi transakcjami wpływającymi istotnie na aktywa grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej w tym okresie były: (i) sprzedaż spółki Hoża Center Sp. z o.o. w 2007 roku oraz zakup spółki Cracovia Property Sp. z o.o. w 2008 roku

za kwotę 25,2 mln zł. Cracovia Property Sp. z o.o. nie prowadzi działalności operacyjnej a na jej istotne aktywa stanowią nieruchomości składające się z kilku działek o łącznej powierzchni 53.053 m² zlokalizowane są w południowej części Krakowa, przy ulicy Bochenka w sąsiedztwie nowo otwartego Szpitala Św. Rafała należącego do Scanmed S.A. spółki zależnej od Emitenta.

Szczegółowy opis przeprowadzonych inwestycji kapitałowych Spółki Przejmowanej został zaprezentowany w pkt. 5.2., natomiast opis działalności spółek zależnych Zachodniego NFI przedstawiony jest w pkt. 6.1.1.2.

W omawianym okresie grupa kapitałowa Zachodniego NFI zachowała stabilna strukturę finansowania, a głównymi źródłami finansowania były środki uwolnione w wyniku dezinwestycji oraz środki własne.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi grupa kapitałowa Spółki Przejmowanej utrzymywała bardzo niski poziom zadłużenia. Wartość wszystkich zobowiązań grupy kapitałowej stanowiła w całym okresie mniej niż 18% aktywów ogółem. W efekcie głównym źródłem finansowania aktywów były kapitały własne. W okresie 2006-2007 wysokie zyski z działalności inwestycyjnej pozwoliły osiągnąć dodatnią rentowność kapitałów i aktywów. W okresie 2008-2009 głównym źródłem przychodów były jedynie przychody osiągane z wynajmu, które nie w pełni pokrywały koszty działalności Spółki Przejmowanej. Dlatego w 2008 roku oraz w okresie 9 miesięcy 2009 roku wskaźniki rentowności kapitałów osiągają wartości ujemne. Wybrane wskaźniki rentowności oraz zadłużenia przedstawia poniższa tabela.

Tabela 60. Wybrane wskaźniki rentowności i wskaźniki zadłużenia grupy kapitałowej Zachodni NFI (tys. zł)

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Rentowność aktywów ogółem (ROA)	-1,0%	-0,6%	-5,7%	17,3%	47,5%
Rentowność kapitału własnego (ROE)	-0,9%	-0,7%	-6,2%	19,5%	55,9%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	9,6%	9,6%	9,3%	11,6%	15,1%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	8,7%	8,7%	8,6%	10,6%	0,1%

Zasady wyliczania wskaźników:

- *wskaźnik rentowności aktywów (ROA) – zysk netto w danym okresie / stan aktywów na koniec danego okresu,*
- *wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE) – zysku netto w danym okresie / stan kapitałów własnych na koniec danego okresu,*
- *wskaźnik ogólnego zadłużenia – stosunek zobowiązań krótko i długoterminowych oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych do aktywów ogółem,*
- *wskaźnik zadłużenia długoterminowego – relacja zobowiązań długoterminowych oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych o charakterze długoterminowym do ogólnej sumy aktywów.*

9.2.2. Wynik operacyjny

Wynik operacyjny Zachodniego NFI w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi kształtowany był przez działalność inwestycyjną oraz pozostałą działalność operacyjną.

Tabela 61. Czynniki kształtujące wynik operacyjny grupy kapitałowej Zachodniego NFI (tys. zł)

Wyszczególnienie (tys. zł)	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przychody razem, w tym:	**6 373**	**9 212**	**4 328**	**6 267**	**10 807**	**65 661**	**164 175**
- przychody z inwestycji	125	108	125	79	108	50 793	130 966
- pozostałe przychody operacyjne	6 248	9 104	4 203	6 188	10 699	14 868	33 209
Koszty i straty z inwestycji	5 230	3 718	3 567	2 083	26 592	7 709	9 720
Pozostałe koszty operacyjne	5 317	10 331	3 670	7 600	10 155	5 612	16 391
Wynik na działalności operacyjnej	**-4 174**	**-4 837**	**-2 909**	**-3 416**	**-25 940**	**52 340**	**138 064**

Działalność inwestycyjna dotyczyła przede wszystkim restrukturyzacji portfela inwestycyjnego w okresie 2006-2007. Istotne przychody z inwestycji uzyskiwane w tym okresie wynikały przede wszystkim z przeszacowania wartości aktywów finansowych i nieruchomości inwestycyjnych.

Przychody z inwestycji w 2006 roku dotyczyły niezrealizowanych zysków z wyceny aktywów spółek Amster Sp. z o.o. (86,6 mln zł), Mardex (26,3 mln zł) oraz PZO Investment Sp. z o.o. (14,8 mln zł).

Przychody z inwestycji w 2007 roku dotyczyły sprzedaży nieruchomości należących do spółki Mardex Sp. z o.o. SK (8,7 mln zł) oraz podniesienie wyceny nieruchomości posiadanych przez spółkę Praga z Okna Sp. z o.o. (31 mln zł) oraz przez spółkę Fabryka PZO Sp. z o.o. (11 mln zł).

Począwszy od roku 2008 Zachodni NFI nie dokonywał istotnych transakcji inwestycyjnych oraz nie dokonywał przeszacowania aktywów, które miałyby istotne znaczenia dla tej kategorii przychodów.

Koszty i straty z inwestycji w poszczególnych latach obejmowały przede wszystkim koszty i straty wynikające z bieżącej działalności spółek segmentu finansowo- inwestycyjnego (głównie spółki Zachodni NFI S.A.).

Znaczący wzrost kosztów i strat z inwestycji 2008 r. w porównaniu do pozostałych okresów wynika z przeszacowania posiadanych nieruchomości. W 2008 r. kwota strat z tytułu obniżenia wartości nieruchomości wyniosła 20.552 tys. zł i dotyczyła nieruchomości w posiadaniu spółki Praga z Okna Sp. z o.o. (12 633 tys. zł) oraz spółki Fabryka PZO Sp. z o.o. (7 919 tys. zł). Przeszacowanie zostało dokonane na podstawie operatów szacunkowych dla tych nieruchomości.
W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi grupa kapitałowa Zachodniego NFI uzyskiwała stabilne przychody z pozostałej działalności operacyjnej. Głównym źródłem tych przychodów był wynajem powierzchni biurowej w nieruchomościach posiadanych przez Zachodni NFI i jego spółki zależne.

Pozostałe koszty i straty operacyjne (nie związane z działalnością inwestycyjną) dotyczyły głównie bieżącej działalności operacyjnej spółek zależnych w segmencie nieruchomości. Ponadto na wysokość tej kategorii kosztów miały wpływ tworzone / rozwiązywane odpisy aktualizujące wartość przede wszystkim aktywów obrotowych:

- w 2006 r. utworzono odpisy na kwotę 4.562 tys. zł,
- w 2007 r. rozwiązano odpisy na kwotę 6.395 tys. zł (odpis ten pomniejszył koszty i straty operacyjne),
- w 2008 r. utworzono i rozwiązano odpisy na łączną kwotę 833 tys. zł (odpis ten powiększył koszty i straty operacyjne na kwotę 53 tys. zł oraz pomniejszył koszty i straty z inwestycji na kwotę 886 tys. zł),
- W 2009 r. utworzono i rozwiązano odpisy na kwotę 99 tys. zł (odpis ten powiększył koszty i straty operacyjne na kwotę 175 tys. zł oraz pomniejszył koszty i straty z inwestycji na kwotę 76 tys. zł).

9.2.2.1. Czynniki mające istotny wpływ na wynik z działalności operacyjnej

Na działalność operacyjną grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej wpływa szereg czynników o charakterze wewnętrznym, wynikających z uwarunkowań działalności grupy i realizowanej strategii rozwoju oraz szereg czynników zewnętrznych, wynikających z otoczenia rynkowego. Czynniki te oddziaływają bezpośrednio na:

- zmiany wartości portfela inwestycyjnego,
- przychody i zyski z inwestycji,
- pozostałe przychody i zyski operacyjne.

Charakter prowadzonej przez Spółkę Przejmowaną działalności inwestycyjnej związany jest z zawieraniem transakcji kupna/sprzedaży różnego typu aktywów finansowych. Liczba oraz wartość tego typu transakcji cechuje duża nieregularność. Ponadto istotny wpływ na przychody z inwestycji mają dokonane przeszacowania wartości aktywów finansowych i rzeczowych znajdujących w portfelu inwestycyjnym Spółki Przejmowanej związane ze zmianą m.in. stóp procentowych i innych parametrów makroekonomicznych.

W okresie 9 miesięcy 2009 roku oraz w roku 2008 grupa kapitałowa Spółki Przejmowanej nie uzyskiwała istotnej wielkości przychodów z działalności inwestycyjnej. Natomiast w okresie poprzedzającym rok 2008 tj. w latach 2006-2007 Spółka Przejmowana uzyskała znaczące przychody wynikające z przeszacowania wartości posiadanych aktywów finansowych oraz nieruchomości inwestycyjnych. Był to przede wszystkim efekt wzrostu wycen nieruchomości związanych z sytuacją makroekonomiczną oraz na rynku nieruchomości.

W odniesieniu do pozostałej działalności operacyjnej w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi grupa kapitałowa Spółki Przejmowanej uzyskiwała stabilny poziom przychodów. Głównym źródłem tych przychodów był wynajem powierzchni biurowej w posiadanych nieruchomościach przez podmioty zależne od Spółki Przejmowanej. Głównym czynnikiem mającym wpływ na poziom tej grupy przychodów była sytuacja na rynku nieruchomości komercyjnych.

Najważniejsze elementy wpływające na wynik operacyjny w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi zostały przedstawione w pkt 9.2.2. natomiast szczegółowe uwarunkowanie zewnętrzne i wewnętrzne zostały zaprezentowane w pkt. 9.2.2.3.

9.2.2.2. Przyczyny znaczących zmian w sprzedaży netto

W okresie 9 miesiecy 2009 roku oraz w roku 2008 grupa kapitałowa Zachodniego NFI nie uzyskiwał istotnej wielkości przychodów z działalności inwestycyjnej. W okresie 2006-2007 istotny wpływ na przychody z inwestycji miały dokonane przeszacowania wartości aktywów będących w portfelu inwestycyjnym Zachodniego NFI związane ze zmianą sytuacji rynkowej, stóp procentowych i innych parametrów makroekonomicznych. W efekcie spowodowało to duże wahania przychodów z tego tytułu. Opis najważniejszych pozycji, składających się na przychody w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi został zaprezentowany w pkt. 9.2.2.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi w zakresie pozostałych przychodów grupa kapitałowa Zachodniego NFI uzyskiwała stabilne przychody z pozostałej działalności operacyjnej. Głównym źródłem tych przychodów był wynajem powierzchni biurowej w posiadanych nieruchomościach przez Zachodni NFI i jego spółki zależne. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi nie występowały znaczące zmiany w wartościach tej grupy przychodów.

9.2.2.3. Elementy polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej, monetarnej i politycznej oraz czynniki, które miały istotny wpływ lub które mogłyby bezpośrednio lub pośrednio mieć istotny wpływ, na działalność operacyjną Spółki Przejmowanej

Wśród czynników, które miały istotny wpływ lub które mogłyby mieć istotny wpływ na działalność operacyjną grupy kapitałowej Zachodniego NFI, można wymienić czynniki zewnętrzne niezależne od działania Zachodniego NFI związane z otoczeniem gospodarczym oraz czynniki wewnętrzne związane z realizowaną strategią rozwoju, składem portfela inwestycyjnego oraz działalnością spółek zależnych.

Do głównych uwarunkowań zewnętrznych należą:

- ogólna sytuacja gospodarcza i koniunktura w branżach, w których działają spółki, których akcje znajdują się w portfelu inwestycyjnym Zachodniego NFI; W szczególności koniunktura w branżach działania spółek zależnych tj. w branży nieruchomości i branży deweloperskiej,
- poziom stóp procentowych, który determinuje wysokość przychodów z inwestycji na rynku papierów dłużnych i pieniężnym oraz wpływa na koszt finansowania zewnętrznego,
- koniunktura na GPW w Warszawie, która, z uwagi na możliwy udział akcji spółek notowanych na GPW w portfelu Zachodniego NFI, ma wpływ na poziom wykazywanych zrealizowanych i niezrealizowanych zysków z inwestycji; Ponadto wyceny spółek giełdowych służą w wycenie porównawczej jako punkt odniesienia do wycen spółek na rynku niepublicznym.

Uwarunkowania wewnętrzne

Kluczowym wewnętrznym uwarunkowaniem decydującym o wynikach finansowych jest przyjęta przez Zachodni NFI strategia działania i wynikająca z niej polityka inwestycyjna przedstawiona w punkcie 6.1.2.3. niniejszego Memorandum Informacyjnego.

10. Zasoby kapitałowe

10.1. Emitent

10.1.1. Informacje dotyczące źródeł kapitału

Struktura pasywów Grupy Kapitałowej Emitenta w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wskazuje na rozłożenie finansowania działalności pomiędzy kapitały własne oraz finansowanie dłużne. Kapitał własny w okresie lat 2006-2009 finansował od 94% do 22% aktywów Grupy. Na koniec czerwca 2009 roku wskaźnik ten wyniósł 29%. Pogorszenie się wskaźnika w tym okresie w stosunku do okresu 2006-2007 wynikało przede wszystkim z faktu nierozliczenia transakcji zakupu certyfikatów funduszu inwestycyjnego Progress FIZAN dokonanego w 2008 roku. W pozycji bilansowej „pozostałe długoterminowe aktywa finansowe" zostały ujęte certyfikaty funduszu inwestycyjnego Progress FIZAN o wartości wynoszącej 250,1 mln zł. Jednocześnie w pozycji pasywów „pozostałe zobowiązania krótkoterminowe" wykazane zostały zobowiązania do zapłaty za ww. certyfikaty równe 249,8 mln zł. W związku ze zmianą koncepcji optymalizacji przy wykorzystaniu funduszu zamkniętego, Emitent rozpoczął procedurę umarzania certyfikatów serii B, która została zakończona 1 grudnia 2009 roku. Spowoduje to jednoczesne wygaśnięcie zobowiązań związanych z objęciem certyfikatów w korespondencji z odpisaniem certyfikatów wykazanych w aktywach.

Do roku 2006 Grupa Kapitałowa Emitenta w niewielkim stopniu wykorzystywała kredyty, które były spłacane do końca roku obrotowego W okresie 2007-2009 nastąpił istotny wzrost zadłużenia Grupy Kapitałowej z tytułu kredytów i papierów dłużnych, które w dużym stopniu zostały wykorzystane na zakup akcji i udziałów w podmioty zależne, które weszły w skład Grupy w latach 2007-2009. Na wzrost zadłużenia wpłynęły ponadto inwestycje Emitenta w zakup nowych podmiotów oraz inwestycje rzeczowe realizowane przez spółki zależne od Emitenta. Udział kredytów, pożyczek i papierów dłużnych w finansowaniu aktywów wzrósł w tym okresie z 0,6% w 2007 roku do 26,7% na koniec września 2009 roku. Na dzień 30 września 2009 roku zewnętrzne zobowiązania Grupy z tytułu kredytów, pożyczek i obligacji wynosiły 205,9 mln zł, z czego 71 mln zł stanowiły zobowiązania z tytułu kredytu zaciągniętego w Raiffeisen Bank Polska S.A. przez spółkę Vis Investments Sp. z o.o. SKA zaciągnięty na zakup obligacji Emitenta w ramach restrukturyzacji zadłużenia, 53,1 mln zł kredyt inwestycyjny zaciągnięty w Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie przeznaczony na zakup WPS S.A. w Goczałkowie (w tym kredyt inwestycyjny na kwotę 47 mln zł oraz kredyt refinansowy na kwotę 6,1 mln zł.), 37,1 mln zł kredyt inwestycyjny zaciągnięty przez Scanmed S.A. na rozbudowę szpitala św. Rafała w Krakowie. Na pozostałe kredyty i pożyczki składały się przede wszystkim kredyty o charakterze obrotowym.

Opis umów kredytowych, Emitenta oraz spółek zależnych od Emitenta został zaprezentowany w pkt 22.1.2. Strukturę pasywów Grupy Kapitałowej przedstawia poniższa tabela.

Tabela 62. Struktura pasywów Grupy Kapitałowej (tys. zł)

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Kapitał wł. przypadający na akcjonariuszy Funduszu	**194 453**	**196 794**	**128 177**	**249 709**	**108 507**

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Kapitał zakładowy	7 915	7 915	8 074	4 743	4 743
Pozostałe kapitały	179 099	203 874	342 187	26 109	21 067
Zakumulowany wynik finansowy, w tym:	7 439	-14 995	-222 084	218 857	82 696
- zysk/(strata) z lat ubiegłych	-9 713	-34 488	-656	77 489	2 442
- zysk/(strata) netto bieżącego okresu	17 152	19 493	-221 428	141 368	80 254
Udziały mniejszości	**34 042**	**23 543**	**7 655**	**2 136**	**0**
Razem kapitał własny	**228 495**	**220 337**	**135 832**	**251 845**	**108 507**
Zobowiązania długoterminowe	**139 868**	**214 537**	**134 249**	**6 068**	**0**
- kredyty i pożyczki	82 959	157 691	58 256	696	0
- zobowiązania z tytułu odroczonego podatku doch.	44 879	44 875	58 914	246	0
- pozostałe zobowiązania długoterminowe i inne pasywa	12 030	11 971	17 079	5 126	0
Zobowiązania krótkoterminowe	**403 804**	**327 320**	**362 601**	**9 431**	**67 034**
- zobowiązania handlowe	12 692	11 746	11 698	4 539	67 006
- kredyty i pożyczki	123 028	43 837	58 442	973	0
- pozostałe zobowiązania krótkoterminowe*	268 084	271 737*	292 461*	3 919	28
Razem zobowiązania	**543 672**	**541 857**	**496 850**	**15 499**	**67 034**
Kapitały stałe (kapitały własne + zobowiązania długoterminowe)	**368 363**	**434 874**	**270 081**	**257 913**	**108 507**
Pasywa razem	**772 167**	**762 194**	**632 682**	**267 344**	**175 541**
Udział kapitałów stałych w aktywach trwałych	**51,93%**	**61,7%**	**45,8%**	**136,1%**	**164,9%**
Udział kapitałów stałych w aktywach trwałych pomniejszonych o certyfikaty inwestycyjne Progress FIZAN	**80,2%**	**95,6%**	**79,6%**	**136,1%**	**164,9%**

** w tym zobowiązania z tytułu zakupu Progress FIZ: 249.757 tys. zł na 30.09.2009 r., 30.06.2009 roku i na 31.12.2008 roku*

10.1.2. Wyjaśnienie źródeł i kwot oraz opis przepływów pieniężnych

W okresie 2007-2009 na skonsolidowane przepływy środków pieniężnych Grupy Kapitałowej wpływały dwa odmienne segmenty działalności Grupy. Segment inwestycyjny związany przede wszystkim z transakcjami zakupu i sprzedaży aktywów finansowych oraz dokonanymi przeszacowaniami składników portfela inwestycyjnego i nieruchomości inwestycyjnych jak również segment pozostałej działalności operacyjnej, którego głównym źródłem była działalność spółek zależnych od Emitenta.

Ze względu na sposób prezentacji przepływów operacyjnych (metoda pośrednia) oraz ich zawartość informacyjną, efekt działalności inwestycyjnej jest widoczny: (i) w przepływach operacyjnych poprzez odpowiednie korekty oraz (ii) w przepływach inwestycyjnych jako kwoty uzyskanych wpływów bądź zrealizowanych wydatków w transakcjach zakupu bądź sprzedaży poszczególnych aktywów finansowych.

Wykazana w 2007 roku w pozycji „inne zyski/straty z inwestycji" wartość -142.286 tys. zł to między innymi odwrócenie (eliminacja z przepływów operacyjnych) zysku na sprzedaży udziałów w spółce zależnej Progress Inwestycje Jedynka Sp. z o.o., której jedynym znaczącym aktywem były nieruchomości we Wrocławiu oraz eliminacja zysku ze zbycia akcji Zachodniego NFI. Sprzedaż wspomnianych aktywów umożliwiła spłatę części zobowiązań, co widoczne jest w postaci zmniejszenia stanu zobowiązań (pozycja „zmiana stanu zobowiązań" -69. 830 tys. zł).

W przepływach z działalności inwestycyjnej w pozycji „wpływy/wydatki z inwestycji w nieruchomości" wykazane są uzyskane wpływy ze sprzedaży spółki zależnej Progress Inwestycje Jedynka Sp. z o.o. prezentowane jako sprzedaż nieruchomości, która była w posiadaniu tej spółki zależnej. Natomiast w pozycji „wpływy/wydatki z inwestycji w innych jednostkach" wykazana została m.in. wartość wpływów ze sprzedaży akcji Zachodniego NFI.

Przepływy z działalności finansowej w 2007 roku odzwierciedlają przede wszystkim pozyskiwanie i spłatę zewnętrznych źródeł finansowania o charakterze dłużnym. W tym okresie Emitent w niewielkim okresie korzystał z tego typu finansowania.

W przepływach z działalności operacyjnej w 2008 roku zostały zaprezentowane między innymi:

- w pozycji „Zyski (straty) ze zmian wartości aktywów wycenianych przez wynik" (74.892 tys. zł) wykazana jest korekta odwracająca przeszacowanie w dół nieruchomości przy ul. Kasprzaka 29/31 z kwoty 256 mln zł do 181 mln zł,

- w pozycji „inne zyski/straty z inwestycji" (11.797 tys. zł) wykazane są korekty związane z odwróceniem przychodów i zysków z inwestycji (4.751 tys. zł) ze sprzedaży udziałów mniejszościowych i spółek stowarzyszonych oraz kosztów i strat z inwestycji (16.547 tys. zł) wygenerowanych głównie przez NFI Progress z tytułu sprzedaży udziałów mniejszościowych, spółek stowarzyszonych oraz innych aktywów finansowych,
- w pozycji „zmiana stanu rezerw" zaprezentowany jest wzrost rezerwy na odroczony podatek dochodowy (56.668 tys. zł) oraz zmiana pozostałych rezerw,
- w pozycji „zmiana stanu należności" (-32.438 tys. zł) odzwierciedlone są przede wszystkim zmiany należności w spółkach zależnych przejętych w ciągu 2008 roku przez NFI Progress i konsolidowanych na 31.12.2008.

W przepływach z działalności inwestycyjnej w 2008 roku zaprezentowane są między innymi:

- w pozycji „wpływy/wydatki z tytułu zakupu wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych" (-56.123 tys. zł) wydatki inwestycyjne na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne i prawne w spółkach zależnych Scanmed S.A. (wydatki na budowę szpitala w Krakowie) oraz Barista Sp. z o.o. (wydatki na obiekty gastronomiczne),
- w pozycji „wpływy/wydatki z tytułu inwestycji w jednostkach stowarzyszonych" (23.652 tys. zł) wykazana jest wartość wpływów z tytułu sprzedaży spółki stowarzyszonej Emalia Olkusz S.A.,
- w pozycji „wpływy/wydatki z inwestycji w jednostkach zależnych i współzależnych" (-98.271 tys. zł) wydatki na nabycie spółek zależnych w 2008 roku (Scanmed S.A., VIS Investments Sp. z o.o. SKA, Equity Service Poland Sp. z o.o., CT Żuraw S.A.), pomniejszone o stany środków pieniężnych "przejętych" wraz z nabytymi spółkami zależnymi (tj. stany środków pieniężnych, istniejące w tych spółkach na moment objęcia kontroli),
- w pozycji „inne wpływy/wydatki z inwestycji" (41.792 tys. zł) wykazane są wpływy ze sprzedaży pozostałych akcji i udziałów w jednostkach krajowych (PPWK, ZNFI, udziały mniejszościowe, umorzenie certyfikatów inwestycyjnych).

W przepływach z działalności finansowej w 2008 roku zaprezentowane są między innymi:

- w pozycji „zaciągnięte/spłacone kredyty" (96.740 tys. zł) wykazane zostały kredyt (53.832 tys. zł) zaciągnięty przez Emitenta, pozostałe wpływy to kredyty zaciągnięte przez spółki zależne Scanmed S.A. i VIS Investments Sp. z o.o. SKA,
- w pozycji „Wpływy / wydatki z tytułu emisji wykupu papierów dłużnych" wykazane zostały wpływy z tytułu przeprowadzonej przez Emitenta emisji dłużnych papierów wartościowych (20 mln i 4,9 mln) i zakupionych przez Zachodni NFI.

W przepływach z działalności operacyjnej w 9 miesiącach 2009 roku jedyną znaczącą wartościowo pozycją jest wykazane w pozycji „Inne zyski/ straty z inwestycji" (-32.272 tys. zł) odwrócenie zysku na sprzedaży prawa wieczystego użytkowania działek w Bydgoszczy przez VIS Investments Sp. z o.o. SKA (-28.190 tys. zł).

W przepływach z działalności inwestycyjnej w 9 miesiącach 2009 roku zostały zaprezentowane między innymi:

- w pozycji „Wpływy/wydatki z tytułu zakupu wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych" zostały wykazane m.in. wydatki w spółce zależnej Scanmed S.A. (15.590 tys. zł) poniesione na kontynuację budowy szpitala w Krakowie), nakłady na obiekty gastronomiczne w spółce zależnej Barista Sp. z o.o. (-1.102 tys. zł) oraz wpływy w wysokości 21.223 tys. zł otrzymane przez VIS Investments Sp. z o.o. SKA za sprzedaż prawa wieczystego użytkowania działek w Bydgoszczy,
- w pozycji „Wpływy/wydatki z inwestycji w jedn. zależnych i współzależnych" zostały wykazane wydatki na nabycie udziałów w WPS Kolbet S.A. przez Emitenta (-3.952 tys. zł), wydatki na nabycie udziałów w WPS Goczałków przez WPS Kolbet S.A. (-264 tys. zł), wpływy w postaci przejętych środków pieniężnych (6.855 tys. zł) przez Emitenta wraz z nabyciem tych spółek.

Przepływy z działalności finansowej za 9 miesiącach 2009 roku odzwierciedlają przede wszystkim wydatki związane z obsługą kredytów i obligacji zaciągniętych i wyemitowanych w okresie realizacji głównych inwestycji kapitałowych w związku z rozszerzeniem Grupy o nowe podmioty oraz inwestycji rzeczowych realizowanych przez spółki zależne. Dotyczą one głównie płatności odsetkowych od kredytów i obligacji.

Podstawowe pozycje rachunku przepływów pieniężnych Grupy Kapitałowej przedstawia poniższa tabela.

Tabela 63. Przepływy pieniężne skonsolidowane Grupy Kapitałowej Emitenta (tys. zł)

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007
Zysk / Strata netto	**17 152**	**-123 244**	**19 493**	**-28 140**	**-221 428**	**141 368**
Korekty razem	**-22 235**	**190 454**	**-23 008**	**40 478**	**195 354**	**-219 474**
Zysk (strata) udziałowców mniejszościowych	2 557	-93	1 206	-56	3 987	-78
Amortyzacja	5 625	2 693	3 412	1 788	4 950	442
Zysk (strata) z udziałów w jedn. stow.	0	0	0	0	5 047	70

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007
I w jedn. współzależnych						
Zyski (straty) ze zmian wartości aktywów wycenianych przez wynik	0	8 988	0	17 055	74 892	-8 423
Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	-52	-5	6	-5	14	0
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	9 174	1 785	5 829	20	3 889	1 577
Inne zyski/ straty z inwestycji	-32 019	9 656	-32 272	0	11 797	-142 286
Zmiana stanu rezerw	-1 898	66 276	-1 597	36 384	69 242	687
Zmiana stanu zapasów	5 273	-1 161	3 040	-118	-749	-113
Zmiana stanu należności	-9 609	-25 978	-1 289	-13 655	-32 438	295
Zmiana stanu zobowiązań krótkotermin. bez pożyczek i kredytów	107	28 067	-985	693	59 913	-69 830
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-1 639	-6 180	-630	1 910	-5 190	-1 726
Inne korekty	246	106 406	272	-3 538	0	-89
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	**-5 083**	**67 210**	**-3 515**	**12 338**	**-26 074**	**-78 106**
Przepływy środków pieniężnych z działlności inwestycyjnej						
Wpływy / wydatki z tytułu WNiP oraz rzeczowych aktywów trwałych	-2 241	-58 358	4 917	-28 976	-56 123	-3 245
Wpływy / wydatki z inwestycji w nieruchomości	0	-257 725	0	-257 725	0	65 735
Wpływy / wydatki z tytułu inwestycji w jednostkach Stowarzyszonych	0	23 652	0	23 652	23 652	0
Wpływy / wydatki z inwestycji w jedn. zależnych i współzależnych	1 639	-130 352	2 639	-1 665	-98 271	2 950
Wpływy / wydatki z tytułu inwestycji w pozostałych jednostkach	-88	26 541	-48	25 602	-1 027	26 726
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	307	1 474	0	602	-7 464	0
Udzielenie i spłata pożyczek	2 408	-3 700	2 038	-2 518	-3 700	-3 327
Inne wpływy / wydatki inwestycyjne	0	127 537	0	123 797	41 792	0
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	**2 025**	**-270 931**	**9 546**	**-117 231**	**-101 141**	**88 839**
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej						
Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i dopłat do kapitału	9 091	216 708	0	0	0	0
Zaciągnięte / spłacone kredyty i pożyczki	7 898	100 226	2 661	85 068	96 740	-4 069
Wpływy / wydatki z tytułu emisji wykupu papierów dłużnych	-728	25 000	-723	20 130	24 900	0
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0	-137 560	0	0	0	0
Odsetki	-9 718	-3 259	-6 392	-523	-4 353	-1 989
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-1 094	-262	-657	-284	-1 009	0
Inne wpływy / wydatki finansowe	8	2 346	-18	-2 497	8 310	4 536
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	**5 457**	**203 199**	**-5 129**	**101 894**	**124 588**	**-1 522**
Przepływy pieniężne netto razem	**2 399**	**-523**	**902**	**-2 999**	**-2 627**	**9 211**

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007
Środki pieniężne na początek okresu	8 787	11 414	8 787	11 414	11 414	2 203
Środki pieniężne na koniec okresu	**11 186**	**10 891**	**9 689**	**8 415**	**8 787**	**11 414**

10.1.3. Informacje na temat potrzeb kredytowych oraz struktury finansowania

Wskaźniki zadłużenia aktywów Grupy Kapitałowej Emitenta (liczone jako stosunek sumy wszystkich zobowiązań do aktywów ogółem) wynosiły na koniec czerwca 2009 roku 71,1%. W stosunku do okresu 2006-2007 nastąpił wzrost ogólnego zadłużenia Emitenta na poziomie skonsolidowanym. Bardziej szczegółowa informacja na temat struktury finansowania Grupy Kapitałowej została przedstawiona w punkcie 10.1.1.

W zakresie oceny aktualnych potrzeb kredytowych Emitent bierze pod uwagę takie czynniki, jak:

- obecną strukturę finansowania majątku trwałego, w tym w szczególności posiadanego portfela inwestycyjnego,
- planowane działania o charakterze inwestycyjnym,
- planowane dezinwestycje,
- zakres inwestycji rzeczowych w spółkach zależnych.

Dotychczas główne działania inwestycyjne finansowane były przy wykorzystaniu środków własnych pochodzących przede wszystkim z dezinwestycji oraz środków o charakterze dłużnych, głównie kredytów i obligacji.

Zakup certyfikatów funduszu inwestycyjnego dokonany w 2008 roku był finansowany zobowiązaniem bieżącym w wysokości 250 mln zł, które odpowiadało wartości zakupionych certyfikatów funduszu Progress FIZAN. W związku ze zmianą koncepcji optymalizacji przy wykorzystaniu funduszu zamkniętego, Emitent rozpoczął procedurę umarzania certyfikatów serii B, która została zakończona 1 grudnia 2009 roku. Spowoduje to jednoczesne wygaśnięcie zobowiązań związanych z objęciem certyfikatów w korespondencji z odpisaniem certyfikatów wykazanych w aktywach.

Ze względu na pogorszenie koniunktury gospodarczej pogorszyły się znacząco wyniki jednej ze spółek zależnych od Emitenta, CT Żuraw. S.A. W stosunku do I połowy 2008 spółka zanotowała spadek przychodów o blisko 30%, spadek zysku operacyjnego o ponad 85% oraz stratę netto w wysokości 500 tys. zł. Struktura pasywów CT Żuraw S.A. charakteryzuje się znacznym udziałem zobowiązań, wśród których istotną część stanowią kredyty i pożyczki. W przypadku istotnego braku poprawy koniunktury w 2010 roku, Emitent będzie zmuszony przeprowadzić restrukturyzację zadłużenia tej spółki i jej dokapitalizowanie. W przeciwnym wypadku kontynuacja działalności tej spółki będzie istotnie zagrożona.

Ponadto ze względu na rozmiar prowadzonej inwestycji (budowa Szpitala św. Rafała w Krakowie) przez spółkę zależną od Emitenta Scanmed S.A., może pojawić się konieczność pozyskania dodatkowych źródeł finansowania. Szpital rozpoczął działalność w dniu 17 sierpnia 2009. Nakłady poniesione do dnia 30.09.2009 wyniosły 71,6 mln zł, podczas gdy całkowity budżet tego projektu (z docelowym potencjałem medycznym) szacowany jest na około 94 mln zł. Harmonogram realizacji kolejnych faz inwestycji zależny jest od szybkości pozyskiwania bazy pacjentów (w tym od skali kontraktu z NFZ) natomiast środki na ich zakończenie mają pochodzić z zamkniętej emisji akcji serii E (opisanej w Części III pkt.22.1.2.3.Memorandum) oraz zwrotu podatku VAT od nakładów poniesionych na budowę nieruchomości przy ul. Bochenka wykorzystywanej przez Szpital. Wpływy z tego drugiego źródła obciążone są niepewnością związaną z procedurą uzyskania zwrotu podatku, istnieje jednak możliwość ich zastąpienia innym źródłem finansowania.

Poza przypadkami wymienionymi powyżej, w opinii Emitenta, obecna struktura finansowania majątku, posiadany poziom kapitałów własnych oraz generowane środki pieniężne wspomagane środkami o charakterze dłużnym są wystarczające dla obecnej skali prowadzonej działalności.

Tabela 64. Wskaźniki zadłużenia Grupy Kapitałowej Emitenta (tys. zł)

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Wskaźnik ogólnego zadłużenia*	70,4%	71,1%	40,6%	78,5%	5,8%	38,2%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia skorygowany o certyfikaty Progress FIZAN	56,3%	57,0%	40,6%	64,6%	5,8%	38,2%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego*	18,1%	28,1%	12,0%	21,2%	2,3%	0,0%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego skorygowany o certyfikaty Progress FIZAN	18,1%	28,1%	12,0%	21,2%	2,3%	0,0%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego*	237,9%	245,9%	68,5%	365,8%	6,2%	61,8%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego skorygowany o certyfikaty Progress FIZAN	128,6%	132,6%	68,5%	181,9%	6,2%	61,8%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami własnymi*	32,2%	31,2%	69,1%	23,0%	132,9%	164,9%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami własnymi skorygowany o certyfikaty Progress FIZAN	49,8%	48,4%	69,1%	40,0%	132,9%	164,9%

** wskaźniki zadłużenia uwzględniają zobowiązania z tytułu certyfikatów inwestycyjnych Progress FIZAN*

Zasady wyliczania wskaźników:

- *wskaźnik ogólnego zadłużenia – stosunek zobowiązań krótko i długoterminowych oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych do aktywów ogółem,*
- *wskaźnik ogólnego zadłużenia skorygowany o certyfikaty Progress FIZAN – stosunek zobowiązań krótko i długoterminowych oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych pomniejszonych o zobowiązania z tytułu zakupu certyfikatów Progress FIZ do aktywów ogółem pomniejszonych o wartość certyfikatów Progress FIZAN,*
- *wskaźnik zadłużenia długoterminowego – relacja zobowiązań długoterminowych oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych o charakterze długoterminowym do ogólnej sumy aktywów;*
- *wskaźnik zadłużenia długoterminowego skorygowany o certyfikaty Progress FIZAN – relacja zobowiązań długoterminowych bez zobowiązań z tytułu zakupu certyfikatów Progress FIZAN oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych o charakterze długoterminowym do ogólnej sumy aktywów;*
- *wskaźnik zadłużenia kapitału własnego – stosunek zobowiązań ogółem oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych do kapitałów własnych,*
- *wskaźnik zadłużenia kapitału własnego skorygowany o certyfikaty Progress FIZAN – stosunek zobowiązań ogółem bez zobowiązań z tytułu zakupu certyfikatów Progress FIZAN oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych do kapitałów własnych,*
- *wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi – stosunek kapitałów własnych do aktywów ogółem.*
- *wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi skorygowany o certyfikaty Progress FIZAN – stosunek kapitałów własnych do aktywów ogółem pomniejszonych o wartość certyfikatów Progress FIZAN.*

10.1.4. Ograniczenia w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych

W ocenie Zarządu Emitenta nie istnieją żadne znane nam ograniczenia w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych, które miały lub które mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta. Natomiast w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta spółka zależna Scanmed S.A. zaciągnęła kredyt inwestycyjny na dokończenie rozbudowy szpitala św. Rafała w Krakowie. Zgodnie z umową kredytową środki z tego kredytu mogą być przeznaczone wyłącznie na wspomnianą inwestycję. Opis umów kredytowych zawartych przez Emitenta i spółki z jego Grupy Kapitałowej zostały zaprezentowane w pkt. 22.1.2.

10.1.5. Przewidywane źródła funduszy potrzebnych do zrealizowania zobowiązań przedstawionych w pkt 5.2.3 i w pkt 8.1.

Na Dzień Memorandum Emitent nie planuje zakupu rzeczowych aktywów trwałych istotnej wartości oraz nie podjął decyzji co do głównych inwestycji w aktywa rzeczowe w przyszłości. Nie podjął również żadnych wiążących zobowiązań w tym zakresie.

W ramach realizacji inwestycji związanej z Progress FIZAN Emitent nabył w 2008 roku certyfikaty inwestycyjne Progress FIZAN, które nie zostały w pełni opłacone. Wartość zobowiązań na 30.09.2009 wyniosła 250 mln zł. W związku ze zmianą koncepcji optymalizacji przy wykorzystaniu funduszu zamkniętego, Emitent rozpoczął procedurę umarzania certyfikatów serii B, która została zakończona 1 grudnia 2009 roku. Spowoduje to jednoczesne wygaśnięcie zobowiązań związanych z objęciem certyfikatów w korespondencji z odpisaniem certyfikatów wykazanych w aktywach.

Ponadto spółka zależna Scanmed S.A. podjęła wiążące zobowiązania w zakresie umów związanych z realizacją rozbudowy i dostaw sprzętu medycznego w ramach inwestycji w szpital św. Rafała w Krakowie wskazane w pkt. 5.1.4. Według szacunków wartość podjętych zobowiązań wynosi 7.349 tys. zł i dotyczy wynagrodzenia za planowane prace budowlane oraz zakup specjalistycznego sprzętu medycznego. Głównym źródłem realizacji tych zobowiązań będą środki o charakterze dłużnym w postaci kredytu inwestycyjnego oraz środki własne Scanmed S.A. Informacja o tym kredycie została zawarta w pkt. 22.1.2.

10.2. Spółka Przejmowana

10.2.1. Informacje dotyczące źródeł kapitału

Strukturę pasywów grupy kapitałowej Zachodniego NFI przedstawia poniższa tabela.

Tabela 65. Struktura pasywów Spółki Przejmowanej (tys. zł)

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy Funduszu	**233 258**	**233 969**	**235 598**	**250 294**	**201 487**
Kapitał zakładowy	9 514	9 514	9 514	9 514	2 135
Pozostałe kapitały	223 768	223 768	240 547	171 936	66 476
Zakumulowany wynik finansowy, w tym:	-24	687	-14 463	68 844	132 876
- zysk/(strata) z lat ubiegłych	2 316	2 316	255	19 919	19 144
- zysk/(strata) netto bieżącego okresu	-2 340	-1 629	-14 718	48 925	113 732
Udziały mniejszości	**0**	**0**	**0**	**0**	**4 716**

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Razem kapitał własny	**233 258**	**233 969**	**235 598**	**250 294**	**206 203**
Zobowiązania długoterminowe	**22 505**	**22 447**	**22 261**	**30 027**	**205**
- kredyty i pożyczki	0	0	0	0	205
- zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	22 505	22 392	22 180	29 965	0
- pozostałe zobowiązania długoterminowe i inne pasywa	0	55	81	62	0
Zobowiązania krótkoterminowe	**2 224**	**2 490**	**1 859**	**2 740**	**36 572**
- zobowiązania handlowe	1 116	903	613	974	4 926
- kredyty i pożyczki	4	0	0	0	0
- pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	1 104	1 587	1 246	1 766	31 646
Razem zobowiązania	**24 729**	**24 937**	**24 120**	**32 767**	**36 777**
Kapitały stałe	**255 763**	**256 416**	**257 859**	**280 321**	**206 408**
Pasywa razem	**257 987**	**258 906**	**259 718**	**283 061**	**242 980**
Udział kapitałów stałych w aktywach trwałych	**105,9%**	**106,3%**	**116,8%**	**133,2%**	**93,0%**

Struktura pasywów grupy kapitałowej Zachodniego NFI w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wskazuje na finansowanie działalności przede wszystkim kapitałami własnymi. Stanowiły one w całym okresie ponad 80% pasywów grupy kapitałowej. Na pozostałe źródła kapitału składały się zobowiązania długoterminowe, głównie o charakterze publiczno-prawnym związane ze zobowiązaniami o z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz zobowiązani krótkoterminowe. W okresie 2007-2009 lat grupa kapitałowa Zachodniego NFI nie korzystała z kredytów i pożyczek.

10.2.2. Wyjaśnienie źródeł i kwot oraz opis przepływów pieniężnych

Sprawozdanie z przepływów środków pieniężnych Zachodni NFI sporządzone zostało w podziale na działalność operacyjną i finansową. Jako przepływy z działalności operacyjnej ujęte są przede wszystkim: (i) wpływy i wydatki wynikające z transakcji zakupu i sprzedaży aktywów finansowych w ramach portfela inwestycyjnego, (ii) sprzedaż i nabycie nieruchomości inwestycyjnych, (iii) przepływy związane z inwestycjami w rzeczowe i niematerialne aktywa trwałe oraz (iv) przepływy związane z pozostałą działalnością operacyjną. W całym okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Spółka Przejmowana sporządzała całe sprawozdanie z przepływów pieniężnych w układzie bezpośrednim.

Podstawowe pozycje rachunku przepływów pieniężnych Spółki Przejmowanej przedstawia poniższa tabela.

Tabela 66. Wybrane pozycje przepływów pieniężnych Spółki Przejmowanej (tys. zł)

Przepływy pieniężne skonsolidowane	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej							
Wpływy	**12 673**	**22 786**	**9 665**	**17 303**	**26 623**	**86 917**	**45 741**
Odsetki	2 862	4 476	2 413	4 306	4 572	1 812	1 235
Dywidendy i udziały w zyskach	0	0	0	0	0	0	0
Zbycie udziałów wiodących	0	0	0	0	0	0	11 926
Zbycie udziałów mniejszościowych	125	0	125	0		732	403
Zbycie akcji i udziałów w jednostkach zależnych	0	0	0	0	0	4	0
Zbycie akcji i udziałów w jednostkach współzależnych	0	0	0	0	0	0	0
Zbycie akcji i udziałów w jednostkach stowarzyszonych	0	0	0	0	0	0	0
Zbycie pap. wartościowych, udziałów i innych instrumentów finansowych	950	0	0	0	0	50	4 027
Zwrot z tytułu udzielonych pożyczek	90	5 890	90	4 957	5 920	92	9 643
Zbycie wartości niematerialnych	0	0	0	0	0	0	0

Przepływy pieniężne skonsolidowane	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
i prawnych							
Zbycie rzeczowych aktywów trwałych	10	11	10	2	54	221	310
Zbycie nieruchomości inwestycyjnych	0	0	0	0	0	68 462	0
Wpływy ze sprzedaży z tytułu kontraktów długoterminowych	0	0	0	0	0	0	0
Wpływy z najmu	7 095	9 070	4 664	6 240	11 936	13 384	0
Inne wpływy operacyjne, w tym:	1 541	3 339	2 363	1 798	4 141	2 160	18 197
- z tytułu świadczenia usług	7	137	2	128	148	563	671
- z tytułu nabycia kontroli nad jednostką	0	0	0	0	0	0	15 116
- inne	1 534	3 202	2 361	1 670	3 993	1 597	2 410
Wydatki	**-13 255**	**-71 513**	**-9 660**	**-60 219**	**-78 414**	**-36 309**	**-46 844**
Wydatki związane z realizacją kontraktów długoterminowych	0	0	0	0	0	0	
Wydatki na usługi obce	-8 710	-10 794	-6 095	-7 546	-16 562	-14 462	-3 195
Wypłacone wynagrodzenia	-649	-2 541	-409	-1 647	-2 694	-3 258	-3 698
Nabycie udziałów wiodących	0	0	0	0	0	0	-1 944
Nabycie udziałów mniejszościowych	0	0	0	0	0	0	0
Nabycie akcji i udziałów w jednostkach zależnych	0	0	0	-25 200	-25 452	-51	-23 230
Nabycie akcji i udziałów w jednostkach współzależnych	0	0	0	0	0	0	0
Nabycie akcji i udziałów w jednostkach stowarzyszonych	0	0	0	0	0	0	0
Nabycie papierów wart., udziałów i innych instrumentów finansowych	-950	-25 501	-950	-20 601	-25 249	0	-69
Udzielone pożyczki	0	0	0	0	0	-12	-1 920
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych	0	0		-9	-7	-41	
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	-11	-1 421	-6	-1 180	-1 444	-1 955	-366
Inne wydatki operacyjne	-2 935	-6 047	-2 200	-4 036	-7 006	-16 530	-12 422
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	**-582**	**-48 727**	**5**	**-42 916**	**-51 791**	**50 608**	**-1 103**
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej							
Wpływy	**4**	**0**	**0**	**0**	**0**	**50**	**38 450**
Wpływy netto z wydania udziałów (akcji) oraz dopłat do kapitału	0	0	0	0	0	50	8 566
Kredyty	4	0	0	0	0	0	537
Pożyczki	0	0	0	0	0	0	26 515
Emisja dłużnych papierów wartościowych	0	0	0	0	0	0	4
Inne wpływy finansowe	0	0	0	0	0	0	2 828
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	0	0	0	0	0	0	
Inne wpływy / wydatki finansowe	0	0	0	0	0	0	
Wydatki	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**-3 590**	**-30 418**
Wydatki z tytułu zgromadzenia kapitału	0	0	0	0	0	-462	-142

Przepływy pieniężne skonsolidowane	30.09.2009	30.09.2008	30.06.2009	30.06.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Nabycie akcji własnych	0	0	0	0	0	0	0
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0	0	0	0	0	0	0
Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z podziału zysku netto	0	0	0	0	0	0	0
Spłaty kredytów	0	0	0	0	0	0	0
Spłaty pożyczek	0	0	0	0	0	0	-27 521
Wykup dłużnych papierów wartościowych	0	0	0	0	0	0	-204
Odsetki	0	0	0	0	0	-5	-319
Inne wydatki finansowe	0	0	0	0	0	-3 123	-2 232
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	**4**	**0**	**0**	**0**	**0**	**-3 540**	**8 032**
Przepływy pieniężne netto razem	**-578**	**-48 727**	**5**	**-42 916**	**-51 791**	**47 068**	**6 929**
Środki pieniężne na początek okresu	6 617	58 408	6 617	58 408	58 408	11 340	4 411
Środki pieniężne na koniec okresu	**6 039**	**9 681**	**6 622**	**15 492**	**6 617**	**58 408**	**11 340**

W 2006 roku w przepływach pieniężnych z działalności operacyjnej odzwierciedlone są między innymi wpływy związane ze:

- sprzedażą udziałów wiodących,
- sprzedażą spółki zależnej Stradom S.A.,
- sprzedażą przez spółkę zależną Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. akcji dwóch spółek mniejszościowych (Pomet S.A. oraz Spomax S.A. z siedzibą w oraz spółki stowarzyszonej ASKK Inwestycje Sp. z o.o.,
- sprzedażą przez spółkę pośrednio zależną od Zachodniego NFI, PZO Investment S.A. udziałów w spółce PZO Produkcja Sp. z o.o.,
- zbyciem przez spółkę zależną Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. udziałów w PM Nieruchomości Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie,
- sprzedażą 9 spółek mniejszościowych.

W 2006 roku w przepływach pieniężnych odzwierciedlone są między innymi wydatki związane z zakupem spółek zależnych: Stradom S.A., Foxone Sp. z o.o., Amster Sp. z o.o., PZO Investment S.A. oraz kosztami operacyjnymi funduszu i spółek zależnych. W przepływach z działalności finansowej odzwierciedlone są zaciągnięte i spłacone pożyczki.

W roku 2007 roku w przepływach pieniężnych z działalności operacyjnej odzwierciedlone są przede wszystkim wpływy związane ze sprzedażą dwóch nieruchomości przez spółkę zależną Mardex Sp. z o.o. Spółka Komandytowa za 58 mln zł.

W roku 2008 roku w przepływach pieniężnych z działalności operacyjnej odzwierciedlone są między innymi wpływy związane ze:

- spłatą odsetek od pożyczek i zakupionych obligacji od NFI Progress S.A.,
- spłatą udzielonych przez Zachodni NFI pożyczek poza podmioty z grupy kapitałowej,
- wpływy z tytułu najmu powierzchni biurowo-handlowych w posiadanych przez grupę nieruchomości.

Główne wydatki operacyjne poniesione w 2008 roku to nabycie udziałów w spółce zależnej Cracovia Property Sp. z o.o. oraz wydatki związane z kosztami operacyjnymi, w tym przede wszystkim z usługami obcymi i wynagrodzeniami, nabycie obligacji od NFI Progress.

W okresie 9 miesięcy 2009 roku na wpływy uzyskane z działalności operacyjnej wpłynęły głównie odsetki od obligacji wyemitowanych przez NFI Progress S.A. oraz wpływy z wynajmu. Natomiast główne pozycje wydatków związane były z kosztami operacyjnymi funduszu i spółek zależnych.

W okresie 2007-2009 brak istotnych wydatków oraz stabilny poziom wpływów z działalności operacyjnej pozwalał funduszowi na finansowanie swojej działalności środkami własnymi. Dlatego też brak istotnych przepływów w części finansowej przepływów.

10.2.3. Informacje na temat potrzeb kredytowych oraz struktury finansowania

Zachodni NFI oraz jego grupa kapitałowa utrzymuje bardzo bezpieczną strukturę finansowania majątku. Wskaźniki zadłużenia aktywów (liczone jako stosunek sumy wszystkich zobowiązań do aktywów ogółem) wynosiły na koniec września 2009 roku 9,6%, co świadczy o bardzo niskim poziomie zadłużenia. Bardziej szczegółowa informacja na temat struktury finansowania Spółki oraz Grupy Kapitałowej została przedstawiona w punkcie 10.2.1.

W zakresie oceny aktualnych potrzeb kredytowych Zachodni NFI bierze pod uwagę takie czynniki, jak:

- obecną strukturę finansowania majątku trwałego, w tym w szczególności posiadanego portfela inwestycyjnego,
- planowane działania o charakterze inwestycyjnym,
- planowane dezinwestycje,
- zakres inwestycji rzeczowych w spółkach zależnych.

Dotychczas główne działania inwestycyjne finansowane były przy wykorzystaniu środków własnych pochodzących przede wszystkim z dezinwestycji.

W opinii zarządu Zachodniego NFI obecna struktura finansowania majątku, posiadany poziom kapitałów własnych oraz generowane środki pieniężne są wystarczające dla obecnej skali prowadzonej działalności.

Tabela 67. Wskaźniki zadłużenia Spółki Przejmowanej (tys. zł)

Wyszczególnienie	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	9,6%	9,6%	9,3%	11,6%	15,1%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	8,7%	8,7%	8,6%	10,6%	0,1%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	10,6%	10,7%	10,2%	13,1%	17,8%
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami własnymi	96,7%	97,0%	106,7%	119,0%	92,9%

Zasady wyliczania wskaźników:

- *wskaźnik ogólnego zadłużenia – stosunek zobowiązań krótko i długoterminowych oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych do aktywów ogółem,*
- *wskaźnik zadłużenia długoterminowego – relacja zobowiązań długoterminowych oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych o charakterze długoterminowym do ogólnej sumy aktywów,*
- *wskaźnik zadłużenia kapitału własnego – stosunek zobowiązań ogółem oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych do kapitałów własnych,*
- *wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi – stosunek kapitałów własnych do aktywów ogółem.*

10.2.4. Ograniczenia w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych

W ocenie zarządu Zachodniego NFI nie istnieją żadne ograniczenia w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych, które miały lub które mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność operacyjną Zachodniego NFI.

10.2.5. Przewidywane źródła funduszy potrzebnych do zrealizowania zobowiązań przedstawionych w pkt 5.2.3. i w pkt 8.1.

Na Dzień Memorandum Zachodni NFI nie planuje zakupu rzeczowych aktywów trwałych istotnej wartości oraz nie podjął decyzji co do głównych inwestycji w przyszłości. Nie podjęła również żadnych wiążących zobowiązań w tym zakresie.

11. Badania i rozwój, patenty i licencje

11.1. Prace badawczo–rozwojowe

11.1.1. Emitent

Emitent w okresie objętym historycznymi danymi finansowymi nie prowadził żadnych prac badawczo-rozwojowych.

11.1.1.1. Opis prac badawczo-rozwojowych prowadzonych przez spółki z grupy Emitenta

WPS Kolbet S.A.

WPS Kolbet S.A. uczestniczy w:

- Projekcie dostosowania polskich kolei do dużych prędkości. Wraz z firmą VOSSLOH (Niemcy) opracowuje projekt podkładu, technologię produkcji oraz system mocowania szyny do podkładu dla PKP, który będzie stosowany przy dużych prędkościach.

- Wraz z producentami części stalowych rozjazdów kolejowych uczestniczy w opracowaniu projektu oraz wykonania do badań prototypów podrozjazdnic do nowego typu rozjazdu o promieniu R760 metrów i skosie 1:14.

11.1.2. Spółka Przejmowana

Spółka Przejmowana w okresie objętym historycznymi danymi finansowymi nie prowadził żadnych prac badawczo-rozwojowych.

11.1.2.1. Opis prac badawczo-rozwojowych prowadzonych przez spółki z grupy Spółki Przejmowanej

Spółki z grupy Spółki Przejmowanej w okresie objętym historycznymi danymi finansowymi nie prowadziły żadnych prac badawczo-rozwojowych.

11.2. Patenty i licencje

11.2.1. Emitent

Na dzień Memorandum Emitent:

- nie jest właścicielem żadnego patentu, w rozumieniu ustawy z dnia 30 czerwca 2000 r. Prawo własności przemysłowej,
- nie posiada ani nie udziela żadnych licencji, które byłyby istotne z punktu widzenia działalności operacyjnej prowadzonej przez Emitenta i których brak mógłby wpłynąć niekorzystnie na jego wyniki finansowe,
- nie zarejestrował w Urzędzie Patentowym żadnych znaków towarowych bądź wzorów użytkowych.

11.2.1.1 Opis patentów i licencji należących do spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta

Na dzień Memorandum Informacyjnego spółki z grupy Emitenta nie są właścicielem żadnego patentu, w rozumieniu ustawy z dnia 30 czerwca 2000 r. Prawo własności przemysłowej oraz nie udzielają osobom trzecim żadnych licencji.

Spółką zależną, której zostały udzielone licencje przez osoby trzecie jest WPS S.A. w Goczałkowie.

Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Goczałkowie

Licencja udzielona przez Pana Antoniego Garę obejmuje części wykorzystywane przy produkcji podkładów strunobetonowych obejmuje takie jak:

- pokrywę na korytka „KKŻ" i „KKP"
- korytko krakowskie płytkie „KKP" z zamkiem
- element odwodnieniowy GARY „EOG"

11.2.2. Spółka Przejmowana

Na dzień Memorandum Spółka Przejmowana:

- nie jest właścicielem żadnego patentu, w rozumieniu ustawy z dnia 30 czerwca 2000 r. Prawo własności przemysłowej,
- nie posiada ani nie udziela żadnych licencji, które byłyby istotne z punktu widzenia działalności operacyjnej prowadzonej przez Spółkę Przejmowaną i których brak mógłby wpłynąć niekorzystnie na jego wyniki finansowe,

11.2.2.1 Opis patentów i licencji należących do spółek z grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej

Na dzień Memorandum spółki z grupy Spółki Przejmowanej nie są właścicielem żadnego patentu, w rozumieniu ustawy z dnia 30 czerwca 2000 r. Prawo własności przemysłowej oraz nie udzielają osobom trzecim żadnych licencji, a także nie korzystają z licencji udzielonych przez osoby trzecie.

11.3. Znaki towarowe, wzory użytkowe i wzory przemysłowe

11.3.1. Emitent

Emitent nie zarejestrował w Urzędzie Patentowym żadnych znaków towarowych bądź wzorów użytkowych lub wzorów przemysłowych

11.3.1.1. Opis znaków towarowych, wzorów użytkowych i wzorów przemysłowych należących do spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta

Spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta zarejestrowały następujące znaki towarowe bądź wzory:

LP	Uprawniony	Przedmiot chroniony prawem ochronnym			Okres trwania ochrony		Uwagi
		Nazwa	Nr rejestru Urzędu Patentowego RP	Data/Nr zgłoszenia	od	do	
1.	SCANMED S.A.	Prawo ochronne na znak towarowy, słowno-graficzny	Nr 153917	23.09.2000	23.09.2000	23.09.2010	Logo „SCANMED”

LP	Uprawniony	Certyfikaty jakości		Okres trwania		Uwagi
		Nazwa	Nr rejestracyjny certyfikatu	od	do	
1.	SCANMED S.A.	Certyfikat ISO 9001:2000	Nr 90307267	20.03.2007	19.03.2010	Certyfikat w zakresie chirurgii jednego dnia, poradnie specjalistyczne, podstawowa opieka zdrowotna, rehabilitacja, medycyna pracy i diagnostyka obrazowa.

LP	Nazwa znaku towarowego	Numer znaku towarowego	Opis	Tytuł uprawniający do korzystania	Data rejestracji
1.	kolbet	R - 50885	nazwa: „KOLBET”	Umowa o oddanie mienia Skarbu Państwa do odpłatne oraz Umowa przeniesienia własności przedsiębiorstwa	10 lipca 1972 r.
2.		R - 53293	Znak graficzny przedstawiający trzy podkłady, ochronę znaku zastrzeżono w kolorach niebieskim i jasnoszarym	Umowa o oddanie mienia Skarbu Państwa do odpłatne oraz Umowa przeniesienia własności przedsiębiorstwa	04 listopada 1974 r.

11.3.2. Spółka Przejmowana

Spółka Przejmowana nie zarejestrowała w Urzędzie Patentowym żadnych znaków towarowych bądź wzorów użytkowych lub wzorów przemysłowych

11.3.2.1. Opis znaków towarowych, wzorów użytkowych i wzorów przemysłowych należących do spółek z grupy Spółki Przejmowanej

Spółki z grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej zarejestrowały następujące znaki towarowe bądź wzory:

LP	Uprawniony	Przedmiot chroniony prawem ochronnym			Okres trwania ochrony		Uwagi
		Nazwa	Nr rejestru Urzędu Patentowego RP	Data/Nr zgłoszenia	od	do	
1	Fabryka PZO	Znak towarowy, słowno-graficzny w postaci zespolonych soczewek z wkomponowanym napisem „PZO”	Rejestr znaków towarowych Nr R-67920	26.07.1990 r. Z 92053	26.07. 2000 r.	26.07. 2010 r.	Logo firmy bez wyrazu „Warszawa”
2	Fabryka PZO	Znak towarowy, słowno-graficzny w postaci zespolonych soczewek z wkomponowanym napisem „PZO Warszawa”	Rejestr znaków towarowych Nr R-151216	14.04.2000 r. Z 216958	14.04. 2000 r.	14.04. 2010 r.	Logo firmy zawierające wyraz „Warszawa”
3	PZOI	Znak towarowy, słowno-graficzny: „STUDAR” Dotyczy mikroskopów biologicznych i	Rejestr znaków towarowych Nr R-76117	26.07.1977 r. Z 76674	26.07. 1977 r.	26.07. 2012 r.	Dotyczy mikroskopów biologicznych i wyposażenia do

LP	Uprawniony	Przedmiot chroniony prawem ochronnym			Okres trwania ochrony		Uwagi
		Nazwa	Nr rejestru Urzędu Patentowego RP	Data/Nr zgłoszenia	od	do	
		wyposażenia do tych mikroskopów					tych mikroskopów

12. Informacje o tendencjach

12.1. Emitent

12.1.1. Najistotniejsze ostatnio występujące tendencje w produkcji, sprzedaży i zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży

Najważniejsze tendencje od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego zostały zaprezentowane przez Emitenta w opublikowanym w dniu 28 sierpnia 2009 roku raporcie półrocznym SA-PSr 2009 oraz w opublikowanym w dniu 14 listopada 2009 roku raporcie kwartalnym SAF QSR 3Q 2009 za 3 kwartał 2009 roku. Ponadto informacje w zakresie najważniejszych tendencji w okresie do 30 września 2009 roku zostały uwzględnione w Części III pkt. 9.12. oraz ppkt. 9.1.2.1., 9.1.2.2., 9.1.2.3.

Natomiast od daty sporządzenia ostatniego sprawozdania finansowego Emitenta tj. od 30.09.2009 do najistotniejszych tendencji w zakresie działalności Emitenta należy zaliczyć:

- kontynuację inwestycji w spółkach zależnych, w szczególności Scanmed S.A.,
- dalsze umacnianie współpracy ze Spółką Przejmowaną, której konsekwencją stał się zamiar połączenia obu podmiotów,
- dalszą restrukturyzację Grupy Kapitałowej Emitenta,
- sprzedaż wszystkich posiadanych udziałów w spółce zależnej Barista Sp. z o.o.

Scanmed S.A., spółka zależna od Emitenta kontynuuje inwestycje w Szpital Św. Rafała. Wartość wydatków do poniesienia potrzebna do zakończenie tej inwestycji jest szacowana przez Emitenta na 30 062 tys. zł. Inwestycja ta w opinii Emitenta wpłynie na wzrost wartości spółki zależnej Scanmed S.A. Informacje o zakresie i celu prowadzonej inwestycji zostały zawarte w pkt. 5.2.1.1.2., 5.2.2.1., 5.2.3.1. oraz w pkt. 6.1.1.4.

W dniu 7 sierpnia 2009 r. podjął uchwałę o zamiarze połączenia Emitenta z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI S.A. W ocenie Zarządu Emitenta przeprowadzenie połączenia obydwu podmiotów znajduje głębokie uzasadnienie zarówno od strony strategicznej (zbieżność strategii inwestycyjnych obydwu funduszy, synergie projektowe), jak i operacyjnej (usprawnienie zarządzania, ograniczenie kosztów, zwiększenie efektywności).

Połączenie spółek nastąpi przez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Emitenta, z jednoczesnym podwyższeniem kapitału zakładowego Emitenta poprzez emisje nowych akcji, które Emitent wyda akcjonariuszom Spółki Przejmowanej. Wartość majątku obu łączących się spółek została oszacowana metodą skorygowanych aktywów netto oraz na podstawie średniej ważonej ceny 1 akcji każdej ze spółek wyznaczonej na podstawie średnich dziennych kursów (jako średnia arytmetyczna z ceny minimalnej i maksymalnej) i wartości obrotu za okres od dnia 1 sierpnia 2008 roku do dnia 31 lipca 2009 roku. Stosunek wymiany został określony na podstawie obu metod przedstawionych powyżej jako 1 akcja Spółki Przejmowanej za 0,45 akcji Spółki Przejmującej (parytet wymiany).

W dniu 19 października 2009 roku Walne Zgromadzenie Emitenta podjęło uchwały o połączeniu, o którym mowa powyżej. Plan Połączenia oraz uchwały WZA Emitenta zostały zamieszczone jako załączniki do niniejszego Memorandum Informacyjnego.

W ramach prowadzonej restrukturyzacji Grupy Kapitałowej w dniu 28 sierpnia 2009 roku Emitent podjął decyzję o połączeniu Emitenta ze spółką Equity Service Poland Sp. z o.o. Equity Service Poland Sp. z o.o. była w 100% spółką zależną od Emitenta. Celem wewnętrznej konsolidacji było uproszczenie struktury kapitałowej grupy Emitenta w tym ograniczenie kosztów jej funkcjonowania. W dniu 8 grudnia 2009 r. Emitent otrzymał postanowienie Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego o wpisie do rejestru w dniu 27 listopada 2009 r. połączenia Emitenta ze spółką Equity Service Poland spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Połączenie zostało dokonane w trybie art. 492 ust. 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych poprzez przejęcie przez Emitenta spółki Equity Service Poland spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. W związku z faktem, że Equity Service Poland spółka z ograniczoną odpowiedzialnością była spółką zależną w 100% od Emitenta, połączenie odbyło się w trybie uproszczonym, o którym mowa w art. 516 § 6 kodeksu spółek handlowych. Spółka Equity Service Poland spółka z ograniczoną odpowiedzialnością była spółką holdingową i poza posiadaniem udziałów lub akcji w innych spółkach nie prowadziła innej działalności.

W dniu 29 października 2009 roku Emitent dokonał zbycia wszystkich posiadanych udziałów w Barista Sp. z o.o. za łączną kwotę 10..442 tys. zł. Wartość transakcji uwzględniała wierzytelności przysługujące Emitentowi wobec Barista Sp. z o.o. W związku z powyższą transakcją na Dzień Memorandum Emitent nie prowadzi działności rozrywkowo-gastronomicznej.

W związku z faktem, iż wykorzystanie nie w pełni opłaconych certyfikatów inwestycyjnych serii B Progress FIZAN, nie było w ocenie Emitenta niezbędne do realizacji celu inwestycyjnego i polityki inwestycyjnej tego funduszu, Emitent doprowadził do umorzenia w dniu 1 grudnia 2009 r. tych certyfikatów. Umorzenie certyfikatów inwestycyjnych Serii B nastąpiło ze względu na przejęcie przez Emitenta innej strategii wnoszenia spółek portfelowych do Progress FIZAN niż ich wnoszenie w rozliczeniu za nieopłaconą cenę certyfikatów serii B. Umorzenie certyfikatów inwestycyjnych Serii B nie spowodowało ujemnego wpływu na zakres uprawnień Emitenta wobec Progress FIZAN, z uwagi na istniejące i należące do Emitenta certyfikaty inwestycyjne Serii A – w pełni opłacone i dające w przypadku umorzenia certyfikatów Serii B – 100% głosów na zgromadzeniu inwestorów Progress FIZAN.

Ponadto, w grudniu 2009 roku w ramach działalności statutowej, Emitent rozpoczął negocjacje dotyczące zbycia posiadanego pakietu akcji spółki WPS Kolbet S.A. Ewentualne sfinalizowanie transakcji po uzgodnieniu jej warunków z partnerami negocjacyjnymi, będzie dodatkowo uwarunkowane udzieleniem zgody przez Bank Polska Kasa Opieki Spółka Akcyjna – banku kredytodawcy WPS Kolbet S.A.

12.1.2. Tendencje, niepewne elementy, żądania, zobowiązania lub zdarzenia, które wedle wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Emitenta

Poza informacjami przedstawionymi w pkt 9.2.3. oraz w pkt 12.1.1. Dokumentu Rejestracyjnego, Emitentowi nie są znane inne informacje o tendencjach, niepewnych elementach, żądaniach, zobowiązaniach lub zdarzeniach, które według wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy działalności operacyjnej Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej.

12.2. Spółka Przejmowana

12.2.1. Najistotniejsze ostatnio występujące tendencje w produkcji, sprzedaży i zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży

Do najistotniejszych zdarzeń mogących mieć wpływ na działalność Spółki Przejmowanej było podjęcie decyzji o połączeniu z NFI Progress S.A., które zostało opisane Części III pkt. 12.1.1. Memorandum.

12.2.2. Tendencje, niepewne elementy, żądania, zobowiązania lub zdarzenia, które wedle wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Spółki Przejmowanej

Poza informacjami przedstawionymi w pkt 9.2.3. oraz w pkt 12.1.1. Dokumentu Rejestracyjnego, Spółce Przejmowanej nie są znane inne informacje o tendencjach, niepewnych elementach, żądaniach, zobowiązaniach lub zdarzeniach, które według wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy działalności operacyjnej.

13. Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe

13.1. Emitent

W niniejszym Memorandum Informacyjnym nie zostały zamieszczone prognozy wyników finansowych Emitenta i jego Grupy Kapitałowej. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent nie publikował prognozy wyników finansowych.

13.2. Spółka Przejmowana

W niniejszym Memorandum Informacyjnym nie zostały zamieszczone prognozy wyników finansowych Spółki Przejmowanej i jej grupy kapitałowej. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Spółka Przejmowana nie publikowała prognozy wyników finansowych.

14. Organy administracyjne, zarządzające i nadzorcze oraz osoby zarządzające wyższego szczebla

14.1. Dane na temat członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osób zarządzających wyższego szczebla, które mają znaczenie dla stwierdzenia, że Emitent posiada stosowna wiedzę i doświadczenie do zarządzania swoją działalnością

14.1.1. Zarząd Emitenta

Zarząd Emitenta działa w składzie

Rafał Bauer – Prezes Zarządu

Monika Hałupczak – członek Zarządu

Pan Rafał Bauer został powołany w skład zarządu Emitenta w dniu 26 maja 2009 r.

Pan Rafał Bauer jest absolwentem Uniwersytetu Warszawskiego, Wydziału Nauk Ekonomicznych - magistrem ekonomii o specjalności ekonometria.

Adres miejsca pracy: ulica Mińska 25, 03 - 808 Warszawa.

Doświadczenie zawodowe:

Od grudnia 2008 r. pełni funkcję prezesa zarządu spółki Scanmed S.A. Od 2006 r. do 15 lipca 2008 r. - prezes zarządu Vistula & Wólczanka S.A., od kwietnia 2004 do 31 sierpnia 2006 r. - prezes zarządu Wólczanka S.A., w latach 2003-2004 - prezes zarządu Hollywood Video S.A.,1999-2003 - prezes zarządu Sokółka Okna i Drzwi S.A., 1998-1999 - prezes zarządu Huta Szkła Ujście S.A., 1995-1999 - dyrektor inwestycyjny International Westfund Holdings Limited, 1993-1995 -doradca prezesa Powszechny Bank Kredytowy S.A. Departament Restrukturyzacji.

Na Dzień Memorandum pan Rafał Bauer jest również prezesem zarządu spółki Black Lion Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (dawniej: Equity Fellows sp. z o.o.), która pełni rolę komplementariusza w Firmie Zarządzającej Funduszem oraz zasiada w radach nadzorczych następujących spółek: Scanmed Multimedis sp. z o.o., Scanmed Spectra Medical sp. z o.o, VIS Investments sp. z o.o. SKA, CT Żuraw S.A., Cracovia Property Sp. z o.o., Barista Sp. z o.o., WPS Kolbet S.A., WPS S.A. z siedzibą w Goczałkowie.

W okresie ostatnich 5 lat pan Rafał Bauer zasiadał również w ogranach następujących spółek: jako członek zarządu – Mostostal Wrocław S.A. (do czerwca 2006 r.), Hollywood Video Sp. z o.o. (do czerwca 2006 r.), Andre Renard sp. z o.o. (do lutego 2006 r.), FAM Cynkowanie Ogniowe sp. z o.o. (do grudnia 2006), Galeria Centrum sp. z o.o. (prezes Zarządu do sierpnia 2008 r.) oraz jako członek rady nadzorczej – Spółki Przejmującej (do maja 2009 r.), Próchnik Spółka Akcyjna (do sierpnia 2009 r.), Wólczanka Production 1 sp. z o.o., Wólczanka Production 2 sp. z o.o., Wólczanka Production 3 sp. z o.o. (do sierpnia 2006 r.,, VM Inwestment Spółka Akcyjna (dawnej Fabryka Maszyn Rolniczych Pilmet S.A.) (do października 2006 r). Pan Rafał Bauer jest obecnie wspólnikiem w Quality Goods Polska sp. z o.o., AM Inwestycje Sp. z o.o., Kaldera sp. z o.o., IB 4 Nieruchomości sp. z o.o. oraz Equity Doctors sp. z o.o. Inwestycje Bezpośrednie 4 sp. z o.o.

Pan Rafał Bauer nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta, jak również nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu konkurencyjnej spółki kapitałowej lub członek organu jakiejkolwiek konkurencyjnej osoby prawnej.

Pan Rafał Bauer nie jest wpisany w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonym na podstawie ustawy o KRS. Zgodnie ze złożonym oświadczeniem w okresie ostatnich 5 lat Pan Rafał Bauer:

- Nie był i nie jest poza spółkami wskazanymi powyżej członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych ani wspólnikiem w innych spółkach kapitałowych lub osobowych,
- Nie został skazany prawomocnym wyrokiem za przestępstwo oszustwa,
- Nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych Emitenta i jakiegokolwiek innego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek innego podmiotu.

Z zastrzeżeniem zdania następnego, Pan Rafał Bauer nie pełni i nie pełnił w okresie ostatnich 5 lat funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych w podmiotach, w stosunku do których w okresie poprzednich 5 lat ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację. Zgodnie z publicznie dostępnymi informacjami następujące wyżej wymienione spółki w okresie ostatnich 5 lat ogłosiły upadłość lub ustanowiono w nich zarząd komisaryczny w okresie gdy Pan Rafał Bauer nie pełnił w nich już żadnych funkcji: Galeria Centrum sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej (w upadłości z możliwością zawarcia układu od 1 lipca 2009 r., od 18 września 2009 r. w upadłości likwidacyjnej). W okresie sprawowania funkcji administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych przez Pana Rafała Bauera nie zaistniały w okresie poprzednich 5 lat przesłanki do ogłoszenia upadłości lub ustanowienia zarządu komisarycznego ww. podmiotów.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, pomiędzy Panem Rafałem Bauerem, a innymi członkami Zarządu i członkami Rady Nadzorczej Emitenta oraz osobami na stanowiskach kierowniczych wyższego szczebla nie występują żadne powiązania rodzinne.

Ponadto zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich 5 lat organy ustawowe lub regulacyjne (w tym organizacje zawodowe) nie wnosiły przeciwko Panu Rafałowi Bauerowi oficjalnych oskarżeń publicznych ani nie nałożyły na niego sankcji.

Pani Monika Hałupczak została powołana w skład zarządu Emitenta z dniem 1 września 2009 r.

Pani Monika Hałupczak jest absolwentką Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu - Wydział Prawa i Administracji. Posiada tytuł radcy prawnego. Po ukończeniu studiów pracowała na stanowisku prawnika w Urzędzie Ochrony Konkurencji i Konsumentów, w Internet Cable Provider Sp. z o.o., następnie w Kancelarii Prawnej Głowacki, Grynhoff, Hałaziński Spółka Jawna. Była Dyrektorem Biura Prawnego i Prokurentem ELEKTRIM S.A.

W latach 09. 2004 do 03.2006 była kierownikiem w zespole oferty publicznej i współpracy z akcjonariatem w biurze zarządu PZU S.A., a następnie od 03.2006 była pełnomocnikiem zarządu ds. oferty publicznej w RUCH S.A. Od 01. 2007 pełniła funkcję zastępcy dyrektora biura strategii i restrukturyzacji w RUCH S.A.

Od 09.2007 do 09.2008 była Komandytariuszem oraz dyrektorem zarządzającym w Kancelarii Prawnej „Grynhoff, Woźny, Maliński Sp. k."

Od 09.2007 do 09.2009 główny radca prawny w Neo Investments Sp. z o.o

W latach 2003-2009 Pani Monika Hałupczak pełniła funkcję członka rad nadzorczych spółek: Zespół Elektrowni Pątnów Adamów Konin S.A., Fabryka Kotłów Rafako S.A., Elektrim Volt S.A., Elektrim Online Sp. z o.o., RUCH Internet S.A., Fundusz Areał S.A, Apena S.A., Carcom Warszawa Sp. z o.o., Elektrim Telekomunikacja Sp. z o.o.

Pani Monika Hałupczak była komandytariuszem w kancelarii prawnej Grynhoff, Woźny, Maliński sp. k.

Obecnie Pani Monika Hałupczak jest członkiem rady nadzorczej WPS Kolbet S.A. oraz Scanmed Spółka Akcyjna.

Pani Monika Hałupczak prowadzi własną działalność gospodarczą „Kancelaria Radcy Prawnego Monika Hałupczak"

Pani Monika Hałupczak nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec NFI Progress S.A., jak również nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu konkurencyjnej spółki kapitałowej lub członek organu jakiejkolwiek konkurencyjnej osoby prawnej.

Pani Monika Hałupczak nie jest wpisana w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonym na podstawie ustawy o KRS.

Adres miejsca pracy: ulica Mińska 25, 03 - 808 Warszawa

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem w okresie ostatnich 5 lat Pani Monika Hałupczak :

- Nie była i nie jest poza spółkami wskazanymi powyżej członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych ani wspólnikiem w innych spółkach kapitałowych lub osobowych,
- Nie została skazana prawomocnym wyrokiem za przestępstwo oszustwa,
- Nie pełniła i nie pełni funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych w podmiotach, w stosunku do których w okresie poprzednich pięciu lat ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację. W okresie sprawowania przez nią funkcji administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych nie wystąpiły w okresie poprzednich 5 lat przesłanki ogłoszenia upadłości bądź ustanowienia zarządu komisarycznego wyżej wymienionych podmiotów.
- Nie otrzymała sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych Emitenta i jakiegokolwiek innego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek innego podmiotu.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, pomiędzy Panią Moniką Hałupczak, a innymi członkami Zarządu i członkami Rady Nadzorczej Emitenta oraz osobami na stanowiskach kierowniczych wyższego szczebla nie występują żadne powiązania rodzinne.

Ponadto zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich 5 lat organy ustawowe lub regulacyjne (w tym organizacje zawodowe) nie wnosiły przeciwko Pani Monice Hałupczak oficjalnych oskarżeń publicznych ani nie nałożyły na niego sankcji.

14.1.2. Rada Nadzorcza Emitenta

Skład Rady Nadzorczej przedstawia się następująco:

Maciej Wandzel	– Przewodniczący Rady Nadzorczej
Maciej Zientara	– Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Andrzej Rzońca	– Członek Rady Nadzorczej
Maciej Pietras	– Członek Rady Nadzorczej
Dominika Słomińska	– Członek Rady Nadzorczej

Pan Maciej Wandzel – Przewodniczący Rady Nadzorczej.

Pan Maciej Wandzel pełni funkcję członka Rady Nadzorczej i Przewodniczącego Rady Nadzorczej od dnia 26 września 2008 r.

Adres miejsca pracy: ulica Mińska 25, 03 - 808 Warszawa.

Pan Maciej Wandzel jest właścicielem spółki Novakonstelacja Limited, która jest największym akcjonariuszem Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej.

W okresie ostatnich 5 latach pan Maciej Wandzel pełnił następujące funkcje.

W latach 2006-2008 prezes zarządu Supernova Capital S.A.; w latach 2005 – 2007 - prezes zarządu Supernova Management Sp. z o.o. ; w latach 2006-2007 – prezes zarządu II NFI S.A.; w latach 2003-2004 pełnił funkcję prezesa zarządu CA IB Pre IPO Management Sp. z o.o., od 1999 r. - prezes zarządu BTW Investment Services S.A. (obecnie likwidator tej spółki), w latach 1999-2001 był wiceprzewodniczącym rady Giełdy Papierów Wartościowych SA, w latach 1995-1999 pełnił funkcję członka zarządu, a następnie wiceprezesa zarządu w Domu Maklerskim BMT SA, w 1999r. był jednocześnie członkiem zarządu funduszu BB Investment.

W ostatnich 5 latach pan Maciej Wandzel pełnił ponadto funkcję członka zarządu Equity Service Poland sp. z o.o., członka zarządu Progress Inwestycje Jedynka sp. z o.o., członka zarządu Supernova Management sp. z o.o., członka zarządu MCJ INC Sp. z o.o., Nova Capital sp. z o.o. (dawny Supernova Equity sp. z o.o.), EMF Investment Project Sp. z o.o.

Pan Maciej Wandzel w okresie ostatnich 5 lat zasiadał również w radach nadzorczych spółek: Vistula & Wólczanka S.A. (obecnie Vistula Group S.A.), Amica Wronki S.A., Śrubex S.A., Barista Sp. z o.o., Służew Wynajem (dawne Hollywood Video) Sp. z oo, Mars Spółka Akcyjna, VIS Inwestycje S.A.(Przewodniczący Rady Nadzorczej), Supernova Fund S.A. (dawniej Konsorcjum Progress S.A.) oraz VM Investment S.A. (d. Fabryka Maszyn Rolniczych Pilmet S.A.), Interaktywny Wehikuł Inwestycyjny S.A. w likwidacji (otwarcie likwidacji na podstawie decyzji akcjonariuszy).

Na Dzień Memorandum zasiada w radach nadzorczych spółek: Scanmed S.A., Vis Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo – Akcyjna (Przewodniczący Rady Nadzorczej), Bazar Poznański S.A., Black Lion Spółka z ograniczną odpowiedzialnością, WPS Kolbet Spółka Akcyjna, Promultimedia S.A. w likwidacji, Wytwórni Podkładów Strunobetonowych w Goczałkowie oraz od 25 sierpnia 2009 r. w Radzie Nadzorczej Spółki Przejmowanej.

Pan Maciej Wandzel był w okresie ostatnich 5 lat wspólnikiem/akcjonariuszem w następujących spółkach:

- Equity Service Poland sp. z oo –wspólnik
- Equity Service Poland sp. z oo s-ka komandytowa - komandytariusz
- Supernova Capital SA (d. CA IB Fund Management) – akcjonariusz
- Equity Services sp. z oo – wspólnik
- CC Group sp. zoo – wspólnik
- EMF Investment Project sp. z o.o. (d. CA IB Pre IPO Management sp. z oo) – wspólnik
- Supernova Management sp. z o.o.,
- MCJ INC Sp. z ograniczoną odpowiedzialnością,
- IB4 Nieruchomości sp. z o.o.

Na Dzień Memorandum pan Maciej Wandzel jest wspólnikiem w następujących spółkach

- Novakonstelacja ltd. – wspólnik
- BTW Investment Services SA w likwidacji – akcjonariusz (otwarcie likwidacji nastąpiło w wyniku decyzji korporacyjnej zgromadzenia akcjonariuszy wobec zrealizowania celu gospodarczego spółki)
- „Służew wynajem 1”(d. Hollywood Video sp. z oo) – wspólnik
- Bazar Poznański SA. – akcjonariusz

- Promultimedia S.A. – w likwidacji, (otwarcie likwidacji nastąpiło w wyniku decyzji zgromadzenia akcjonariuszy)
- Black Lion z oo (poprzednia nazwa Equity Fellows sp. z o.o.)
- Assets Management Equity Fellows sp. z oo, s-ka akcyjno komandytowa – akcjonariusz
- Investment Advisors Equity Fellows sp. z oo, s-ka akcyjno komandytowa – akcjonariusz
- działalność gospodarcza pod nazwą MW Investments

Pan Maciej Wandzel nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec NFI Progress S.A., jak również nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu konkurencyjnej spółki kapitałowej lub członek organu jakiejkolwiek konkurencyjnej osoby prawnej.

Pan Maciej Wandzel nie jest wpisany w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonym na podstawie ustawy o KRS. Pan Maciej Wandzel:

- Nie był w okresie ostatnich 5 lat i nie jest poza spółkami wskazanymi powyżej członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych ani wspólnikiem w innych spółkach kapitałowych lub osobowych,
- Nie został skazany prawomocnym wyrokiem za przestępstwo oszustwa,
- Nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych Emitenta i jakiegokolwiek innego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek innego podmiotu.

Z zastrzeżeniem zdania następnego, Pan Maciej Wandzel nie pełni i nie pełnił w okresie ostatnich 5 lat funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych w podmiotach, w stosunku do których w okresie poprzednich 5 lat ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację. Zgodnie z publicznie dostępnymi informacjami następujące wyżej wymienione spółki ogłosiły upadłość lub ustanowiono w nich zarząd komisaryczny w okresie gdy Pan Maciej Wandzel nie pełnił w nich już żadnych funkcji: Mars Spółka Akcyjna (w upadłości z możliwością zawarcia układu od 4 listopada 2005 r. do 11 lutego 2008 r.). W dniu 23 listopada 2007 r. Sąd Rejonowy w Gorzowie Wielkopolskim wydał postanowienie o zatwierdzeniu układu z wierzycielami. W dniu 11 lutego 2008 r. Sąd Rejonowy w Gorzowie Wielkopolskim wydał postanowienie o zakończeniu postępowania upadłościowego wskutek wykonania układu.

W okresie sprawowania funkcji administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych przez Pana Macieja Wandzel nie wystąpiły w okresie poprzednich 5 lat przesłanki ogłoszenia upadłości bądź ustanowienia zarządu komisarycznego wyżej wymienionych podmiotów.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, pomiędzy Panem Maciejem Wandzel, a innymi członkami Zarządu i członkami Rady Nadzorczej Emitenta oraz osobami na stanowiskach kierowniczych wyższego szczebla nie występują żadne powiązania rodzinne.

Ponadto zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich 5 lat organy ustawowe lub regulacyjne (w tym organizacje zawodowe) nie wnosiły przeciwko Panu Maciejowi Wandzel oficjalnych oskarżeń publicznych ani nie nałożyły na niego sankcji.

Pan Maciej Zientara – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Pan Maciej Zientara pełni funkcję członka Rady Nadzorczej i Zastępcy Przewodniczącego Rady Nadzorczej od dnia 26 września 2008 r. Adres miejsca pracy: ulica Mińska 25, 03 - 808 Warszawa. Pan Maciej Zientara jest absolwentem Kierunku Finansów i Bankowości Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.

Doświadczenie zawodowe: w okresie od 10/2005 do 07/2008 był Wiceprezesem Zarządu Supernova Capital S.A.; od 11/2005 do 01/2007 - Wiceprezes Zarządu Supernova Management Sp. z o.o.; w latach 2004- 2005 - Członek Zarządu Equity Service Poland Sp. z o.o.; w 2004 roku - Prezes Zarządu TMCI Sp. z o.o.; w okresie 04/2003-11/2004 - Dyrektor Zarządzający/Prokurent Constal Sp. z o.o.; 12/2002- 03/2003 - Dyrektor Biura d/s nowych biznesów i MVNO w PTC S.A.

Obecnie Pan Maciej Zientara jest Dyrektorem Zarządzającym w Supernova Financial Services Sp. z o.o.

Na Dzień Memorandum Pan Maciej Zientara jest również członkiem organów następujących spółek: jako członek rady nadzorczej Supernova Fund S.A., Emalia Olkusz S.A., Scanmed S.A. oraz jako członek zarządu w Progress Inwestycje Jedynka Sp. z o.o.

Ponadto w okresie ostatnich 5 lat, pan Maciej Zientara pełnił następujące funkcje poza przedsiębiorstwem Emitenta:

- członek Rad Nadzorczych : Hygienika SA, VIS SA, Sarmata Sp. z o.o., Liberty SA, PPWK SA, Vistula & Wólczanka SA, FAM Technika Odlewnicza SA, Mostostal Wrocław SA, Emalia Olkusz SA (2008-2009), Ster-Projekt SA. Scanmed S.A (2008-2009), Polski Koncern Mięsny DUDA S.A., PPWK S.A. (Przewodniczący Rady

Nadzorczej S.A.), Wólczanka S.A. Vistula S.A., Orzeł Biały S.A., Liberty Poland S.A., Huta Szkła Gospodarczego Irena S.A., Mostostal Wrocław S.A., ABG S.A., Onet.pl S.A., BPT Telebank S.A., V Narodowy Fundusz Inwestycyjny Victoria S.A., Grupa Onet.pl S.A., Optimus S.A., VIS S.A., Sarmata sp. z o.o., FAM Cynkowanie Ogniowe sp. z o.o., Scnamed Universitas sp. z o.o., Scanmed Clinic sp. z o.o., EL2 Sp. z o.o., Unimil S.A.,

- członek Zarządu: Equity Service Poland sp. z o.o., Supernova Property sp. z o.o., Supernova Equity sp. z o.o.,

W ciągu ostatnich 5 lat Pan Maciej Zientara był wspólnikiem/ akcjonariuszem w następujących spółkach: Equity Services sp. z o.o., Infogis sp. z o.o., MCJ INC sp. zo.o., Supernova Fund S.A., Unimil S.A., Fontana Sp. z o.o., Legalsuport sp. z o.o., TMCI Holdings Limited, Hygienka S.A., FAM Grupa Kapitałowa S.A.

Pan Maciej Zientara jest wspólnikiem Superkonstelacja Limited – spółki z ograniczoną odpowiedzialnością prawa cypryjskiego z siedzibą w Nikozji – znaczącego akcjonariusza Emitenta.

Na Dzień Memorandum pan Maciej Zientara jest również wspólnikiem w następujących spółkach: Supernova Financial Services sp. z o.o., Frankiewicz Kapela Kancelaria Prawna sp. k., Wojciech Kulasa i wspólnicy, Black Lion Sp. z o.o., Investment Advisors Equity Fellows sp. z o.o. SKA., Assets Management Equity Fellows Spółka z ograniczona odpowiedzialnością SKA.

Pan Maciej Zientara nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec NFI Progress S.A., jak również nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu konkurencyjnej spółki kapitałowej lub członek organu jakiejkolwiek konkurencyjnej osoby prawnej. Pan Maciej Zientara nie jest wpisany w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonym na podstawie ustawy o KRS.

Pan Maciej Zientara:

- Nie był w okresie ostatnich 5 lat i nie jest poza spółkami wskazanymi powyżej członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych ani wspólnikiem w innych spółkach kapitałowych lub osobowych,
- Nie został skazany prawomocnym wyrokiem za przestępstwo oszustwa,
- Nie pełnił i nie pełni funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych w podmiotach, w stosunku do których w okresie poprzednich 5 lat ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację. W okresie sprawowania przez niego funkcji administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych nie wystąpiły w ciągu poprzednich 5 lat przesłanki ogłoszenia upadłości bądź ustanowienia zarządu komisarycznego wyżej wymienionych podmiotów.
- Nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych Emitenta i jakiegokolwiek innego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek innego podmiotu.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, pomiędzy Panem Maciejem Zientara, a innymi członkami Zarządu i członkami Rady Nadzorczej Emitenta oraz osobami na stanowiskach kierowniczych wyższego szczebla nie występują żadne powiązania rodzinne.

Ponadto zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich 5 lat organy ustawowe lub regulacyjne (w tym organizacje zawodowe) nie wnosiły przeciwko Panu Maciejowi Zientarze oficjalnych oskarżeń publicznych ani nie nałożyły na niego żadnych sankcji.

Pani Dominika Słomińska zasiada w Radzie Nadzorczej Emitenta od 1 stycznia 2008 r.

W ramach obecnej kadencji Rady Nadzorczej została powołana do składu Rady w dniu 26 września 2008 r.

Adres miejsca pracy: ulica Mińska 25, 03 - 808 Warszawa.

Pani Dominika Słomińska jest absolwentką Wydziału Psychologii Uniwersytetu Warszawskiego. Obecnie prowadzi prywatną praktykę psychologiczną. Od 2000 r. - wykładowca na Uniwersytecie Warszawskim na Wydziale Psychologii na studiach podyplomowych, wcześniej także w Katedrze Psychologii i Pedagogiki Rehabilitacyjnej na Akademii Wychowania Fizycznego w Warszawie. W latach 2005 -2007 psycholog w Przedszkolu "Ochronka" w Warszawie. W latach 2001 - 2002 psycholog na Oddziale Dzieci i Młodzieży w Poradni Psychologicznej Instytutu Psychiatrii i Neurologii; odbyła także 6 – miesięczny staż w Szpitalu Psychiatrycznym w Cardiff.

W okresie ostatnich 5 lat Pani Dominika Słomińska pełniła następujące funkcje poza przedsiębiorstwem Emitenta

- w latach 2005 -2007 zasiadała w radzie nadzorczej Drugiego NFI S.A.,
- zasiadała w radzie nadzorczej VIS Sp. z o.o.

Poza działalnością wskazaną powyżej, Pani Dominika Słomińska nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Funduszu jak również nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako

członek organu spółki kapitałowej i nie uczestniczy w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek jej organu oraz nie jest wpisana w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem w okresie ostatnich 5 lat Pani Dominika Słomińska:

- Nie była i nie jest poza spółkami wskazanymi powyżej członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych ani wspólnikiem w innych spółkach kapitałowych lub osobowych,
- Nie została skazana prawomocnym wyrokiem za przestępstwo oszustwa,
- Nie pełniła i nie pełni funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych w podmiotach, w stosunku do których w okresie poprzednich 5 lat ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację. W okresie sprawowania przez nią funkcji administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych nie wystąpiły w ciągu poprzednich 5 lat przesłanki ogłoszenia upadłości bądź ustanowienia zarządu komisarycznego wyżej wymienionych podmiotów.
- Nie otrzymała sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych Emitenta i jakiegokolwiek innego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek innego podmiotu.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, pomiędzy Panią Dominiką Słomińską, a innymi członkami Zarządu i członkami Rady Nadzorczej Emitenta oraz osobami na stanowiskach kierowniczych wyższego szczebla nie występują żadne powiązania rodzinne.

Ponadto zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich 5 lat organy ustawowe lub regulacyjne (w tym organizacje zawodowe) nie wnosiły przeciwko Pani Dominice Słomińskiej oficjalnych oskarżeń publicznych ani nie nałożyły na nią sankcji.

Pan Andrzej Rzońca jest członkiem Rady Nadzorczej Emitenta od dnia 26 maja 2009 r.

Adres miejsca pracy: ulica Mińska 25, 03 - 808 Warszawa.

Andrzej Rzońca, lat 32, absolwent Szkoły Głównej Handlowej, doktor nauk ekonomicznych, absolwent programu WEMBA, od II 2008 do VII 2009 przewodniczący rady nadzorczej Totalizatora Sportowego, od VII 2007 Wiceprezes, Dyrektor Pionu Analitycznego Fundacji Forum Obywatelskiego Rozwoju, VII 2004-III 2007 Doradca Prezesa MBP, VII 2002 – VI 2004 Naczelnik Wydziału Międzynarodowych Studiów Porównawczych, VIII 2001-VI 2002 Asystent Prezesa NBP, VIII 2006 – X 2006 Konsultant w Poverty Reduction and Economic Management, Europe and Central Asia Vice Presidency w Banku Światowym, I 2004- II 2004 Staż Badawczy w Research Division Europejskiego Banku Centralnego, XII 2005 – do dziś Adiunkt w Katedrze Międzynarodowych Studiów Porównawczych SGH, II 2003 – XII 2005 Asystent w Katedrze Międzynarodowych Studiów Porównawczych SGH, IX 2000 – XII 2001 Asystent Merytoryczny w grupie doradczej rządu Gruzji w Centrum Analiz Społeczno Ekonomicznych, X 1998 – VI 2000 Asystent Ministra Finansów.

W ostatnich 5 latach pan Andrzej Rzońca był przewodniczącym rady nadzorczej Totalizatora Sportowego Sp. z o.o. Zasiadał w organach spółek: Przedsiębiorstwo Wielobranżowe Transrad S.A. Małopolski Rynek Hurtowy Spółka Akcyjna, Rolno – Spożywczy Rynek Hurtowy S.A. oraz Grupa Centrum Sp. z o.o.

Pan Andrzej Rzońca nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Funduszu jak również nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu konkurencyjnej spółki kapitałowej lub członek organu jakiejkolwiek konkurencyjnej osoby prawnej. Pan Andrzej Rzońca nie jest wpisany w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonym na podstawie ustawy o KRS.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem w okresie ostatnich 5 lat Pan Andrzej Rzońca:

- Nie był i nie jest poza spółkami wskazanymi powyżej członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych ani wspólnikiem w innych spółkach kapitałowych lub osobowych,
- Nie został skazany prawomocnym wyrokiem za przestępstwo oszustwa,
- Nie pełnił i nie pełni funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych w podmiotach, w stosunku do których w okresie poprzednich 5 lat ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację. W okresie sprawowania przez niego funkcji administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych nie wystąpiły w ciągu poprzednich 5 lat przesłanki ogłoszenia upadłości bądź ustanowienia zarządu komisarycznego wyżej wymienionych podmiotów
- Nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych Emitenta i jakiegokolwiek innego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek innego podmiotu

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, pomiędzy Panem Andrzejem Rzońca, a innymi członkami Zarządu i członkami Rady Nadzorczej Emitenta oraz osobami na stanowiskach kierowniczych wyższego szczebla nie występują żadne powiązania rodzinne. Ponadto zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich 5 lat organy ustawowe lub

regulacyjne (w tym organizacje zawodowe) nie wnosiły przeciwko Panu Andrzejowi Rzońca oficjalnych oskarżeń publicznych ani nie nałożyły na niego sankcji.

Pan Maciej Pietras, zasiada w Radzie Nadzorczej Emitenta od dnia 26 maja 2009 r., lat 37, absolwent Wydziału Hodowli i Biologii Zwierząt oraz Zootechniki Akademii Rolniczej w Poznaniu. Od 2005 roku jest doradcą Pana Macieja Wandzla. Adres miejsca pracy: ulica Mińska 25,03 - 808 Warszawa

Na Dzień Memorandum pełni funkcje prezesa zarządu spółek Służew Wynajem 1 Sp. z o.o. oraz R.A.R.A. Primo Sp. z o.o. oraz Prezesa Zarządu spółek zależnych od Spółki Przejmowanej tj. Cracovia Property Sp. z o.o., Mińska Development sp. z o.o., Praga z Okna sp. z o.o., Fellow sp z o.o. W ciągu ostatnich 5 lat pełnił funkcje w zarządzie Perły Polskich Starówek sp. z o.o. oraz w radzie nadzorczej BTW Investments Services Spółka Akcyjna (w likwidacji uchwałą Walnego Zgromadzenia).

Pan Maciej Pietras nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Funduszu jak również nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu konkurencyjnej spółki kapitałowej lub członek organu jakiejkolwiek konkurencyjnej osoby prawnej. Pan Maciej Pietras nie jest wpisany w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonym na podstawie ustawy o KRS.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem w okresie ostatnich 5 lat pan Maciej Pietras:

- Nie był i nie jest poza spółkami wskazanymi powyżej członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych ani wspólnikiem w innych spółkach kapitałowych lub osobowych,
- Nie został skazany prawomocnym wyrokiem za przestępstwo oszustwa,
- Nie pełnił i nie pełni funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych w podmiotach, w stosunku do których w okresie poprzednich 5 lat ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację, za wyjątkiem spółki Perły Polskich Starówek spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. W dniu 16 października 2006 r. Sąd Rejonowy w Poznaniu na wniosek Pana Macieja Pietrasa ogłosił upadłość tej spółki z możliwością zawarcia układu z wierzycielami wraz z ustanowieniem nadzorcy sądowego. Powodem upadłości była niemożliwość prowadzenia podstawowej działalności spółki wskutek przedłużających się ustaleń co do umowy najmu lokalu, w którym spółka miała prowadzić działalność hotelarską. Postanowienie o ogłoszeniu upadłości zostało następnie zmienione na upadłość likwidacyjną. W dniu 11 marca 2009 r. Sąd Upadłościowy stwierdził zakończenie postępowania upadłościowego. W dniu 7 września 2009 r. spółka została rozwiązana i wykreślona z rejestru. Poza wyżej wymienionym przypadkiem, w okresie sprawowania przez niego funkcji administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych nie wystąpiły w ciągu poprzednich 5 lat przesłanki ogłoszenia upadłości bądź ustanowienia zarządu komisarycznego wyżej wymienionych podmiotów,
- Nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych Emitenta i jakiegokolwiek innego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek innego podmiotu.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, pomiędzy Panem Maciejem Pietrasem, a innymi członkami Zarządu i członkami Rady Nadzorczej Emitenta oraz osobami na stanowiskach kierowniczych wyższego szczebla nie występują żadne powiązania rodzinne. Ponadto zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich 5 lat organy ustawowe lub regulacyjne (w tym organizacje zawodowe) nie wnosiły przeciwko Panu Maciejowi Pietrasowi oficjalnych oskarżeń publicznych ani nie nałożyły na nią sankcji.

14.1.3. Osoby zarządzające wyższego szczebla

Fundusz zlecił zgodnie z art. 21 ustawy o NFI zarządzanie majątkiem Funduszu, Firmie Zarządzającej.

Mariusz Omieciński – Prokurent Firmy Zarządzającej. Adres miejsca pracy: ulica Mińska 25, 03 - 808 Warszawa.

Jest absolwentem Szkoły Głównej Handlowej - magistrem ekonomii (Finanse i Bankowość). Pełni m.in. funkcję członka zarządu w spółce Scanmed Multimedis Sp. z o.o., był członkiem zarządu Galeria Centrum Sp. z o.o. Zajmował również stanowisko z-cy dyrektora finansowego spółek Vistula&Wólczanka S.A. oraz Wólczanka S.A. oraz dyrektora finansowego w Hollywood Video Sp. z o.o. Mariusz Omieciński ma wieloletnie doświadczenie w pełnieniu funkcji dyrektora finansowego w przedsiębiorstwach. Ma wysokie kompetencje w zakresie rachunkowości, finansów przedsiębiorstw, finansowania inwestycji i transakcji kapitałowych. Pełni funkcję dyrektora finansowego i prokurenta Firmy Zarządzajacej Emitentem.

Na Dzień Memorandum pan Mariusz Omieciński jest wiceprezesem zarządu spółki Scanmed Multimedis sp. z o.o. oraz zasiada w radach nadzorczych następujących spółek: VIS Investments sp. z o.o. SKA, CT Żuraw S.A., Cracovia Property Sp. z o.o., WPS Kolbet S.A., WPS S.A. z siedzibą w Goczałkowie, Rolnej Grupie Inwestycyjnej S.A., Trady Spółka Akcyjna w organizacji. Pełni funkcję prokurenta w spółkach: Assets Management Equity Fellows Sp. z o.o. SKA, Scanmed S.A.

W okresie ostatnich 5 lat pan Mariusz Omieciński zasiadał równiż w ogranach następujących spółek: jako członek zarządu – Galeria Centrum sp. z o.o. (Członek Zarządu a pożniej Prezes Zarządu do września 2008 r.) oraz jako członek rady nadzorczej – Trend Fashion sp. z o.o., Wólczanka Production 3 sp. z o.o., Tudor sp. z o.o.

Pan Mariusz Omieciński jest obecnie wspólnikiem w Equity Doctors sp. z o.o. Nie posiada akcji Emitenta.

Pan Mariusz Omieciński nie prowadzi działalności konkurencyjnej wobec Emitenta, jak również nie uczestniczy w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu konkurencyjnej spółki kapitałowej lub członek organu jakiejkolwiek konkurencyjnej osoby prawnej.

Pan Mariusz Omieciński nie jest wpisany w Rejestrze Dłużników Niewypłacalnych, prowadzonym na podstawie ustawy o KRS.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem w okresie ostatnich 5 lat Pan Mariusz Omieciński:

- Nie był i nie jest poza spółkami wskazanymi powyżej członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych ani wspólnikiem w innych spółkach kapitałowych lub osobowych,
- Nie został skazany prawomocnym wyrokiem za przestępstwo oszustwa,
- Nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych Emitenta i jakiegokolwiek innego podmiotu ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek innego podmiotu.

Z zastrzeżeniem zdania następnego, Pan Mariusz Omieciński nie pełni i nie pełnił w okresie ostatnich 5 lat funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych w podmiotach, w stosunku do których w okresie poprzednich 5 lat ogłoszono upadłość, ustanowiono zarząd komisaryczny lub otwarto likwidację. Zgodnie z publicznie dostępnymi informacjami następujące niżej wymienione spółki ogłosiły w okresie poprzednich 5 lat upadłość lub ustanowiono w nich zarząd komisaryczny w okresie gdy Pan Mariusz Omieciński nie pełnił w nich już żadnych funkcji: Galeria Centrum sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej (w upadłości z możliwością zawarcia układu od 1 lipca 2009 r., od 18 września 2009 r. w upadłości likwidacyjnej). W okresie sprawowania przez niego funkcji w ciągu ostatnich 5 lat nie zaistniały przesłanki do ogłoszenia upadłości lub ustanowienia zarządu komisarycznego podmiotów w których Pan Mariusz Omieciński pełnił funkcje nadzorujące zarządzające lub administracyjne. Ponadto zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich 5 lat organy ustawowe lub regulacyjne (w tym organizacje zawodowe) nie wnosiły przeciwko Panu Mariuszowi Omiecińskiemu oficjalnych oskarżeń publicznych ani nie nałożyły na niego sankcji.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, pomiędzy Panem Mariuszem Omiecińskim, a innymi członkami Zarządu i członkami Rady Nadzorczej Emitenta oraz osobami na stanowiskach kierowniczych wyższego szczebla nie występują żadne powiązania rodzinne.

14.2. Informacje na temat konfliktu interesów w organach administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla

14.2.1. Konflikt interesów

W organach administracyjnych, zarządzających i nadzorczych Emitenta oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla nie występuje konflikt interesów.

Emitent zwraca jednak uwagę, iż stosownie do art. 5 ust 3 Umowy o zarządzanie majątkiem Funduszu, zawartej z Firmą Zarządzającą, Emitent wyraził zgodę na świadczenie przez Firmę Zarządzającą usług zarządzania majątkiem na rzecz innych Narodowych Funduszy Inwestycyjnych, przy czym Firma Zarządzająca zobowiązana jest do niepodejmowania działań, które naruszałyby interes Funduszu.

14.2.2. Potencjalne konflikty interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta a innymi obowiązkami i interesami prywatnymi osób członków Zarządu, Rady Nadzorczej i innych osób zarządzających wyższego szczebla

Według wiedzy Emitenta, zgodnie ze złożonymi oświadczeniami, nie istnieją potencjalne konflikty interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta, a innymi obowiązkami i interesami prywatnymi członków Zarządu, Rady Nadzorczej i innych osób zarządzających wyższego szczebla. Pan Rafał Bauer – Prezes Zarządu Emitenta został powołany na stanowisko w Zarządzie Emitenta na wniosek Firmy Zarządzającej, w której pełni jednocześnie funkcję Prezesa Zarządu Komplementariusza. W chwili obecnej Firma Zarządzająca zarządza również majątkiem Spółki Przejmowanej jednak w ocenie Emitenta z uwagi na odmienny profil inwestycyjny Emitenta i Spółki Przejmowanej nie występuje konflikt interesów w tym zakresie.

14.2.3. Umowy zawarte odnośnie powołania członków organów

Brak jest umów dotyczących powołania członków organów Emitenta. Powołanie członków organów Emitenta odbyło się na podstawie stosownych uchwał organów Emitenta. Według wiedzy Emitenta, zgodnie ze złożonymi oświadczeniami, nie istnieją żadne umowy ani porozumienia pomiędzy znaczącymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na mocy których osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta oraz osoby zarządzające wyższego szczebla zostałyby wybrane na członków organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych albo osoby zarządzające wyższego szczebla

14.2.4. Uzgodnione ograniczenia w zbywaniu akcji Emitenta

Według wiedzy Emitenta nie zostały uzgodnione przez członków Zarządu i członków Rady Nadzorczej oraz osoby zarządzające wyższego szczebla żadne ograniczenia w zakresie zbycia w określonym czasie akcji Emitenta znajdujących się w ich posiadaniu

14.2.5. Funkcje w organach Spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta

VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA z siedzibą w Warszawie

Pan Rafał Bauer – Członek Rady Nadzorczej VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA i Prezes Zarządu Emitenta
Pan Maciej Wandzel – Członek Rady Nadzorczej VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA i Emitenta
Pan Mariusz Omieciński – Członek Rady Nadzorczej VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA i Prokurent Komplementariusza Prokurenta Emitenta

Scanmed Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie

Pan Rafał Bauer – Prezes Zarządu Scanmed S.A. i Prezes Zarządu Emitenta
Pan Maciej Wandzel – Członek Rady Nadzorczej Scanmed S.A. i Emitenta
Pan Maciej Zientara – Członek Rady Nadzorczej Scanmed S.A. i Emitenta
Pan Mariusz Omieciński – Prokurent w spółce Scanmed S.A. i Prokurent Komplementariusza Prokurenta Emitenta

Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Kolbet Spółka Akcyjna z siedzibą w Suwałkach

Pan Rafał Bauer – Członek Rady Nadzorczej Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Kolbet Spółka Akcyjna od czerwca 2009 i Prezes Zarządu Emitenta
Pan Mariusz Omieciński – Członek Rady Nadzorczej Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Kolbet Spółka Akcyjna od czerwca 2009 i Prokurent Komplementariusza Prokurenta Emitenta
Pan Maciej Wandzel – Członek Rady Nadzorczej WPS Kolbet S.A. i Emitenta od dnia 2 października 2009 r.,
Pani Monika Hałupczak – Członek Rady Nadzorczej WPS Kolbet S.A. i Członek Zarządu Emitenta od dnia 2 października 2009 r.

Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Goczałkowie
Pan Maciej Wandzel – Członek Rady Nadzorczej Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Spółka Akcyjna i Emitenta
Pan Rafał Bauer – Członek Rady Nadzorczej Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Spółka Akcyjna i Prezes Zarządu Emitenta
Pan Mariusz Omieciński – Członek Rady Nadzorczej Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Spółka Akcyjna i Prokurent Komplementariusza Prokurenta Emitenta.

15. Wynagrodzenie i inne świadczenia za ostatni pełny rok obrotowy w odniesieniu do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osób zarządzających wyższego szczebla

15.1. Wysokość wypłaconego wynagrodzenia (w tym świadczeń warunkowych lub odroczonych) oraz przyznanych przez Emitenta i jego podmioty zależne świadczeń w naturze za usługi świadczone na rzecz Spółki lub jej podmiotów zależnych

15.1.1. Zarząd

Koszty wynagrodzenia Zarządu Funduszu w okresie od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wyniosły 277.130,43 zł.

Wynagrodzenie brutto Zarządu za okres od stycznia do grudnia 2008 roku:

Grzegorz Golec	90 tys. zł
Robert Fijołek	139 tys. zł
Ewa Cieśla	48 tys. zł

Emitent objął w roku 2008 członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej wspólnym ubezpieczeniem od odpowiedzialności cywilnej członków organów. Suma składek poniesionych przez Emitenta w roku 2008 wyniosła 49.500 złotych.

Koszty wynagrodzenia Zarządu Funduszu w okresie od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku wyniosły 197.000 zł.

Imię i nazwisko	Funkcja	Okres pełnienia funkcji w I połowie 2009 roku		Fundusz
		Od	Do	
Robert Fijołek	Prezes Zarządu	01-01-2009	18-05-2009	125 000,00
Ewa Cieśla	Członek Zarządu	01-01-2009	30-06-2009	48 000,00
Rafał Bauer	Prezes Zarządu	26-05-2009	30-06-2009	24 000,00
Razem				**197 000,00**

Zgodnie z umową zawartą z Firmą Zarządzającą, firma ta zapewnia utworzenie i utrzymanie stałego biura z osobami posiadającymi kwalifikacje niezbędne do wykonywania przez Firmę Zarządzającą obowiązków zgodnie z umową a także zapewnia pomieszczenia biurowe niezbędne do wykonania przez Firmę Zarządzającą obowiązków zgodnie z umową, co obejmuje m.in.: udostępnienie mebli biurowych, maszyn biurowych oraz sprzętu teleinformatycznego i sieci komputerowej, organizację pracy sekretariatu, utrzymanie pomieszczeń biurowych w odpowiednim stanie, zaopatrzenie biura w sprzęty i materiały eksploatacyjne zgodnie z zapotrzebowaniem, zapewnienie serwisu urządzeń biurowych. W nawiązaniu do tych zobowiązań członkowie organów Emitenta przy wykonywaniu obowiązków korzystają z infrastruktury biurowej i socjalnej Firmy Zarządzającej w zakresie zasadniczo podobnym do pracowników Firmy Zarządzającej. Korzystanie to obejmuje pomieszczenia i urządzenia biurowe w tym telekomunikacyjne i teleinformatyczne, pakiety usług medycznych, doraźne korzystanie ze środków transportu Firmy Zarządzającej.

15.1.2. Rada Nadzorcza

Wynagrodzenia brutto członków Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku wyniosły łącznie 273.506,45 zł. Członkowie Rady Nadzorczej Funduszu nie otrzymali żadnych dochodów z tytułu premii, nagród i wynagrodzenia z zysku.

Imię i nazwisko	Funkcja	Okres sprawowania funkcji w 2008 roku		Wynagrodzenie
		Od	Do	
Artur Cąkała	Przewodniczący RN	01.01.2008	26.09.2008	44.006,45
Maciej Wandzel	Przewodniczący RN	26.09.2008	31.12.2008	15.000,00
Wojciech Pawlak	Zastępca PRN	01.01.2008	26.09.2008	32.400,00
Maciej Zientara	Zastępca PRN	26.09.2008	31.12.2008	10.500,00
Dominika Słomińska	Członek RN	01.01.2008	31.12.2008	42.900,00
Rafał Bauer	Członek RN	26.09.2008	31.12.2008	10.500,00
Adam Chełchowski	Członek RN	01.01.2008	26.09.2008	32.400,00
Piotr Cichecki	Członek RN	01.01.2008	26.09.2008	32.400,00
Grzegorz Esz	Członek RN	01.01.2008	26.09.2008	32.400,00
Jerzy Kotkowski	Członek RN	26.09.2008	31.12.2008	10.500,00
Paweł Potocki	Członek RN	26.09.2008	31.12.2008	10.500,00

Wynagrodzenia brutto członków Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku wyniosły łącznie 133.250,00 zł.

Członkowie Rady Nadzorczej Funduszu nie otrzymali żadnych dochodów z tytułu premii, nagród i wynagrodzenia z zysku.

Imię i nazwisko	Funkcja	Okres pełnienia funkcji w I połowie 2009 roku		Fundusz
		Od	Do	
Maciej Wandzel	Przewodniczący RN	01-01-2009	30-06-2009	30 000,00
Maciej Zientara	Zastępca Przewodniczącego RN	01-01-2009	30-06-2009	21 000,00
Maciej Pietras	Członek RN	26-05-2009	30-06-2009	4 200,00

Andrzej Rzońca	Członek RN	26-05-2009	30-06-2009	4 200,00
Paweł Potocki	Członek RN	01-01-2009	30-06-2009	21 000,00
Dominika Słomińska	Członek RN	01-01-2009	30-06-2009	21 000,00
Rafał Bauer	Członek RN	01-01-2009	18-05-2009	15 925,00
Jerzy Kotkowski	Członek RN	01-01-2009	18-05-2009	15 925,00
Razem				**133 250,00**

15.1.3 Spółki Zależne

W okresie od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r. były Prezes Zarządu Emitenta Robert Fijołek nie otrzymywał wynagrodzenia z tytułu zasiadania w organach spółek zależnych.
w okresie od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r. Członek Zarządu Emitenta Ewa Cieśla otrzymywała wynagrodzenie z tytułu zasiadania w organach spółek zależnych
W 2008 r. były Prezes Zarządu Funduszu Grzegorz Golec otrzymał wynagrodzenie z tytułu zasiadania w organach spółek zależnych w wysokości 1.614,13 zł.

VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA z siedzibą w Warszawie
Wynagrodzenie i inne świadczenia za ostatni pełny rok obrotowy w odniesieniu do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osób zarządzających wyższego szczebla, które jednocześnie pełnią funkcje w Emitenta:
Pan Maciej Wandzel - Wartość wynagrodzenia za 2008 r.: 16235,28 PLN– członek RN VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA
Pani Ewa Cieśla – wartość wynagrodzenia za 2008 r. : 15.887,42 PLN – członek RN VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA

Świadczenie medyczne na rzecz Prezesa Zarządu Komplementariusza Pana Jerzego Kotkowskiego (byłego członka Rady Nadzorczej Emitenta)– wartość świadczenia za rok 2008: 420,00 netto.

Scanmed Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie
Brak wynagrodzenia pieniężnego za ostatni pełny rok obrotowy w odniesieniu do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osób zarządzających wyższego szczebla, które jednocześnie pełnią funkcje w Emitenta.
Świadczenie medyczne na rzecz Prezesa Zarządu Pana Rafała Bauera – umowa zawarta z CM Damiana z dnia 13.01.2009r.– wartość roczna świadczenia: 21 000,00 netto.

Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Kolbet Spółka Akcyjna z siedzibą w Suwałkach
Brak innych świadczeń za ostatni pełny rok obrotowy w odniesieniu do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osób zarządzających wyższego szczebla, które jednocześnie pełnią funkcje w Emitenta: Wynagrodzenie pieniężne: członkowie Rady Nadzorczej otrzymują wynagrodzenie w wysokości 300,00 zł miesięcznie.

Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Goczałkowie
Wynagrodzenie brutto członków Rady Nadzorczej powiązanych z Emitentem za okres I - IX 2009r.
Pan Rafał Bauer - 8 919,35 zł
Pan Mariusz Omieciński - 8 919,35 zł
Pan Maciej Wandzel - 8 919,35 zł

CT Żuraw Spółka Akcyjna z siedzibą w Olsztynie
Brak wynagrodzenia i innych świadczeń za ostatni pełny rok obrotowy w odniesieniu do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osób zarządzających wyższego szczebla, które jednocześnie pełnią funkcje w Emitenta

Equity Service Poland Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
Brak wynagrodzenia i innych świadczeń za ostatni pełny rok obrotowy w odniesieniu do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osób zarządzających wyższego szczebla, które jednocześnie pełnią funkcje w Emitenta

15.2. Ogólna kwota wydzielona lub zgromadzona przez Emitenta lub jego podmioty zależne na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne świadczenia

15.2.1 Emitent

Emitent nie gromadzi rezerwy na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne świadczenia, z uwagi że nie zatrudnia własnych pracowników, a członkowie zarządu zostali powołani na podstawie wewnętrznych aktów Emitenta.

15.2.1 Spółki z grupy Emitenta

Posiada rezerwę na świadczenia emerytalne i rentowe pracowników na dzień 31.12.2008 w wysokości 19.367,35 zł

Scanmed Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie
Posiada rezerwę na świadczenia emerytalne i rentowe pracowników na dzień 30.09.2009 w wysokości 133.124,86 zł

Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Kolbet Spółka Akcyjna z siedzibą w Suwałkach
Posiada rezerwę na świadczenia emerytalne i rentowe pracowników na dzień w wysokości 30.09.2009 511.107,21 zł, posiada także rezerwę na nagrody jubileuszowe na dzień 30.09.2009 w wysokości 291.645,70 zł,

Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Goczałkowie
Posiada rezerwę na świadczenia emerytalne i rentowe pracowników: rezerwa emerytalna na dzień 30.09.09 w wysokości 432 905,10 zł, rezerwa rentowa na dzień 30.09.2009 w wysokości 9 614,60 zł, rezerwa na nagrody jubileuszowe na dzień 30.09.2009 w wysokości 715 048,80 zł

CT Żuraw Spółka Akcyjna z siedzibą w Olsztynie
Nie posiada rezerwy na świadczenia emerytalne i rentowe pracowników z uwagi na mały stan zatrudnienia pracowników

Scanmed Multimedis Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie
Nie posiada rezerwy na świadczenia emerytalne i rentowe pracowników z uwagi na mały stan zatrudnienia pracowników. Jednakże planowane jest utworzenie rezerwy na dzień 31-12-2009, której wysokość szacuje się na kwotę 12.625,00 zł

Scanmed Spectra Medical Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie
Nie posiada rezerwy na świadczenia emerytalne i rentowe pracowników z uwagi na mały stan zatrudnienia pracowników

16. Praktyki organu administracyjnego, zarządzającego i nadzorującego

16.1. Data zakończenia obecnej kadencji oraz okres przez jaki członkowie organów administracyjnych, zarządzających i nadzorujących sprawowali swoje funkcje

16.1.1. Zarząd

Zgodnie z brzmieniem § 13 ust. 1 Statutu Emitenta, kadencja członków Zarządu trwa 2 lata. Kadencja członków Zarządu Emitenta jest kadencją wspólną.

Imię i Nazwisko	Funkcja	Data Powołania	Upływ Kadencji
Rafał Bauer	Prezes Zarządu	26 maja 2009 r.	26 maja 2011 roku z zastrzeżeniem art. 369 §4 ksh
Monika Hałupczak	Członek Zarządu	1 września 2009 r.	26 maja 2011 roku z zastrzeżeniem art. 369 §4 ksh

16.1.2. Rada Nadzorcza

Zgodnie z brzmieniem § 17 ust. 1 Statutu Emitenta, Członkowie Rady Nadzorczej powoływani są na okres wspólnej trzyletniej kadencji

Imię i Nazwisko	Funkcja	Data Powołania w ramach aktualnej kadencji	Upływ Kadencji
Maciej Wandzel	Przewodniczący Rady Nadzorczej	26 września 2008 r..	26 września 2011 r.
Maciej Zientara	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	26 września 2008 r..	26 września 2011 r.
Dominika Słomińska	Członek Rady Nadzorczej	26 września 2008 r..	26 września 2011 r.
Maciej Pietras	Członek Rady Nadzorczej	26 maja 2008 r.	26 września 2011 r.
Andrzej Rzońca	Członek Rady Nadzorczej	26 maja 2008 r.	26 września 2011 r.

16.2. Informacje o umowach o świadczenie usług członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorujących z emitentem lub którymkolwiek z jego podmiotów zależnych, określających świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy

Według oświadczenia Emitenta nie istnieją żadne umowy o świadczenie usług członków organów nadzorczych Emitenta z Emitentem lub którymkolwiek z jego podmiotów zależnych, określające świadczenia w chwili rozwiązania stosunku pracy.

16.3. Informacje o komisji ds. audytu i komisji ds. wynagrodzeń Emitenta, dane członków danej komisji oraz podsumowanie zasad funkcjonowania tych komisji

Na Dzień Memorandum, w przedsiębiorstwie Emitenta nie działa komisja ds. wynagrodzeń. W ramach Rady Nadzorczej Emitenta powołany został Komitet Audytu. W skład Komitetu Audytu wchodzą na Dzień Memorandum: Pan Maciej Wandzel, Pan Maciej Zientara oraz Pan Andrzej Rzońca. W związku z art. 86 ust. 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz nadzorze publicznym, Pan Andrzeja Rzońca został wskazany jako członek Komitetu Audytu, spełniający warunki niezależności i posiadający kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub/i rewizji finansowej.

Komitetowi Audytu powierzono następujące funkcje w Emitencie:

1) monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej;
2) monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem;
3) monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej;
4) monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Funduszu,
5) rekomendowanie radzie nadzorczej podmiotu uprawniony do badania sprawozdań finansowych do przeprowadzenia czynności rewizji finansowej Funduszu.

16.4. Oświadczenie na temat stosowania przez Emitenta procedur ładu korporacyjnego

Zarząd Emitenta oświadcza że, stosownie do informacji przekazanych w raporcie rocznym numer R/2009 z dnia 9 maja w roku obrotowym kończącym się dnia 31 grudnia 2008 roku, Emitent i jej organy przestrzegały zasad ładu korporacyjnego zawartych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW" stanowiącym załącznik do Uchwały nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 r. za wyjątkiem zasad wskazanych poniżej:

Cz. II – Dobre praktyki stosowane przez zarządy spółek giełdowych

Zasada nr 1. „*Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza w niej*:"

Pkt 4. „informację o terminie i miejscu walnego zgromadzenia, porządek obrad oraz projekty uchwał wraz z uzasadnieniami a także inne dostępne materiały związane z walnymi zgromadzeniami spółki, co najmniej na 14 dni przed wyznaczoną datą zgromadzenia"
Zasada nie jest stosowana. Spółka nie zmieniła swojej praktyki w stosunku do roku 2007. Projekty uchwał proponowanych do przyjęcia przez walne zgromadzenie oraz inne istotne materiały są przedstawiane akcjonariuszom przed Walnym Zgromadzeniem w czasie umożliwiającym zapoznanie się z nimi i dokonanie ich oceny.
pkt 6: „*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, kontroli wewnętrznej i systemu zarządzana ryzykiem istotnym dla spółki*"
Spółka nie stosowała tej zasady w roku 2008 w zakresie uwzględniania w sprawozdaniu Rady Nadzorczej pracy komitetów z uwagi, na fakt nie wyodrębnienia ich w strukturze Rady Nadzorczej. Spółka nie zmieniła swojej praktyki w tym zakresie w stosunku do stanu w roku 2007.

Zasada nr 5
„*Projekty uchwał walnego zgromadzenia powinny być uzasadnione, z wyjątkiem uchwał w sprawach porządkowych i formalnych oraz uchwał, które są typowymi uchwałami podejmowanymi w toku obrad zwyczajnego walnego zgromadzenia. Mając na względzie powyższe Zarząd powinien przedstawić uzasadnienie lub zwrócić się do podmiotu wnioskującego o umieszczenie danej sprawy w porządku obrad walnego zgromadzenia o przedstawienie uzasadnienia."*
Zasada nie jest stosowana w zakresie w jakim realizacja zobowiązania do uzasadnienia uchwał przez podmioty uprawnione nie jest zależna od działań organów Funduszu. Projekty uchwał proponowanych do przyjęcia przez walne zgromadzenie oraz inne istotne materiały są przedstawiane akcjonariuszom w czasie umożliwiającym zapoznanie się z nimi i dokonanie ich oceny.

Cz. III – Dobre praktyki stosowane przez członków rady nadzorczej

Zasada nr 1
„Poza czynnościami wymienionymi w przepisach prawa rada nadzorcza powinna: (…)
3) rozpatrywać i opiniować sprawy mające być przedmiotem uchwał walnego zgromadzenia."

Zasada nie jest w pełni stosowana. Nie w każdym przypadku projekty uchwał są uzasadnione i zaopiniowane przez radę nadzorczą.

Zasada nr 2
„Członek rady nadzorczej powinien przekazać zarządowi spółki informację na temat swoich powiązań z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Powyższy obowiązek dotyczy powiązań natury ekonomicznej, rodzinnej lub innej, mogących mieć wpływ na stanowisko członka rady nadzorczej w sprawie rozstrzyganej przez radę"
Zasada nie jest stosowana w takim samym zakresie jak w roku 2007. Spółka udostępnia do publicznej wiadomości informacje na temat wykształcenia i kariery zawodowej członka Rady Nadzorczej. Spółka nie dysponuje procedurą uzyskiwania informacji od członków Rady Nadzorczej o ich osobistych, faktycznych i organizacyjnych powiązaniach z określonym akcjonariuszem

Zasada nr 3
„Członkowie rady nadzorczej powinni uczestniczyć w obradach walnego zgromadzenia w składzie umożliwiającym udzielenie merytorycznej odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia"
Zasada nie jest stosowana. W tym zakresie nie nastąpiła zmiana praktyki Spółki w stosunku do roku 2007. Na walnych zgromadzeniach spółki są obecni członkowie zarządu lub ich przedstawiciele. Regulacje wewnętrzne spółki nie obligują członków rady nadzorczej i do obecności na walnym zgromadzeniu. Obecni na walnym zgromadzeniu przedstawiciele organów spółki udzielają uczestnikom zgromadzenia wyjaśnień i informacji dotyczących spółki

Zasada nr 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 mogą być wykonywane przez radę nadzorczą.*"
Zasada nie była stosowana. W ramach Rady Nadzorczej nie funkcjonował komitet audytu. Biorąc pod uwagę liczbę członków Rady Nadzorczej powoływanie komitetu było niecelowe z uwagi na wykonywanie funkcji komitetu audytu przez całą Radę. Rada Nadzorcza działa zgodnie z uchwalonym przez siebie Regulaminem. W tej części Fundusz nie stosuje niniejszej zasady.. Spółka nie zmieniła swojej praktyki w tym zakresie w stosunku do stanu w roku 2007. Rada nadzorcza działa zgodnie ze swym regulaminem, który jest publicznie dostępny. Zgodnie z regulaminem Rada Nadzorcza może powoływać spośród członków stałe i doraźne zespoły robocze.

Zasada nr 8
„W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej powinien być stosowany Załącznik I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych (…)."
Zasada nie była stosowana z uwagi na brak komitetów wyodrębnionych w ramach Rady Nadzorczej.

17. Zatrudnienie

17.1. Informacje o zatrudnieniu w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi

17.1.1. Emitent

Emitent realizując strategię ograniczania kosztów działalności operacyjnej powierzył obowiązki, które wcześniej wykonywali pracownicy Emitenta, firmie zarządzającej. Na podstawie umowy o zarządzanie z dnia 1 października 2008 roku, która została opisana w Części III pkt. 6.4.1.3. Memorandum, do obowiązków Assets Management Equity Fellows Sp. z o.o. SKA należy między innymi:

- utrzymanie stałego biura z osobami posiadającymi kwalifikacje niezbędne do wykonywania przez firmę zarządzającą obowiązków zgodnie z umową o zarządzanie zawartą z Emitentem,
- zapewnienie pomieszczeń biurowych niezbędnych do wykonywania obowiązków zgodnie z umową o zarządzanie, w tym: udostępnienie mebli biurowych, maszyn biurowych, sprzętu teleinformatycznego i sieci komputerowej, organizację pracy sekretariatu, zaopatrzenie biura w sprzęty i materiały eksploatacyjne, zapewnienie serwisu urządzeń biurowych,
- przygotowanie wszelkiej dokumentacji związanej z działalnością Emitenta, w szczególności przygotowanie wszelkiej dokumentacji związanej z transakcjami Emitenta,
- zapewnienie i nadzór nad procedura obiegu dokumentów, obejmujących w szczególności: prowadzenie rejestru i zbioru umów, przygotowywane i przechowywanie dokumentacji posiedzeń Zarządu, Rady Nadzorczej, Walnych Zgromadzeń, archiwizowanie dokumentów,
- prowadzenie nadzoru w zakresie prowadzenia księgowości Emitenta,

– prowadzenie nadzoru nad świadczonymi na rzecz Emitenta usługami prawnymi, audytorskimi, księgowymi, doradztwa podatkowego oraz innych usług specjalistycznych świadczonych na rzecz Emitenta.

W efekcie przyjęcia powyższej strategii, Emitent nie zatrudniał od 2007 do 31 grudnia 2008 roku pracowników. Począwszy do 1 stycznia 2009r. do chwili obecnej zatrudnia jednego pracownika.

Tabela 68. Zatrudnienie Emitenta

Wyszczególnienie	Dzień Memorandum	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Liczba pracowników	1	1	1	0	1	2
Liczba etatów	1	1	1	0	1	2

Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej Emitenta jest pochodną zatrudnienia w spółkach zależnych od Emitenta. W tabeli poniżej przedstawiono informacje o zatrudnieniu w Grupie Kapitałowej Emitenta.

Tabela 69. Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej Emitenta

Wyszczególnienie	Dzień Memorandum	30.09.2009	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Liczba pracowników	723	744	738	458	340	2
Liczba etatów	688	712	707	431	318	2

Wzrost zatrudnienia w Grupie Kapitałowej Emitenta w okresie od 2006 roku do 30 września 2009 roku wynikał z powiększenia Grupy Kapitałowej o kolejne spółki prowadzące działalność operacyjną. W szczególności istotny wzrost zatrudnienia nastąpił w wyniku przejęcia spółki Scanmed S.A. (2007) oraz w związku z uruchomieniem szpitala Św. Rafała w 2009 roku z uwagi na konieczność zatrudnienia personelu medycznego i wykwalifikowanej kadry na potrzeby funkcjonowania szpitala. Na Dzień Memorandum nastąpił nieznaczny spadek zatrudnienia w Grupie Kapitałowej Emitenta w związku ze sprzedażą 29 października 2009 roku spółki zależnej Barista Sp. z o.o.

17.1.2. Spółka Przejmowana

W związku ze zmianą strategii w 2008 roku, w ramach której powierzono funkcje zarządzania oraz obsługi biurowej firmie zarządzającej, poziom zatrudnienia spadł do zera na koniec roku 2008. W poprzednich latach zatrudnienie występowało w Zachodni NFI S.A., West Development Sp. z o.o., Praga z Okna Sp. z o.o., Mińska Development Sp. z o.o., i Fabryka PZO Sp. z o.o. Aktualnie Spółka Przejmowana zatrudnia jednego pracownika.

W tabeli przedstawiono poziom zatrudnienia w Spółce Przejmowanej.

Tabela 70. Zatrudnienie w Spółce Przejmowanej

Wyszczególnienie	Dzień Memorandum	30.09.2009	30.06.2009.	31.12.2008.	31.12.2007.	31.12.2006.
Ilość pracowników	1	1	1	0	9	11
Ilość etatów	1	1	1	0	9	11

W tabeli przedstawiono poziom zatrudnienia w grupie kapitałowej Spółki Przejmowanej.

Tabela 71. Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej Spółki Przejmowanej

Wyszczególnienie	Dzień Memorandum	30.09.2009	30.06.2009.	31.12.2008.	31.12.2007.	31.12.2006.
Ilość pracowników	1	1	1	0	46	37
Ilość etatów	1	1	1	0	46	37

17.2. Informacje o posiadanych przez członków organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych akcjach i opcjach na akcje Emitenta

17.2.1. Akcje

Członek organu	Liczba akcji	Liczba głosów	% głosów	% kapitału
Maciej Wandzel (pośrednio przez spółkę Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji) – Przewodniczący Rady Nadzorczej	24 379 290	24 379 290	30,8%	30,8%
Maciej Zientara (pośrednio przez spółkę Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr) – Członek Rady Nadzorczej	11 533 354	11 533 354	14,6%	14,6%

17.2.2. Inne

Zgodnie z art. 9b.2. Statutu Funduszu, Zarząd Emitenta upoważniony jest do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego na okres do dnia 31 sierpnia 2011 r. w drodze emisji 8 000 000 (osiem milionów) akcji imiennych serii E o wartości nominalnej 10 groszy każda po cenie emisyjnej równej 10 groszy za jedną akcję Zapisu na Akcję Serii E mogą dokonać wyłącznie uprawnieni z warrantów subskrypcyjnych serii C. Zarząd wyda warranty subskrypcyjne serii C wyłącznie na rzecz Investment Advisors Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA z siedzibą w Warszawie – spółki zależnej wobec głównego akcjonariusza Firmy Zarządzającej i największego akcjonariusza Funduszu Pana Macieja Wandzla (przez spółkę Novakonstelacja). Spółka Investment Advisors Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA może wykonywać prawa zapisu z warrantów subskrypcyjnych serii C najwcześniej w roku obrotowym 2010, nie później jednak niż w roku obrotowym następującym po roku obrotowym, w którym spółka Assets Management Equity Fellows sp. z o.o. SKA z siedzibą w Warszawie przestała być firmą zarządzającą majątkiem Funduszu, zgodnie z art. 21 ustawy o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji.

W każdym roku obrotowym począwszy od roku obrotowego 2010, w terminie 30 dni od zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Funduszu za poprzedni rok obrotowy, Zarząd wyemituje, w granicach określonych powyżej, akcje serii E w liczbie ustalonej według następującego wzoru:

Ii = 15% * [NAV2 – NAV1*(1+R)] / (NAV2PS – NV)

gdzie:

Ii -oznacza ilość Akcji Serii E oferowaną w ramach danej transzy W przypadku, gdy Ii jest wartością ujemną, przyjmuje się, że Ii jest równe zeru.

NAV2 - oznacza wartość skonsolidowanych aktywów netto Funduszu wynikającą z zatwierdzonego przez Walne Zgromadzenie Funduszu skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Funduszu za rok obrachunkowy bezpośrednio poprzedzający rok, w którym emitowana jest dana transza akcji serii E. W przypadku, gdy w ciągu roku obrachunkowego, którego dotyczy sprawozdanie finansowe, zarejestrowane zostały podwyższenia kapitału zakładowego Funduszu, będące wynikiem emisji nowych akcji Funduszu, wartość NAV2 będzie pomniejszona o przyrost wartości aktywów netto wynikający z takich podwyższeń kapitału. W przypadku, gdy w ciągu roku obrachunkowego, którego dotyczy sprawozdanie finansowe, Fundusz na podstawie stosownych uchwał Walnych Zgromadzeń wypłaci akcjonariuszom dywidendę z zysków lub nabędzie odpowiednio w tym roku akcje własne w celu umorzenia, wartość NAV2 będzie podwyższona o spadek wartości aktywów netto wynikający z wypłaty dywidendy lub nabycia akcji własnych w celu umorzenia.

NAV1 - oznacza:

podstawową NAV1 – tj. wartość skonsolidowanych aktywów netto Funduszu wynikającą z zatwierdzonego przez Walne Zgromadzenie Funduszu skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Funduszu za rok obrachunkowy poprzedzający rok, dla którego ustalana jest wartość NAV2 albo:

skorygowaną NAV1 – w przypadku, gdy wartość podstawowej NAV1 jest mniejsza od NAV0 (NAV0 oznacza wartość skonsolidowanych aktywów netto Funduszu wynikającą z zatwierdzonego przez Walne Zgromadzenie Funduszu skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Funduszu za rok obrachunkowy poprzedzający rok, dla którego ustalana jest wartość podstawowej NAV1), wówczas podstawowa NAV1 powiększana jest o 50% różnicy pomiędzy NAV0 a podstawową NAV1. Przy porównywaniu NAV0 z NAV1 oraz obliczaniu NAV1 stosuje się odpowiednie korekty o zdarzenia, które nie są związane bezpośrednio z działalnością inwestycyjną Funduszu, a mające wpływ na wartość aktywów netto takie jak emisja akcji, skup akcji w celach umorzenia, wypłata dywidendy.

R - oznacza stałą stopę procentową w wysokości 6%

NAV2PS -oznacza wartość NAV2 przypadającą na jedną akcję Funduszu istniejącą w dniu, na który sporządzone było skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej Funduszu za rok obrachunkowy bezpośrednio poprzedzający rok, w którym emitowana jest dana transza Akcji serii E.

NV - oznacza cenę emisyjną Akcji serii E.

W przypadku niesporządzenia, zgodnie z obowiązującymi przepisami przez Fundusz w danym roku obrachunkowym skonsolidowanego sprawozdania finansowego, do powyższego wzoru stosuje się odpowiednio dane ze sprawozdania jednostkowego Funduszu.

Zbycie Akcji serii E w terminie 6 miesięcy od dnia zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego wymaga zgody Spółki. Wniosek o wyrażenie zgody powinien wskazywać nabywcę, liczbę zbywanych Akcji oraz cenę sprzedaży Akcji. Jeżeli Spółka odmawia zgody na zbycie Akcji serii E, powinna w terminie miesiąca od zgłoszenia wniosku przez akcjonariusza wskazać innego nabywcę, który nabędzie Akcje po cenie nie niższej niż cena wskazana we wniosku akcjonariusza, płatnej w terminie nie dłuższym niż 2 miesiące od dnia zawarcia umowy nabycia Akcji. Jeżeli Spółka nie wskaże nabywcy w terminie miesiąca od złożenia wniosku lub wskazany nabywca nie zawrze umowy nabycia Akcji w terminie 2 miesięcy od złożenia wniosku, akcjonariusz może zbyć akcje zgodnie z wnioskiem po cenie wskazanej we wniosku.

Zarząd wyemituje warranty subskrypcyjne serii C oraz akcje serii E na podstawie przygotowanego przez Zarząd i zaakceptowanego przez Radę Nadzorczą „Regulaminu Opcji Menedżerskich", określającego szczegółowe zasady i warunki emisji warrantów subskrypcyjnych serii C oraz emisji akcji serii E, w tym określającego szczegółowe parametry umowy dotyczącej emisji warrantów subskrypcyjnych serii C i emisji akcji serii E, która ma być zawarta z Investment Advisors Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA z siedzibą w Warszawie.

17.3. Opis wszelkich ustaleń dotyczących uczestnictwa pracowników w kapitale Emitenta

Poza możliwością emisji akcji na rzecz Investment Advisors Equity Fellows Sp. z o.o. SKA, opisaną w pkt 17. 2 niniejszego Memorandum, brak innych ustaleń co do uczestnictwa pracowników w Kapitale zakładowym Emitenta.

18. Znaczni akcjonariusze

18.1. Informacje na temat osób innych niż członkowie organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, które w sposób bezpośredni lub pośredni mają udziały w kapitale Emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego Emitenta

18.1.1. Emitent

Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA Emitenta został określony w stosunku do liczby głosów wynikających z akcji Emitenta, które zostały wydane, tzn. nie w stosunku do akcji serii E wyemitowanych w związku z połączeniem Emitenta ze Spółką Przejmowaną. Akcje serii E zostaną wydane po Dniu Referencyjnym i dopiero od tego momentu będą brane pod uwagę w ogólnej liczbie głosów na WZA.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	% głosów	% kapitału
Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr)	24 379 290	24 379 290	30,8%	30,8%
Superkonstelacja Limited Z siedzibą w Nikozji (Cypr)	11 533 354	11 533 354	14,6%	14,6%
NFI Progress - akcje własne*	35 395 054	35 395 054	44,7%	44,7%

** - Spółka nie wykonuje prawa głosu z akcji własnych*

44,7% w kapitale zakładowym Emitenta stanowią akcje własne. Zasadniczą część akcji własnych została nabyta przez Fundusz na podstawie umowy z dnia 16 lipca 2008 r. w wyniku której Emitent nabył 100% akcji spółki Supernova Capital S.A., obejmując w ten sposób pośrednio przez spółkę Supernova Capital 30 651 748 akcji Funduszu. W wyniku połaczenia Emitenta z Suprenova Capital S.A w dniu 30 czerwca 2009 r., Emitent stał się bezpośrednio posiadaczem 30.651.748 akcji własnych. Nabycie akcji własnych nastąpiło zgodnie z art. 362 § 1 pkt 3 kodeks spółek handlowych w drodze sukcesji generalnej. Zgodnie z art. 363 § 4 kodeksu spółek handlowych akcje własne nabyte na podstawie przepisów art. 362 § 1 pkt 3 k.s.h, która przekracza 10 % kapitału zakładowego spółki, powinna być zbyta w terminie dwóch lat od dnia nabycia.

Pozostałe akcje własne zostały nabyte w celu umorzenia według poniższego harmonogramu:

Lp.	Data	liczba akcji	Rodzaj zdarzenia	Ilość akcji własnych po zdarzeniu	podstawa prawna	Okoliczności	Podstawa
1	2005-08-10	6 858 266	nabycie w drodze wezwania	6 858 266	art. 362 par. 1 pkt 5 KSH	Wezwanie na sprzedaż akcji Emitenta	Uchwałą Walnego Zgromadzenia z dnia 8 kwietnia 2005 r. o upowaznieniu Zarządu do nabycia akcji własnych

Lp.	Data	liczba akcji	Rodzaj zdarzenia	Ilość akcji własnych po zdarzeniu	podstawa prawna	Okoliczności	Podstawa
2	2006-01-12	2 070 000	nabycie w drodze transakcji pozagiełdowej	8 928 266	art. 362 par. 1 pkt 5 KSH	nabycie od podmiotów z grupy kapitałowej	Uchwałą nr 5 Walnego Zgromadzenia z dnia 5 stycznia 2005 r. o wyrażeniu zgody na nabycie akcji własnych
3	2006-02-15	795 692	nabycie w drodze wezwania	9 723 958	art. 362 par. 1 pkt 5 KSH	Wezwanie na sprzedaż akcji Emitenta	Uchwałą nr 5 Walnego Zgromadzenia z dnia 5 stycznia 2005 r. o wyrażeniu zgody na nabycie akcji własnych
4	2009-01-22	4 980 652	umorzenie akcji własnych	4 743 306	art. 360 par. 1 KSH	rejestracja obniżenia kapitału zakładowego	Uchwała nr 1 z dnia 27 czerwca 2008 r. w sprawie umorzenia akcji Emitenta

W chwili obecnej Emitent posiada 4 743 306 akcji własnych nabytych w celu umorzenia. Kodeks spółek handlowych nie przewiduje wprost konieczności umorzenia lub zbycia w określonym terminie akcji własnych nabytych na podstawie art. 362 § 1 pkt 5 kodeksu spółek handlowych. W szczególności brak umorzenia akcji nabytych w celu umorzenia nie może być przesłanką do unieważnienia czynności prawnej na podstawie której nastąpiło nabycie akcji własnych.

18.2. Informacje o innych prawach głosu w odniesieniu do Emitenta

Zgodnie z oświadczeniem Emitenta, znacznym akcjonariuszom nie przysługują inne prawa głosu niż wynikające z posiadanych przez nich akcji Emitenta

18.3. Wskazanie podmiotu dominującego wobec Emitenta, lub podmiotu sprawującego kontrolę nad Emitentem

Wobec Emitenta żaden podmiot nie ma statusu podmiotu dominującego.

W rozumieniu art. 4 pkt 14 ustawy o ofercie podmiotem dominującym jest podmiot który posiada bezpośrednio lub pośrednio przez inne podmioty większość głosów w organach innego podmiotu, także na podstawie porozumień z innymi osobami, lub podmiot który jest uprawniony do powoływania lub odwoływania większości członków organów zarządzających lub nadzorczych innego podmiotu. Przy obliczaniu ogólnej liczby głosów w Emitencie należy stosować definicję określoną w art. 4 pkt 17) ustawy o ofercie, zgodnie z którą przez ogólną liczbę głosów - rozumie się sumę głosów przypadających na wszystkie akcje spółki. W tym znaczeniu należy przyjąć, że w Emitencie ogólna liczba głosów jest równa liczbie akcji i wynosi 79.151.281. Według wiedzy Emitenta żaden podmiot nie osiągnął pośrednio lub bezpośrednio większości w ogólnej liczbie głosów w Emitencie. Według wiedzy Emitenta, pomiędzy głównymi akcjonariuszami Emitenta – Superkonstelacja Limited i Novakonstelacja Limited nie istnieje porozumienie co do nabywania akcji bądź zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu Emitenta lub prowadzenia trwałej polityki wobec Emitenta. Brak określonego w przepisach ustawy o ofercie domniemania istnienia porozumienia, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym. Współdziałanie Superkonstelacja Limited i Novakonstelacja Limited w transakcjach z Emitentem, opisanych w Części III pkt 19 niniejszego Memorandum wynikało ze struktury tych transakcji bądź ich celu.

Odnosząc się do drugiego wyżej wskazanego kryterium dominacji, należy wskazać, że żaden podmiot nie ma przyznanego uprawnienia do powoływania większości członków organów zarządzających i nadzorczych Emitenta.

Należy zwrócić uwagę, iż część akcji wyemitowanych przez Emitenta stanowi akcje własne, z których zgodnie z art. 364§ 2 kodeksu spółek handlowych prawa głosu nie są wykonywane. Liczba akcji z których prawo głosu nie jest wykonywane zależna jest od aktualnego stanu posiadania akcji własnych przez Emitenta. Tym samym rzeczywista siła głosu pozostałych akcjonariuszy na Walnych Zgromadzeniach Emitenta zależy od aktualnej liczby akcji własnych. Mając na uwadze, iż w chwili obecnej 44,7% akcji w kapitale zakładowym Emitenta stanowią akcje własne, z których prawo głosu nie jest wykonywane, należy wskazać, iż akcjonariusze posiadający względnie największą liczbę akcji Emitenta posiadają znaczący wpływ na funkcjonowanie Emitenta. W poniższej tabeli przedstawiono znaczący wpływ

największych akcjonariuszy Emitenta na decyzje podejmowane na Walnych Zgromadzeniach Emitenta przy uwzględnieniu aktualnej liczby akcji własnych Emitenta.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	% głosów na WZA bez akcji własnych
Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji (Cypr)	24 379 290	24 379 290	55,7%
Superkonstelacja Limited Z siedzibą w Nikozji (Cypr)	11 533 354	11 533 354	26,3%

Spółka Novakonstelacja Limited jest spółką zależną od pana Macieja Wandzla.

Spółka Supekonstelacja Limited jest spółką zależną od pana Macieja Zientara.

Znaczący wpływ największych akcjonariuszy na działalność Emitenta może wzrastać lub maleć w zależności od decyzji podejmowanych przez Walne Zgromadzenie Emitenta bądź Zarząd Emitenta dotyczących nabywania, zbywania bądź umarzania akcji własnych Emitenta. Zgodnie z przepisami prawa, stan posiadania akcji własnych Emitenta ma charakter przejściowy.

Spółki Novakonstelacja Limited oraz Superkonstelacja Limited wywierają także znaczący wpływ na funkcjonowanie Emitenta z uwagi na fakt zasiadania w organach Emitenta osób dominujących nad tymi spółkami. Pan Maciej Wandzel kontrolujący spółkę Novakonstelacja pełni rolę Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta zaś pan Maciej Zientara kontrolujący spółę Superkonstelacja Limited jest członkiem Rady Nadzorczej Emitenta.

W ramach struktury Emitenta, znaczny wpływ na politykę finansową i operacyjną Emitenta posiada Firma Zarządzająca – podstawą tego uprawnienia jest Umowa o Zarządzanie zawarta zgodnie z art. 21 ustawy o NFI. Znaczącymi akcjonariuszami w Firmie Zarządzającej są pan Maciej Wandzel (35% kapitału zakładowego) oraz pan Maciej Zientara (32%).

Pan Rafał Bauer – Prezes Zarządu Emitenta został powołany do Zarządu na wniosek Firmy Zarządzającej. Zgodnie z Umową o Zarządzanie, Rada Nadzorcza Funduszu na pisemny wniosek Firmy Zarządzającej powoła członków Zarządu spośród osób wskazanych przez Firmę Zarządzającą, które mogą być członkami organów, pracownikami lub pełnomocnikami Firmy Zarządzającej. Rada Nadzorcza może skutecznie odmówić powołania lub odwołania członka Zarządu, pod warunkiem pisemnego uzasadnienia swojej decyzji.

18.4. Opis wszelkich znanych Emitentowi ustaleń, których realizacja w przyszłości może spowodować zmiany w kontroli Emitenta.

Emitentowi nie są znane żadne ustalenia, których realizacja w przyszłości może spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta. Wzajemne prawa i obowiązki akcjonariuszy reguluje Statut Emitenta oraz bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa.

19. Transakcje z podmiotami powiązanymi w rozumieniu rozporządzenia nr 1606/2002

W okresie objętym zbadanymi informacjami finansowymi i do Dnia Memorandum Emitent był stroną transakcji z podmiotami powiązanymi według definicji podanej w MSR 24 dotyczącym ujawniania informacji na temat podmiotów powiązanych, przyjętym zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 19 lipca 2002 r. w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości. W świetle definicji wynikającej z MSR 24 w przypadku Emitenta transakcje z podmiotami powiązanymi obejmują następujące transakcje:

(i) pomiędzy spółkami Grupy Kapitałowej,
(ii) pomiędzy Emitentem a spółką Przejmowaną,
(iii) pomiędzy członkami władz Emitenta a spółkami Grupy Kapitałowej,
(iv) pomiędzy Emitentem a podmiotami dominującymi, kontrolującymi lub wywierającymi znaczny wpływ bezpośredno lub pośrednio na działalność Emitenta w szczególności ze znaczącymi akcjonariuszami.

Wszystkie te umowy, w opinii Emitenta, zostały zawarte na warunkach rynkowych, a ich charakter i warunki wynikały z bieżącej działalności Emitenta i podmiotów powiązanych. Wszystkie umowy z podmiotami powiązanymi są/były wykonywane prawidłowo.

Opis transakcji z podmiotami powiązanymi, w rozumieniu MSR 24, obejmuje zestawienie tylko tych transakcji, które w ocenie Emitenta były istotne dla Grupy Kapitałowej. Poniżej zostały opisane transakcje z podmiotami powiązanymi, które nie zostały przedstawione w innych Częściach Memorandum, w szczególności w pkt. 22.1.

19.1. Emitent

19.1.1. Nabycie Akcji własnych przez Emitenta celem umorzenia

w dniu 12 stycznia 2006 r. Supernova Management Sp. z o.o. nabyła od Supernova Capital S.A. – podmiotu z tej samej grupy kapitałowej 1.910.984 akcji NFI Progress S.A. po cenie 19,90 zł za jedna akcję.

Następnie, w dniu 12.01.2006 r. Emitent zawarł ze spółką Supernova Management Sp. z o.o. umowę nabycia Akcji własnych w ilości 1.910.984 akcji za łączną cenę nabycia 38.219.680,00 zł. Obok nabycia akcji własnych od Supernova Management Sp. z o.o., Emitent nabył jeszcze akcje własne będące w posiadaniu II NFI S.A. w ilości 52.860 sztuk akcji oraz będące w posiadaniu NFI im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. w ilości 106.156 sztuk akcji. Wszystkie transakcje zostały zawarte po cenie 20,00 zł za jedną akcję. W wyniku rozliczenia transakcji, o których mowa powyżej Emitent posiadał 8.928.266 akcji własnych, stanowiących 75,29% kapitału zakładowego, co stanowi 75,29 % w ogólnej liczbie głosów.
II NFI S.A oraz NFI im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. nie są podmiotami powiązanymi Emitenta na dzień Memorandum.

19.1.2. Oddanie majątku Emitenta w zarządzanie na podstawie art. 21 ust. 1 ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji

W dniu 28.02.2006 r. Supernova Management Spółka Sp. z o.o. na podstawie umowy o zarządzanie majątkiem Emitenta przejęła zarządzanie. Za świadczeniu usług zgodnie z umową przyznano Supernova Managemnet Sp. z o.o. wynagrodzenie w rocznej wysokości 2.640.000 złotych co stanowiło zmniejszenie wynagrodzenia o 50% w stosunku do poprzedniego okresu. Umowa została rozwiązana z dniem 30 września 2008 r.

19.1.3 Nabycie przez Emitenta akcji Spółki Przejmowanej

Emitent w dniu 28 marca 2006 r. zawarł porozumienie z Supernova Capital S.A., Supernova Management Sp. z o.o., Drugim Narodowym Funduszem Inwestycyjnym S.A. oraz Narodowym Funduszem Inwestycyjnym im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A., którego przedmiotem było nabycie 4.400.000 akcji w kapitale zakładowym Spółki Przejmowanej. Cena za jedną akcję została ustalona na kwotę 5,88 zł. Porozumienie zakładało, że pierwotnym nabywcą akcji był Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. – w celu realizacji tej transakcji uzyskał od II NFI S.A sześciomiesięczną pożyczkę w wysokości do 24 milionów złotych z oprocentowaniem rónym stawce WIBOR dla lokat sześciomiesięcznych powiększonej o 2%. Natomiast funduszom Drugi Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. oraz Emitentowi, w terminie sześciu miesięcy przysługiwało prawo odkupu po jednej trzeciej liczby akcji nabytych przez Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. Drugi Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A., Emitent oraz Narodowy Fundusz Inwestycyjny im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. byli w ówczesnym czasie podmiotami zależnymi od Supernova Capital S.A. oraz Supernova Management Sp. z o.o.

Emitent w dniu 17 maja 2006 r. nabył od Narodowego Funduszu Inwestycyjnego im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. łącznie 1.366.767 akcji Spółki Przejmowanej za łączną cenę 10.361.079,15 zł co było zgodne z powyższym porozumieniem.

II NFI S.A oraz NFI im. Eugeniusza Kwiatkowskiego S.A. nie są podmiotami powiązanymi Emitenta na dzień Memorandum.

19.1.4 Objęcie przez Supernova Capital S.A. akcji Emitenta serii B

W dniu 17.07.2006 r. zostało zarejestrowane podwyższenie kapitału zakładowego Emitenta przez emisję akcji serii B. Przed podwyższeniem Supernova Capital S.A. posiadała bezpośrednio 833.507 akcji Emitenta, stanowiących 7,03% kapitału zakładowego i uprawniających do 7,03% w ogólnej liczbie głosów Emitenta, a bezpośrednio i pośrednio posiadała 10.557.465 akcji Emitenta, stanowiących 89,03% kapitału zakładowego. Po rejestracji akcji serii B Supernova Capital S.A. na skutek umowy objęcia akcji posiadała bezpośrednio 31.472.856 akcji Funduszu, stanowiących 66,35% kapitału zakładowego, bezpośrednio i pośrednio 41.196.814 akcji Emitenta, stanowiących 86,85% kapitału zakładowego. W takim samym stopniu zmieniła się liczba akcji oraz udział w kapitale zakładowym i głosach spółki Supernova Management Sp. z o.o., będącej podmiotem zależnym od Supernova Capital S.A. i dominującym w stosunku do Emitenta. Spółka Supernova Capital S.A. została połączona z Emitentem w dniu 30 czerwca 2009 r.

19.1.5 Finansowanie Emitenta przez Supernova Capital S.A.

W dniu 8 grudnia 2006r. Emitent zawarł ze spółką Supernova Capital S.A. umowę pożyczki, na podstawie której zaciągnął na okres jednego miesiąca pożyczkę w wysokości 6.500.000 zł związaną z podjęciem decyzji o zakupie przedsiębiorstwa WPBP nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska S.A. W wyniku zawartego w dniu 27 grudnia 2006 r. porozumienia rozliczeniowego, kwota pożyczki została potrącona z należnością Emitenta z tytułu objęcia przez Supernova Capital S.A. 20 bonów komercyjnych Emitenta o łącznej wartości nominalnej 20.000.000. Spółka Supernova Capital S.A. została połączona z Emitentem w dniu 30 czerwca 2009 r.

19.1.6 Finansowanie Emitenta na zakup przedsiębiorstwa WPBP nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska S.A.

W dniu 19 grudnia 2006 r. Emitent zbył na rzecz Drugiego Funduszu Inwestycyjnego S.A. 136.514 akcji Vistula & Wólczanka za łączną cenę 11.330.662, 00 zł.

W dniu 27 grudnia 2006 r. Emitent wyemitował 59 bonów komercyjnych o łącznej wartości nominalnej 59 milionów złotych w celu częściowego sfinansowania zakupu przedsiębiorstwa WPBP nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska S.A. Bony zostały subskrybowane i objęte przez podmioty z grupy kapitałowej Supernova Capital: Supernova Capital S.A. (20 bonów), Drugi Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. (23 bony) oraz Equity Service Poland Sp. z o.o. (16 bonów).

Oprocentowanie bonów wynosiło WIBOR 3m plus 3 pp., zaś termin wykupu został ustalony na dzień 30 marca 2007 r. W dniu 17 stycznia 2007 r. Emitent, spośród wyemitowanych 59 bonów dłużnych dokonał wykupu bonów od następujących podmiotów: Supernova Capital S.A. – 19 bonów za kwotę 19.078.816,16 zł oraz Equity Service Poland Sp. z o.o. za kwotę 16.066.371,51 zł, zaś z Drugim Funduszem Inwestycyjnym S.A. (później Narodowy Fundusz Inwestycyjny Krezus S.A.) w dniu 14 lutego 2007 r. zawarł porozumienie w sprawie przedłużenia terminu wykupu bonów komercyjnych do dnia 31 grudnia 2007 roku, które do tego czasu zostały wykupione.

19.1.7. Zbycie przez Emitenta akcji VISTULA & WÓLCZANKA S.A. na rzecz pośrednich akcjonariuszy Emitenta

W dniu 15.01.2007 r. została zawarta umowa sprzedaży przez Emitenta na rzecz Pendelton Investments Ltd. z siedzibą w Nikozji (teraz Superkonstelacja Limited) 246.200 akcji Vistula & Wólczanka za łączną cenę 20.434.600,00 zł. Wcześniej, w dniu 8-01-2007 została podpisana umowa przedwstępna na objęcie ww. Akcji.
W dniu 15.01.2007 r. została zawarta umowa sprzedaży przez Emitenta na rzecz Lethbridge Investments Ltd. z siedzibą w Nikozji (teraz Novakonstelacja Limited) 246.201 akcji Vistula & Wólczanka, za łączną cenę 20.434.683,00 zł. Wcześniej, w dniu 8-01-2007 została podpisana umowa przedwstępna na objęcie ww. Akcji.

19.1.8 Zawarcie przez Emitenta umowy inwestycyjnej z Polnord S.A.

W związku z realizacją warunków umowy inwestycyjnej Emitent wniósł aport na w 100% zależną od siebie spółkę Progress Inwestycje Jedynka Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu. Przeniesienie aktywów na pokrycie 118.455 udziałów obejmowanych w podwyższonym kapitale zakładowym Progress Inwestycje Jedynka Sp. z o.o. Łączna wartość aportu została wyceniona na 118.455.000,00 zł. Nadwyżka wartości aportu nad wartością nominalną obejmowanych udziałów przeznaczona jest na kapitał zapasowy Progress Inwestycje Jedynka Sp. z o.o. Podwyższenie kapitału zakładowego Progress Inwestycje Jedynka Sp. z o.o. zostało zarejestrowane w dniu 6 lipca 2007 r.

Na przedmiot aportu składa się m.in. przedsiębiorstwo upadłej spółki pod nazwą WPBP Nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska S.A. z siedzibą w Legnicy, nabyte przez Fundusz 28 grudnia 2006 roku oraz wierzytelności Centrum Prim Sp. z o.o.

Pozostałe transakcje związane z umową inwestycyjną zostały opisane w Części III pkt 22.2.1.3 Memorandum

19.1.9 Przeniesienie przez Emitenta własności akcji VIS Inwestycje S.A. na rzecz R. AND R.A. DUO Sp. z o.o.

W dniu 3 lipca 2007 r. został podwyższony kapitał zakładowy R. AND R.A. DUO Sp. z o.o. do kwoty 14.092.000,00 zł. R. AND R.A. DUO Sp. z o.o. była spółką zależną Emitenta w 100%, który podwyższenie kapitału pokrył wkładem pieniężnym w wysokości 140.420.000,00 zł. W związku z powyższym R. AND R.A. DUO Sp. z o.o. w dniu 20 czerwca 2007 r. nabyła od Emitenta 1.895.915 akcji VIS-Inwestycje S.A. za łączną cenę 139.000.000 zł. Jednocześnie strony umowy zawarły porozumienie dotyczące wzajemnych rozliczeń określające sposób zapłaty ceny za akcje oraz sposób pokrycia udziałów. R. AND R.A. DUO Sp. z o.o. została połączona z Emitentem w dniu 30 czerwca 2009 r.

19.1.10. Zbycie przez Emitenta akcji Spółki Przejmowanej na rzecz pośrednich akcjonariuszy Emitenta

W dniu 08.10.2007 r. została zawarta umowa zbycia przez Emitenta na rzecz Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji 5.250.000 akcji Spółki Przejmowanej za łączną cenę 18.690.000,00 zł.
W dniu 08.10.2007 r. została zawarta umowa zbycia przez Emitenta na rzecz Novakonstelacja Limited, z siedzibą w Nikozji 5.250.000 akcji Spółki Przejmowanej za łączną cenę 18.690.000,00 zł.

19.1.11. Zbycie przez Emitenta udziałów Progress Inwestycje Jedynka Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością na rzecz pośrednich akcjonariuszy Emitenta

W dniu 08.10.2007 r. została zawarta umowa sprzedaży przez Emitenta na rzecz Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji 59.477 udziałów spółki Progress Inwestycje Jedynka Sp. z o.o. za łączną cenę 60.000.000,00 zł.
W dniu 8.10.2007 r. została zawarta umowa sprzedaży przez Emitenta na rzecz Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji 59.478 udziałów Progress Inwestycje Jedynka Sp z o.o. za łączną cenę 60.000.000,00 zł.

19.1.12. Nabycie i zbycie PPWK S.A.

W dniu 08.10.2007 r. została zawarta umowa sprzedaży przez Supernova Capital S.A. na rzecz Emitenta 7.513.000 akcji na okaziciela PPWK S.A za łączną cenę 31.930.250,00 zł.
Emitent zbył wszystkie posiadane akcje PPWK S.A. na rzecz Superkonstelacja Limited oraz w transakcjach giełdowych. Zbycie na rzecz Superkonstelacja Limited odbyło się na podstawie umów opisanych poniżej:

W dniu 08.08.2008 r. Emitent wraz z Superkonstelacją Limited zawarli Umowę Przedwstępną sprzedaży akcji PPWK S.A. na warunkach: Emitent przyrzekł zbyć na rzecz Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji łącznie 3.972.096 akcji na okaziciela PPWK S.A. za łączną cenę 7.745.587,20 zł na podstawie I umowy przyrzeczonej oraz Emitent przyrzekł zbyć na rzecz Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji 988.059 akcji na okaziciela PPWK S.A za łączną cenę 1.926.715,05 zł na podstawie II umowy przyrzeczonej. Termin I umowy przyrzeczonej został ustalony na dzień 29 sierpnia 2008 r., a termin II umowy przyrzeczonej na dzień 30 września 2008 r.
W dniu 08.08.2008 r. Emitent zobowiązał się wobec Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji na podstawie umowy dotyczącej ograniczenia zbywania akcji PPWK S.A. z siedzibą w Warszawie do nie zbywania posiadanych jakichkolwiek akcji PPWK S.A. bez uprzedniej zgody Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji w okresie od dnia rozliczenia I Umowy Przyrzeczonej do dnia 31.12.2008 r.
W dniu 27.08.2008 r. Emitent zbył na rzecz Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji łącznie 3.972.096 akcji na okaziciela PPWK S.A. z siedzibą w Warszawie na podstawie I Umowy przyrzeczonej za łączną cenę 7.745.587,20 zł
W dniu 30.09.2008 r. Emitent zbył na rzecz Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji łącznie 988.059 akcji na okaziciela PPWK S.A. z siedzibą w Warszawie na podstawie II Umowy przyrzeczonej za łączną cenę 1.926.715,05 zł
W dniu 23.12.2008 r. Emitent zbył na rzecz Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji łącznie 2.468.985 akcji PPWK S.A. z siedzibą w Warszawie za łączną cenę 2.222.086,50 zł
W dniu 23.12.2008 r. Emitent wraz z Superkonstelacją Limited rozwiązali porozumienie w sprawie dotyczącej ograniczenia zbywania akcji PPWK S.A. z siedzibą w Warszawie przez Emitenta.

19.1.13. Nabycie i dofinansowanie Scanmed S.A.

W listopadzie 2007 r. Emitent postanowił rozpocząć długofalową inwestycję w spółkę świadczącą usługi medyczne na terenie miasta Krakowa i okolic tj. Scanmed Centrum Diagnostyczno-Lecznicze Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (poprzednik prawny Scanmed S.A.) . Udziały zostały zakupione od spółki zależnej od Pana Macieja Wandzla oraz spółki zależnej od Pana Macieja Zientary na podstawie umów:

W dniu 08.11.2007 r. została zawarta umowa nabycia przez Emitenta od Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji 2.135 udziałów Scanmed Centrum Diagnostyczno-Lecznicze Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością za łączną cenę nabycia 16.000.000,00 zł .
W dniu 08.11.2007 r. została zawarta umowa nabycia przez Emitenta od Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji 2.134 udziałów Scanmed Centrum Diagnostyczno-Lecznicze Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością za łączną cenę nabycia 16.000.000,00 zł.

Następnie, Emitent celem poszerzenia usług świadczonych przez Scanmed Centrum Diagnostyczno-Lecznicze Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością postanowił zainwestować w budowę szpitala (obecnie szpital św. Rafała w Krakowie) i w okresie od listopada 2007 r. do czerwca 2008 r. udzielił pożyczek na łączną kwotę 20.500.000,00 zł. Oprocentowanie wahało się od 7,27% do 8,59% pa. Pożyczki w części zostały dwukrotnie skonwertowane na kapitał zakładowy Scanmed S.A. na podstawie umów:
W dniu 06.02.2008 r. Emitent oraz Scanmed S.A. z siedzibą w Krakowie zawarli umowę potrącenia wierzytelności Emitenta wobec Scanmed S.A. z ceną emisyjną akcji Scanmed S.A. serii B od numeru 00000001 do numeru 8500000. Należne na dzień porozumienia odsetki umowne od pożyczek zostały przez Scanmed S.A. zapłacone.
W dniu 13.02.2008 r. Emitent oraz Scanmed S.A. zawarli umowę objęcia 8.500.000 akcji Scanmed S.A. serii B od numeru 00000001 do numeru 8500000 przez Emitenta za łączną cenę emisyjną 19.040.000,00 zł zapłacona w ten sposób, że 8.500.000,00 zł zostało skonwertowane z kwotami wynikającymi z umów pożyczek udzielonych przez Emitenta, a 10.540.000,00 zł zostało zapłacone w gotówce. Podwyższenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane.
W dniu 02.10.2008 r. Emitent oraz Scanmed S.A. zawarli umowe objęcia 409.901 akcji serii D od numeru 0000001 do 0409091 przez Emitenta za łączną cenę emisyjną 4.500.000,01 zł. Zapłata za cenę emisyjną została skonwertowana z kwotami wynikającymi z umów pożyczek udzielonych przez Emitenta.
Dodatkowo, w dniu 14.10.2008 r. Emitent nabył od ówczesnego akcjonariusza Scanmed S.A. Pana Juliana Kutrzeby 220.000,00 akcji serii C za łączną cenę zakupu 1.850.200,00 zł.

Na dzień 30 czerwca 2009 r. zadłużenie Scanmed S.A. wobec Emitenta z tytułu pożyczek wynosi 2.321 tys. zł. Inwestycja kapitałowa Emitenta w akcje Scanmed została opisana w Części III, pkt. 5.2.1.1.1.

19.1.14. Nabycie CT Żuraw S.A.

Transakcje składające się na nabycie CT Żuraw S.A. w związku z nabyciem VIS Investments Sp. z o.o. SKA zostały opisane w Części III pkt 22.1.1.10 Memorandum

19.1.15. Dofinansowanie Emitenta przez Spółkę Przejmowaną w związku z nabyciem VIS Investments Sp. z o.o. SKA

Transakcje składające się na dofinansowanie Emitenta w związku z nabyciem VIS Investments Sp. z o.o. SKA zostały opisane Części III pkt 22.1.1.4 oraz pkt 22.1.1.5 Memorandum

19.1.16. Eliminacja pośredniego akcjonariusza Emitenta – Supernovej Capital S.A.

W dniu 16.07.2008 r. Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji, Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji, Pan Maciej Wandzel, Pan Maciej Zientara oraz Pani Anna Burda zbyli na rzecz Emitenta łącznie 49.863 akcji imiennych Supernova Capital S.A. z siedzibą w Warszawie za łączną cenę 220.457.858,36 zł, w tym Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji zbyła 33.237 akcji spółki za łączną cenę 140.183.093,84 zł, Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji zbyła 16.615 akcji spółki za łączną cenę 80.226.131,52 zł, Pan Maciej Wandzel 5 akcji spółki za łączną cenę 22.106,00 zł, Pan Maciej Zientara zbył 5 akcji spółki za łączną cenę 22.106,00 zł, Pani Anna Burda zbyła 1 akcję spółki za cenę 4.421,00 zł. Pan Maciej Wandzel, Pan Maciej Zientara oraz Pani Anna Burda otrzymali zapłatę ceny w gotówce, zaś rozliczenie Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji i Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji obejmowało otrzymanie przez Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji kwoty 2.356.894,00 zł w gotówce, a Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji kwoty 1.344.473,00 zł oraz objęcie proporcjonalne do pozostałej zapłaty ceny za akcje Supernova Capital S.A., akcji serii C Emitenta, gdyż Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji oraz Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji zobowiązały się do objęcia 30.651.748 warrantów subskrypcyjnych serii A, uprawniających do objęcia łącznie 30.651.748 akcji zwykłych na okaziciela serii C Emitenta za łączną cenę emisyjną 216.707.858,36 zł. Ilość objętych przez Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji i Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji 30.651.748 akcji zwykłych na okaziciela serii C Emitenta była równa ilości posiadanych przez Supernova Capital S.A. akcji Emitenta na dzień podpisania tej umowy, które stanowiły główny składnik jej majątku.

W dniu 17.07.2008 r. Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji i Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji zawarli z Emitentem umowę objęcia akcji w wykonaniu prawa z 30.651.748 warrantów subskrypcyjnych serii A, uprawniających do objęcia łącznie 30.651.748 akcji zwykłych na okaziciela serii C Emitenta za łączną cenę emisyjną 216.707.858,36 zł Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji objęła 19.494.512 akcji zwykłych na okaziciela Emitenta serii C o numerach od C00.000.001 do C19.494.512 za łączną cenę 137.826.199,84 zł, a Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji objęła 11.157.236 akcji zwykłych na okaziciela Emitenta serii C o numerach od C19.494.513 do C30.651.748 za łączną cenę 78.881.658,52 zł. Umowa zawierała także stosowne porozumienia w przedmiocie potrącenia wzajemnych wierzytelności Emitenta z tytułu ceny zapłaty za akcje spółki Supernova Capital S.A. z siedzibą w Warszawie oraz Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji z tytułu zapłaty ceny emisyjnej oraz w przedmiocie potrącenia wzajemnych wierzytelności Emitenta z tytułu ceny zapłaty za akcje spółki Supernova Capital S.A. z siedzibą w Warszawie oraz Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji z tytułu zapłaty ceny emisyjnej.

19.1.17. Zbycie akcji Spólki Przejmowanej z zamiarem ich odkupu.

W dniu 26.08.2008 r. Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji przyrzekła zbyć na rzecz Emitenta 3.850.000 akcji na okaziciela Spółki Przejmowanej za łączną cenę 7.700.000,00 zł terminem odkupu akcji 30.08.2008 r za łączną cenę 7.700.000,00 zł powiększoną o oprocentowanie w skali roku w wysokości WIBOR 1M z dnia płatności ceny + 3 punkty procentowe. Umowa została zmieniona aneksem z dnia 06.10.2008 r., w którym przedłużono termin do zawarcia umowy odkupu do dnia 31.12.2008 r., a następnie zmieniona aneksem z dnia 31.12.2008 r., w którym przedłużono termin do zawarcia umowy odkupu do dnia 31.12.2009 r.

W związku z faktem, iż połączenie Emitenta ze Spółką Przejmowaną przed terminem zawarcia umowy odkupu i zamiana akcji Spółki Przejmowanej, stanowiących przedmiot umowy odkupu na akcje Emitenta spowoduje niemożliwość spełnienia świadczenia zgodnie z pierwotną treścią zobowiązania a tym samym mogłoby spowodować wątpliwości co do sposobu rozliczenia Stron, Emitent zamierza porozumieć sie z drugą stroną co do rozwiązania umowy z jednoczesnym obowiązkiem przeniesienia przez Novakonstelacja określonej liczby akcji Spółki Przejmowanej na Emitenta w ramach rozliczenia umowy. W ocenie Emitenta porozumienie stron powinno mieć miejsce przed końcem grudnia 2009 r.

19.1.18. Zawarcie umowy o zarządzanie majątkiem Emitenta na podstawie art. 21 ust. 1 ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji

Transakcja zawarcia nowej umowy o zarządzenie majątkiem Funduszu została opisane m. in. w Części III pkt 6.4.1.3. oraz pkt. 22.1.1.11. Memorandum.

19.1.19. Zmiana finansowania Emitenta

Transakcje składające się na zmianę finansowania Emitenta zostały opisane w Cześci III pkt 22.1.6 oraz pkt 22.1.1.7 Memorandum

19.1.20. Transakcje z podmiotami powiązanymi w grupie kapitałowej WPS Kolbet S.A.

WPS S.A. w Goczałkowie udzielił WPS KOLBET S.A. pożyczki na łączną kwotę 7.500.000,00 zł na podstawie umów z dnia 2 kwietnia 2009 r. oraz 28 września 2009 r. Oprocentowanie WIBOR 3M obowiązującej w dniu spłaty odsetek + 3,3% p.a. Na dzień 30 września 2009 r. zobowiązania WPS Kolbet S.A. z tytułu pożyczek do WPS S.A. w Goczałkowie wynosiły 7.695 tys. zł.

W dniu 20.02.2009 r. WPS S.A. w Goczałkowie przystąpił jako drugi kredytobiorca do Umowy Kredytowej z dnia 8 sierpnia 2008r. zawartej pomiędzy WPS KOLBET S.A jako pierwszym kredytobiorcą oraz Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. – kredytodawcą. Transakcje składające się na zaciągnięcie kredytu przez WPS Kolbet S.A. oraz na przystąpienie WPS S.A. w Goczałkowie zostały opisane w Części III, pkt 22.1.2.5 Memorandum.

19.1.21. Transkacja nabycia udziałów spółki Barista Sp. z o.o. od Novakonstelacja i Superkonstelacja.

Transakcja z dnia 10 kwietnia 2008 r. została opisana w Części III pkt 22.1.1.2 Memorandum.

19.1.22. Finansowanie zewnętrzne Emitenta przez Spółkę Przejmowaną w związku z nabyciem VIS – Inwestycje S.A.

Opis finansowania udzielonego Emitentowi przez Spółkę Przejmowaną został zamieszczony w Części III pkt 22.1.1.5 Memorandum.

19.2. Spółka Przejmowana

19.2.1. Restrukturyzacja grupy Spółki Przejmowanej

W kwietniu 2006 roku Supernova Capital S.A. wraz z grupą akcjonariuszy mniejszościowych uzyskała znaczącą pozycję nad Spółka Przejmowaną i rozpoczęto proces restrukturyzacji oraz odzyskiwania aktywów. W ramach powyższych działań przeprowadzono szereg przekształceń własnościowych których celem było uproszczenie struktury poprzez likwidację, łączenie i sprzedaż spółek, które nie prowadziły działalności lub zrezygnowano z kontynuowania prowadzonej przez nie działalności lub nie posiadały majątku. W 2008 roku zakończono większość działań restrukturyzacyjnych w wyniku których aktualna struktura grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej składa się z ZNFI i 4 istotnych spółek holdingowych realizujących indywidualne projekty, przy czym nadal trwają procedury likwidacji spółek istniejących w dotychczasowej strukturze. W ramach restrukturyzacji przeprowadzono następujące działania:

1. Porozumienie z dnia 04.01.2006r. oraz z dnia 17.02.2009 r. zawarte z PZO Nieruchomości S.A. (aktualnie PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji) w sprawie rozliczenia zobowiązań PZO Nieruchomości S.A. wobec Spółki Przejmowanej wynikających z obligacji serii A o nr od 00001 do 19900 o wartości 1000,00 zł każda. Wykonanie nastapiło poprzez nabycie przez ZNFI udziałów w kwocie 30.730.800,00 zł w utworzonej przez PZO Nieruchomosci S.A. spółce celowej Praga z Okna sp. z o.o. dawniej Amster Sp. z o.o. Głównym aktywem Praga z Okna sp. z o.o. jest nieruchomość położona w Warszawie przy ul. Mińskiej sąsiadująca z nieruchomością Mińska Development sp. z o.o., której Spólka Przejmowana jest jedynym udziałowcem.
2. 09.01.2009r. Porozumienie w sprawie spłaty wierzytelności zawarte z Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. w sprawie rozliczenia wierzytelności wynikających z pożyczek udzielonych w okresie 2003-2005 przez ZNFI i obligacji objętych w 2004 roku oraz zapłaty przez ZNFI wierzytelności względem Pakiety Mniejszosciowe Sp. z o.o. z tytułu nabycia spólki Stradom S.A. oraz PZO Investment S.A. Zgodnie z zawartym Porozumieniem, Pakiety mniejszościowe Sp. z o.o. zapłaciły za swoje zobowiązania wobec Spółki Przejmowanej w następujący sposób:
   1) część wierzytelności w kwocie 7.495.360,00 zł została spłacona w dniu zawarcia Porozumienia w drodze potrącenia z wierzytelnością PM ww. kwocie wobec Spólki Przejmowanej,
   2) część wierzytelności w kwocie 5.042.047,00 zł zostanie spłacona przez Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. do dnia 28 lutego 2006 r.,
   3) pozostała część wierzytelności w łącznej kwocie 20.152.579,14 zostanie spłacona do dnia 31 grudnia 2007 r.
3. 27.02.2006 r. Porozumienie zawarte przez Spółkę Przejmowaną wraz z Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. oraz z Foxone Sp. z o.o. i PZO Investment S.A. porozumienie, którego przedmiotem było przejęcie przez Foxone długów PZO Investement S.A. wobec Spółki Przejmowanej i Pakietów Mniejszościowych Sp. z o.o. W wyniku przejęcia długu łączne zadłużenie Foxone wobec Spółki Przejmowanej wyniosło 12 532 683,99 zł, a wobec Pakietów Mniejszościowych Sp. z o.o. 10 293 601,41 zł. Dodatkowo celem zabezpieczenia spłaty powyższych wierzytelności strony zawarły w dniu 27.02.2009 r. umowę zastawu rejestrowego na 1.612.287 akcjach w kapitale zakładowym PZO Investment S.A. należących do FOXONE Sp. z o.o. oraz zastawu rejestrowego na 1.324236 akcjach w kapitale zakładowym PZO Investment S.A. posiadanych przez Foxone sp. z o.o. Jednocześnie celem dokonania wzajemnych rozliczeń Spółka Przejmowana i Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. zawarły umowę w sprawie potrącenia wierzytelności do kwoty wierzytelności niższej tj. wierzytelności Spółki Przejmowanej w wysokości 25.528.051,06 oraz wierzytelności spółki Pakiety mniejszościowe Sp. z o.o. w wysokości 9.170.800,00 zł.
4. 28.02.2006 r. Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. zbyła na rzecz Foxone Sp. z o.o. z posiadany przez siebie pakiet 50 udziałów w ASKK Inwestycje Sp. z o.o., reprezentujących łącznie 50% kapitału zakładowego. Łączna cena sprzedaży wyniosła 25.000,00 zł za sprzedane udziały.
5. 28.04.2006 r. Spółka Przejmowana nabyła na podstawie umowy od spółek IRT Sp. z o.o. oraz MCJ Inc. Sp. z o.o. łącznie 510 udziałów (w równych proporcjach) Foxone Sp. z o.o. o wartości nominalnej równej 25.500 zł stanowiących 51% jej kapitału zakładowego. Cena zakupu nabytych aktywów wyniosła 17.753.610 złotych. Powyższa transakcja oraz całość pozostałych transakcji dotyczących Foxone sp. z o.o. została szczegółowo opisana w pkt. 5.2.1.2.1. Memorandum.
6. 28.04.2006 Umowa zobowiązująca do sprzedaży akcji Spółki Przejmowanej zawarta pomiędzy Spółką Przejmowaną a PZO Nieruchomości S.A. (aktualnie PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji) oraz FOXONE Sp. z o.o. (aktualnie PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji) w sprawie sprzedaży 1.115.698 akcji Spółki Przejmowanej za łączna kwotę 12.272.678,00 zł. Sprzedaż została wykonana w dniu 17.10.2006r.
7. 26.05.2006 roku Spólka Przejmowana zawarła z STRADOM S.A. z siedzibą w Częstochowie umowę zobowiązującą do nabycia 1.327.738 akcji Spółki Przejmowanej celem ich umorzenia. Strony ustaliły łączna cenę sprzedaży na kwotę 14.605.118,00 zł. Rozliczenie transakcji nastąpiło w dniu 07 lipca 2006 roku.

8. 18.10.2006 r. pomiędzy spółkami zależnymi od Spółki Przejmowanej: Foxone Sp. z o.o. (jako kupującym) oraz PZO Nieruchomości S.A. (jako sprzedawcą) doszło do zawarcia umowy sprzedaży 159.151.370 akcji imiennych serii C w ROMB S.A. za łączną cenę w wysokości 26 405 216,53 płatną do dnia 31 grudnia 2007 r. Zbywane akcje reprezentują 99,22% kapitału zakładowego ROMB S.A. oraz uprawniają do wykonywania 99,22% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu ROMB S.A.
9. 31.10.2006 r. jednostka zależna od Spółki Przejmowanej Amster Sp. z o.o., przeniosła na podstawie umowy na rzecz spółki pod firmą Amster Nieruchomości sp. z o.o. w organizacji swoje przedsiębiorstwo. Przeniesienie własności przedsiębiorstwa Amster sp. z o.o. na rzecz Amster Nieruchomości sp. z o.o. w organizacji dokonane zostało w związku z zawiązaniem przez Amster Sp. z o.o. oraz Spółkę Przejmowaną nowej spółki Amster Nieruchomości Sp. z o.o. w organizacji i wniesieniem przez Amster Sp. z o.o. swojego przedsiębiorstwa do Spółki jako aportu. Aport został wyceniony na kwotę 116,734,500 zł. W związku z powyższym udziałowcami nowo zawiązanej spółki zostali Amster Sp. z o.o., który objął 2.334.690 udziałów w kapitale zakładowym o wartości nominalnej 50 zł za jeden udział, a Spółka Przejmowana objęła 1 udział o wartości nominalnej 50 zł.
10. 10.11.2006 r. jednostka zależna od Spółki Przejmowanej Mardex Sp. z o.o., którą Spółka Przejmowana w pełni kontroluje poprzez Foxone Sp. z o.o., przeniosła na podstawie umowy z tego samego dnia na rzecz Hoża Corner Sp. z o.o. w organizacji swoje przedsiębiorstwo. Przeniesienie własności przedsiębiorstwa Mardex Sp. z o.o. na rzecz Hoża Corner Sp. z o.o. w organizacji dokonane zostało w związku z zawiązaniem przez Mardex Sp. z o.o. oraz Spółkę Przejmowaną nowej spółki Hoża Corner Sp. z o.o. w organizacji i wniesieniem przez Mardex Sp. z o.o. swojego przedsiębiorstwa jako aportu. Aport został wyceniony na kwotę 46.525.000 zł. W związku z powyższym udziałowcami Hoża Corner Sp. z o.o. w organizacji zostali Mardex Sp. z o.o., który objął 930,500 udziałów o wartości nominalnej 50 zł za jeden udział oraz Spółka Przejmowana która objęła 1 udział o wartości nominalnej 50 zł.
11. 01.12.2006 PZO Investment S.A. w której Spółka Przejmowana za pośrednictwem podmiotów zależnych posiada 95% akcji, przeniosła na podstawie umowy z tego samego dnia na rzecz Fabryka PZO Sp. z o.o. zorganizowaną_ częścią swojego przedsiębiorstwa. Przeniesienie własności dokonane zostało w związku z zawiązaniem przez PZO Investment S.A. nowej spółki PZO Fabryka Sp. z o.o. w organizacji i wniesieniem przez PZO Investment S.A. zorganizowanej części swojego przedsiębiorstwa jako aportu. Aport został wyceniony na kwotę 3.486 000 zł. W związku z powyższym PZO Investment S.A. objęło wszystkie 687.720 o wartości nominalnej 50 zł za jeden udział.
12. 21.12.2006 r. Spólka Przejmowana zawarła ze PZO Nieruchomości S.A. umowę pożyczki (Pożyczkobiorca) na kwotę 11 700 000 zł.
13. 02.03.01.2007 Spółka Przejmowana nabyła łącznie 5.785.518 akcji własnych. Nabycie nastąpiło w wykonaniu umów z dnia 02.01.2007 r. i 03.01.2007 r. zawartych z PZO Investment S.A. i PZO Nieruchomości S.A. W dniu 02.01.2007 r. PZO Investment S.A. zbył na rzecz Spółki Przejmowanej 5.785.517 akcji Spółki Przejmowanej, natomiast w dniu 3.01.2007 r. PZO Nieruchomości S.A. zbył 1 akcję na rzecz Spółki Przejmowanej. Cena została ustalona w wykonaniu umowy z dnia 28.04.2006 r. w łącznej wysokości 63.640.698,00 zł, tj. 11,00 zł za jedna akcję. W związku z powyższym w dniu 25.06.2007r. celem potrącenia w/w wierzytelności Spółka Przejmowana zawarła z PZO Investment S.A. umowę o świadczenie w miejsce wykonania dokonała przeniesienia na PZOI 1000 udziałów w kapitale zakładowym Foxone Sp. z o.o. o wartości 61.533.055,59 zł.
14. 19.04.2007r. Umowa sprzedaży akcji PZO Investement S.A. zawarta pomiędzy Spółką Przejmowaną a Foxone Sp. z o.o. (aktualnie PZO Investment S.A. w likwidacji) w sprawie sprzedaży 344.505 akcji PZO Investement S.A za cenę sprzedaży 2,93 zł każda akcja, za łączną cenę 2.601.012,75 zł.
15. 26.04.2007 r. Spółka Przejmowana zawarła umowę zbycia 14.085 udziałów w Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie co stanowi 69,31 % kapitału zakładowego. Nabywcą są Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. (podmiot zależny w 100 % od Spółki Przejmowanej, która nabyła przedmiotowe udziały w celu umorzenia. Wynagrodzenie z tytułu umorzenia udziałów zostało ustalone na poziomie wartości aktywów netto Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. przypadających na umarzane udziały tj. 1.351,04 zł za każdy umarzany udział. Łącznie wynagrodzenie za umarzane udziały wynosi 19.029.398,40 zł.
16. 30.08.2007 r. Umowa nabycia udziałów celem umorzenia zawarta z Mińska Development Sp. z o.o. (Kupujący) w wykonaniu uchwały NZW z dnia 29 sierpnia 2007 r. nabył od Spółki Przejmowanej 96.834 udziałów za łączną kwotę udziałów 5.284.231,38 zł. Wynagrodzenie z tytułu umorzenia udziałów zostało ustalone na poziomie wartości aktywów netto przypadających na umarzane udziały tj. 54,57 zł za każdy umarzany udział.
17. 20.03.2008 roku Spółka Przejmowana nabyła 1000 udziałów w West Development sp. z o.o. w organizacji z siedzibą we Wrocławiu za łączną kwotę 50.000,00 zł, nabyte udziały reprezentują 100% kapitału zakładowego i uprawniają do wykonywania 100% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników. Nabycie udziałów nastąpiło w związku z zawarciem umowy spółki, które miało miejsce w dniu 20 marca 2008 r. Przedmiotem działalności West Development sp. z o.o. w organizacji z siedzibą we Wrocławiu jest m.in. finansowa działalność usługowa, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych oraz doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.
18. 11.06.2008 r. Umowa pomiędzy spółką Mardex spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. a Spółką Przejmującą, która była komandytariuszem Mardex spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. i PZO Investment spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji, która była komplementariuszem spółki Komandytowej o przejęcie i podział pomiędzy Wspólników Mardex spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. majątku pozostałego po przeprowadzonej likwidacji Mardex spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k.. Majątek do podziału obejmował środki pieniężne w wysokości 273.663,78 zł 1 obligacje nie zabezpieczoną serii B o numerze 001, o wartości nominalnej 18.888.000,00 zł wyemitowaną przez Foxone sp. z o.o., oprocentowaną według stopy 6,25% p.a. oraz 1 obligacje nie zabezpieczoną serii G o numerze 001, o wartości nominalnej 7.005.000,00 zł wyemitowaną przez Mardex Sp. z o.o., oprocentowaną według stopy 6,25% p.a.

19.2.2. Nabycie oraz finansowanie Cracovia Property Sp. z o.o.

W dniu 21.04.2008 r. Spółka Przejmowana nabyła od Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji 126.750 udziałów, w spółce Cracovia Property Sp. z o.o. za cenę w kwocie 12.122.000,00 zł oraz od Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji 136.750 udziałów za cenę w kwocie 13.078.000,00 zł. Powyższa transakcja została szczegółowo opisana w pkt. 22.2.1.6. „Nabycie udziałów w spółce Cracovia Property sp. z o.o.".

W okresie 2008-2009 roku Spółka Przejmowana udzieliła spółce Cracovia Property sp. z o.o. pożyczek celem finansowania bieżącej działalności. Na dzień 30 czerwca 2009 r. łączna wysokość zobowiązań Cracovia Property sp. z o.o. do Spółki Przejmowanej wynosi 1.277 tys zł. Ponadto, w dniu 21.04.2008 roku Nabycie udziałów w Cracovia Property Sp. z o.o. od Novakonstelacja Limited oraz Superkonstelacja Limited opisane w pkt. 22.2.1.6 Memorandum.

19.2.3. Finansowanie Praga z Okna Sp. z o.o.

W okresie 2006-2009 roku Spółka Przejmowana udzieliła spółce Praga z Okna sp. z o.o. pożyczek celem finansowania bieżącej działalności. Na dzień 30 czerwca 2009 r. łączna wysokość zobowiązań Cracovia Property sp. z o.o. do Spółki Przejmowanej wynosi 3.597 tys zł.

19.2.4. Pożyczki PZO Ivestment Sp. z o.o. w likwidacji

W okresie 2005-2008 roku PZO Investment sp. z o.o. w likwidacji udzieliła Spółce Przejmowanej pożyczek. Na dzień 30 czerwca 2009 r. Na dzień 30 czerwca 2009 r. łączna wysokość zobowiązań Spółki Przejmowanej w stosunku do PZO Investment wynosi 12.175 tys zł

19.2.5. Finansowanie NFI Progress S.A.

Powyższa transakcje zostały szczegółowo opisane od strony Emitenta w Części III, pkt. 22.1.1.4. „Nabycie akcji VIS Inwestycje S.A., Kredyt Raiffaisen", 22.1.1.5. „Finansowanie zewnętrzne Emitenta przez Spółkę Przejmowaną w związku z nabyciem VIS Inwestycje S.A.", 22.1.1.6. „Zmiana struktury Kredytu Raiffeisen", 22.1.1.7 „Zmiana finansowania zewnętrznego Emitenta przez Spółkę Przejmowaną"

19.2.6. Nabycie R.AND R. Secundo Sp. z o.o. oraz wniesienie aportu

W dniu 29.05.2007 r. PZO Investment S.A. nabyła 500 udziałów w kapitale zakładowym spółki pod firmą R. AND R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o., stanowiących 100 % udziałów w kapitale zakładowym, za łączną kwotę 50.500,00 zł. Nabycie nastąpiło od Equity Service Poland Sp. z o.o. W dniu 29.05.2007 r. PZOI przeniosła na R. AND R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. posiadane przez siebie aktywa w postaci 687.720 udziałów w kapitale zakładowym Fabryka PZO Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie o łącznej nominalnej wartości 34.386.000,00 zł, które reprezentują 100% udziałów w kapitale zakładowym Fabryka PZO Sp. z o.o. Przeniesienie aktywów nastąpiło tytułem wniesienia aportu na pokrycie 537.000 nowych udziałów o łącznej wartości nominalnej 53.700.000,00 zł w kapitale zakładowym R. AND R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. Wartość aportu zgodnie z wyceną przyjętą uchwałą Zarządu PZO Investment S.A. z dnia 28 maja 2007 r., określona została w wysokości 53.700.000,00 zł. Przeniesienie powyższych aktywów służyło realizacji jednego z szeregu warunków określonych w Umowie Inwestycyjnej zawartej w dniu 10 maja 2007 r. pomiędzy Spółką Przejmowaną oraz spółkami: Emitentem, R and R. Adv. Secundo Sp. zo.o. i Polnord S.A. opisanej w pkt. 22.2.1.3. „Zawarcie umowy inwestycyjnej z Polnord S.A.".

20. Informacje finansowe dotyczące aktywów i pasywów Emitenta, jego sytuacji finansowej oraz zysków i strat

20.1. Historyczne informacje finansowe

20.1.1. Emitent

Zbadane historyczne jednostkowy informacje finansowe Emitenta za 2006 rok sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości wraz z opiniami biegłego rewidenta i raportami z badania znajdują się w opublikowanym w dniu 29 czerwca 2007 roku raporcie okresowym SA-R 2006.

Zbadane historyczne skonsolidowane informacje finansowe Emitenta za 2007 rok sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz dane porównywalne za 2006 rok, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej wraz z opiniami Biegłego Rewidenta i raportami z badania znajdują się w opublikowanym w dniu 9 lipca 2008 roku raporcie okresowym SA-RS 2007.

Zbadane historyczne skonsolidowane informacje finansowe Emitenta za 2008 rok sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz dane porównywalne za 2007 rok, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej wraz z opiniami Biegłego Rewidenta i raportami z badania znajdują się w opublikowanym w dniu 9 maja 2009 roku raporcie okresowym SA-RS 2008.

Raporty zawierające zbadane, historyczne, skonsolidowane informacje finansowe Emitenta za rok 2006, 2007 oraz 2008 są dostępne na stronie internetowej http://www.nfiprogress.com.pl, pod adresem:

http://www.nfiprogress.com.pl/index.php?option=com_remository&Itemid=34&func=select&id=2

Skonsolidowane informacje finansowe Emitenta za I połowę 2009 roku sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz dane porównywalne za I połowę 2008 rok znajdują się opublikowanym w dniu 28 sierpnia 2009 roku raporcie okresowym SA-PSr 2009. Informacje finansowe za I połowę 2009 roku nie były badane przez biegłego rewidenta.

Skonsolidowane informacje finansowe Emitenta za 9 miesiecy 2009 roku sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz dane porównywalne za 9 miesięcy 2009 roku znajdują się opublikowanym w dniu 14 listopada 2009 roku raporcie okresowym SAF QSR 3Q 2009. Informacje finansowe za 9 miesięcy 2009 roku nie były badane przez biegłego rewidenta.

Raporty zawierające historyczne skonsolidowane informacje finansowe Emitenta za I połowę 2009 roku oraz za 9 miesiecy 2009 roku są dostępne na stronie internetowej http://www.nfiprogress.com.pl, pod adresem:

http://www.nfiprogress.com.pl/index.php?option=com_remository&Itemid=34&func=select&id=88

20.1.2. Spółka Przejmowana

Zbadane historyczne skonsolidowane informacje finansowe Spółki Przejmowanej za 2006 rok sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej wraz z opiniami biegłego rewidenta i raportami z badania znajdują się w opublikowanym w dniu 29 czerwca 2007 roku raporcie okresowym SA-RS 2006.

Zbadane historyczne skonsolidowane informacje finansowe Spółki Przejmowanej za 2007 rok sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz dane porównywalne za 2006 rok, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej wraz z opiniami Biegłego Rewidenta i raportami z badania znajdują się w opublikowanym w dniu 30 czerwca 2008 roku raporcie okresowym SA-RS 2007.

Zbadane historyczne skonsolidowane informacje finansowe Spółki Przejmowanej za 2008 rok sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz dane porównywalne za 2007 rok, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej wraz z opiniami Biegłego Rewidenta i raportami z badania znajdują się w opublikowanym w dniu 30 kwietnia 2009 roku raporcie okresowym SA-RS 2008.

Raporty zawierające zbadane, historyczne, skonsolidowane informacje finansowe Spółki Przejmowanej za okres 2006, 2007, 2008 są dostępne na stronie internetowej http://www.zachodninfi.pl pod adresem:

http://www.zachodninfi.pl/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=57&Itemid=1

Skonsolidowane informacje finansowe Spółki Przejmowanej za I połowę 2009 roku sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz dane porównywalne za I połowę 2008 rok znajdują się opublikowanym w dniu 28 sierpnia 2009 roku raporcie okresowym SA-PSr 2009 . Informacje finansowe za I połowę 2009 roku nie były badane przez biegłego rewidenta.

Skonsolidowane informacje finansowe Spółki Przejmowanej za 9 miesiecy 2009 roku sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz dane porównywalne za 9 miesięcy 2009 roku znajdują się opublikowanym w dniu 14 listopada 2009 roku raporcie okresowym SAF QSR 3Q 2009. Informacje finansowe za 9 miesięcy 2009 roku nie były badane przez biegłego rewidenta.

Raporty zawierające historyczne skonsolidowane informacje finansowe Spółki Przejmowanej za I połowę 2009 roku oraz za 9 miesięcy 2009 roku Spółki Przejmowanej jest dostępny na stronie internetowej http://www.zachodninfi.pl pod adresem:

http://www.zachodninfi.pl/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=69&Itemid=1

20.2. Informacja finansowa pro forma

20.2.1. Raport z przeprowadzonej usługi poświadczającej w odniesieniu do skonsolidowanych informacji finansowych pro forma

RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

O SKONSOLIDOWANYCH INFORMACJACH FINANSOWYCH

PRO FORMA

za okres od 01.01.2009 r. do 30.06.2009 r.

Dla Zarządu

NFI Progress S.A.

Przeprowadziliśmy prace poświadczające, których przedmiotem były informacje finansowe pro forma zamieszczone w punkcie 20.2 Memorandum Informacyjnego sporządzonego przez Zarząd Spółki NFI Progress S.A. („Emitent").

Informacje finansowe pro forma zostały przygotowane na podstawie zasad przedstawionych w punkcie 20.2.2 Memorandum Informacyjnego, wyłącznie dla zilustrowania, w jaki sposób transakcja polegająca na połączeniu przez przejęcie NFI Progress S.A. (spółka przejmująca) z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI S.A. (spółka przejmowana) mogła hipotetycznie wpłynąć na informacje finansowe prezentowane zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości przyjętymi przez Emitenta przy sporządzaniu historycznych informacji finansowych za okres kończący się w dniu 30 czerwca 2009 r. Informacje finansowe pro forma, zawierające skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej oraz skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, przygotowano wyłącznie w celu zilustrowania wpływu powyższej transakcji, a tym samym dotyczą sytuacji hipotetycznej i nie przedstawiają rzeczywistej sytuacji finansowej, majątkowej ani wyników Grupy Kapitałowej Emitenta na dzień 30.06.2009 r. oraz za okres 01.01.2009 r. – 30.06.2009 r.

Za informacje finansowe pro forma odpowiedzialny jest Zarząd Emitenta, który opracował je zgodnie z wymogami określonymi w Rozporządzeniu Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004r., wykonującego dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. UE L 149 z 30.4.2004 r. z późn. zm.), zwanym dalej Rozporządzeniem Komisji WE.

Naszym zadaniem była ocena, zgodnie z wymogami określonymi w punkcie 7 załącznika II do Rozporządzenia Komisji WE, właściwego sporządzenia informacji finansowych pro forma. Dokonując oceny nie przeprowadzamy aktualizacji lub innych zmian w opiniach lub raportach poprzednio przez nas wydanych o informacjach finansowych wykorzystanych do sporządzenia informacji finansowych pro forma ani też nie przyjmujemy odpowiedzialności za takie opinie lub raporty w zakresie przekraczającym naszą odpowiedzialność w stosunku do adresatów, do których nasze opinie lub raporty były kierowane wtedy, gdy je wydawaliśmy.

Prace przeprowadziliśmy zgodnie z normą nr 5 wykonywania zawodu biegłego rewidenta – „Zasady postępowania podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych w zakresie badania sprawozdań finansowych i innych usług poświadczających, wykonywanych przez biegłych rewidentów", wydaną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowym Standardem Usług Atestacyjnych 3000 – „Usługi atestacyjne inne niż badania czy przeglądy historycznych informacji finansowych". Prace te nie obejmowały niezależnej weryfikacji informacji finansowych leżących u podstaw informacji finansowych pro forma, polegały natomiast na porównaniu nieskorygowanych informacji finansowych z dokumentacją źródłową, ocenie dowodów leżących u podstaw dokonanych korekt informacji pro forma oraz informacji uzyskanych od Zarządu Emitenta na temat informacji finansowych pro forma. Nasze prace zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby zgromadzić informacje i wyjaśnienia uznane przez nas za niezbędne dla uzyskania wystarczającej pewności, że informacje finansowe pro forma zostały właściwie opracowane na wskazanej podstawie oraz że podstawa ta jest spójna z zasadami (polityką) rachunkowości przyjętymi przez Emitenta.

Naszym zdaniem, informacje finansowe pro forma zostały właściwie opracowane na podstawie zasad przedstawionych w punkcie 20.2.2. Memorandum Informacyjnego, zaś zasady te są spójne z zasadami (polityką) rachunkowości przedstawionymi w notach do sporządzanego przez Emitenta skonsolidowanego sprawozdania finansowego zamieszczonego w Memorandum Informacyjnym za okres kończący się w dniu 30 czerwca 2009 r.

Niniejszy raport sporządzono zgodnie z wymogami wyżej wskazanego Rozporządzenia Komisji WE nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. i wydajemy go jedynie w celu spełnienia tego obowiązku.

……....

Marcin Wasil

Biegły rewident nr ew. 9846

W imieniu WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o.

Warszawa, ul. Pankiewicza 3

Podmiot uprawniony Nr ew. 2733

……

Marcin Wasil -Prezes Zarządu

Biegły rewident nr ew. 9846

Warszawa, 29 października 2009 r.

20.2.2. Skonsolidowane informacje finansowe pro forma na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz za okres od 01.01.2009 r. do 30.06.2009 r.

Skonsolidowane informacje finansowe pro forma

1. Cel, podstawa i zasady sporządzenia skonsolidowanych informacji finansowych pro forma na dzień 30 czerwca 2009 r.

Skonsolidowane informacje finansowe pro forma na 30 czerwca 2009 r. („Informacje finansowe pro forma") przygotowano wyłącznie w celu ukazania skutków połączenia Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress SA („NFI Progress") i Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI SA („ZNFI") w ramach transakcji, która zaistnieje po 30 czerwca 2009 r. Zgodnie z planem połączenia z dnia 10 sierpnia 2009 r., NFI Progress jest Spółką Przejmującą, natomiast ZNFI Spółką Przejmowaną. Dla celów przygotowania informacji finansowej pro forma przyjęto założenie, iż transakcja połączenia miała miejsce 1 stycznia 2009 r. i na ten dzień została rozliczona.

W ocenie zarządu Emitenta, opisana poniżej transakcja ma istotny wpływ na sytuację obu Funduszy. Wymóg sporządzenia i upublicznienia informacji finansowych pro forma wynika z przepisów art. 38 ust.1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz z art. 5 Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonującego dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączania przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. UE L 149 z 30.04.2004 r.).

Informacje finansowe pro forma zostały przygotowane wyłącznie w celach ilustracyjnych i z uwagi na ich charakter, dotyczą sytuacji hipotetycznej, a tym samym nie przedstawiają rzeczywistej sytuacji finansowej, majątkowej ani wyników grupy kapitałowej NFI Progress na 30 czerwca 2009 r.
Informacje finansowe pro forma przygotowano zgodnie z zasadami rachunkowości Emitenta i Spółki Przejmowanej dla skonsolidowanych sprawozdań finansowych, tj. zgodnie z wymogami Międzynarodowych Standardów sprawozdawczości Finansowej („MSSF").

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe publikuje się pod nazwą Spółki Przejmującej, czyli NFI Progress.

W memorandum informacyjnym zamieszczono następujące informacje finansowe pro forma:

- Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na 30 czerwca 2009 r.,
- Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za I półrocze 2009 r.

Zamieszczone w memorandum informacyjnym dane finansowe pro forma zostały sporządzone na podstawie:

- Rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego NFI Progress za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2008 r., sporządzonego zgodnie z wymogami MSSF, które podlegało badaniu i zostało zbadane przez biegłego rewidenta,
- Rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego ZNFI za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2008 r., sporządzonego zgodnie z wymogami MSSF, które podlegało badaniu i zostało zbadane przez biegłego rewidenta,
- Śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego NFI Progress za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 r., sporządzonego zgodnie z wymogami MSSF, które podlegało przeglądowi i zostało przejrzane przez biegłego rewidenta,
- Śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego ZNFI za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 r., sporządzonego zgodnie z wymogami MSSF, które podlegało przeglądowi i zostało przejrzane przez biegłego rewidenta.

2. Opis transakcji ujętej w korektach pro forma

Transakcja ujęta w korektach pro forma dotyczy połączenia NFI Progress i ZNFI poprzez objęcie 100% akcji w ZNFI jako Spółce Przejmowanej przez NFI Progress jako Spółkę Przejmującą w zamian za wydanie wyemitowanych w tym celu akcji do akcjonariuszy ZNFI.

Zgodnie z planem połączenia z dnia 17 września 2009 r., połączenie spółek nastąpi przez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą (art. 492 §1 pkt 1 KSH), z jednoczesnym podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki Przejmującej poprzez emisję nowych akcji, które Spółka Przejmująca wyda akcjonariuszom Spółki Przejmowanej (łączenie się przez przejęcie).

Zgodnie z art. 506 § 1 KSH podstawę połączenia będą stanowić zgodne uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki Przejmowanej oraz Spółki Przejmującej, zawierające zgodę akcjonariuszy Spółek na plan połączenia oraz treść zmian statutu Spółki Przejmującej.

Na skutek połączenia kapitał zakładowy Spółki Przejmującej zostanie podwyższony z kwoty 7.915.128,10 zł (słownie: siedmiu milionów dziewięciuset piętnastu tysięcy stu dwudziestu ośmiu złotych 10/100) do najwyższej kwoty 12.196.246,60 zł (słownie: dwunastu milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) tj. o kwotę nie wyższą niż 4.281.118,5 zł (słownie: cztery miliony dwieście osiemdziesiąt jeden tysięcy sto osiemnaście złotych 50/100) w drodze emisji nie więcej niż 42.811.185 (słownie: czterdziestu dwóch milionów osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięciu) akcji na okaziciela zwykłych serii E, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, które zostaną wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej („Akcje z połączenia").

Zgodnie z planem połączenia wartość majątku obu łączących się spółek została oszacowana metodą Skorygowanych Aktywów Netto (SAN) oraz na podstawie średniej ważonej ceny 1 akcji każdego z Funduszy wyznaczonej na podstawie średnich dziennych kursów (jako średnia arytmetyczna z ceny minimalnej i maksymalnej) i wartości obrotu za okres od 1 sierpnia 2008 r. do 31 lipca 2009 r.

Stosunek wymiany akcji został ustalony na podstawie obu metod przedstawionych powyżej jako: 1 akcja Spółki Przejmowanej jest równa 0,45 akcji Spółki Przejmującej (parytet wymiany).

Akcje z połączenia zostaną przyznane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej za pośrednictwem Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych na dzień połączenia według stanu posiadania przez nich akcji Spółki Przejmowanej, zgodnie z art. 493 § 2 i art. 494 § 4 KSH, chyba że Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych na podstawie regulacji wewnętrznych KDPW wyznaczy inny termin wymiany akcji („Dzień Referencyjny").

Uprawnionymi akcjonariuszami Spółki Przejmowanej będą osoby, na których rachunku papierów wartościowych lub innym rejestrze na Dzień Referencyjny zapisane są akcje Spółki Przejmowanej. Akcjonariusze Spółki Przejmowanej staną się akcjonariuszami Spółki Przejmującej bez obowiązku objęcia i opłacenia wydawanych Akcji z połączenia.

Przyznanie Akcji z połączenia nastąpi z wyłączeniem Spółki Przejmującej będącej akcjonariuszem Spółki Przejmowanej, której w tym zakresie akcje z połączenia nie zostaną wydane z uwagi na art. 514 § 1 KSH.

Liczbę Akcji z połączenia przyznawanych danemu akcjonariuszowi Spółki Przejmowanej ustala się na podstawie iloczynu posiadanych przez niego akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym oraz przyjętego parytetu wymiany Akcji przy zaokrągleniu otrzymanego wyniku w dół do najbliższej liczby całkowitej.

Akcjonariusze Spółki Przejmowanej, którzy w wyniku zaokrąglenia nie otrzymają Akcji z połączenia lub nie otrzymają należnej im według parytetu wymiany ułamkowej części Akcji z połączenia są uprawnieni do otrzymania dopłaty w gotówce, która zostanie ustalona jako iloczyn średniej arytmetycznej ceny jednej akcji Spółki Przejmującej, według kursu zamknięcia w systemie notowań ciągłych z 30 notowań poprzedzających Dzień Referencyjny oraz ułamka o który został zaokrąglony w dół iloczyn wynikający z zastosowania zasad określonych powyżej. W przypadku, gdy łączna kwota dopłat dla wszystkich uprawnionych akcjonariuszy Spółki Przejmowanej przekroczy 10% wartości bilansowej akcji z połączenia według oświadczenia (art. 499 § 2 pkt. 4 KSH), wysokość dopłat zostanie proporcjonalnie zmniejszona tak, aby ich łączna kwota była równa 10% wartości bilansowej przyznanych Akcji z połączenia.

Na moment sporządzenia informacji finansowej pro forma nie jest możliwe oszacowanie kwoty potencjalnych dopłat w gotówce, o których mowa powyżej, w związku z tym przyjęto założenie, iż:

- Dopłaty w gotówce nie wystąpiły,
- Akcjonariusze Spółki Przejmowanej otrzymali maksymalną ilość akcji serii E.

Wydanie Akcji z połączenia nastąpi z chwilą zapisania Akcji z połączenia na rachunku papierów wartościowych lub w innych rejestrach prowadzonych przez uprawnione podmioty.

Zarząd lub uchwała Walnego Zgromadzenia określą zasady przydziału Akcji z połączenia, nie objętych przez akcjonariuszy Spółki Przejmowanej, w wyniku zaokrąglenia, o którym mowa powyżej lub w wyniku posiadania przez Spółkę Przejmującą akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym.

Akcje z połączenia uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej począwszy od dnia 1 stycznia 2009 r. tj. uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej za rok obrotowy 2009.

Do dnia połączenia, Spółki uczestniczące w połączeniu nie będą wypłacać zaliczek na poczet przewidywanej dywidendy zgodnie z art. 349 §1–4 KSH.

W dniu 18 września 2009 r. w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego złożono plan połączenia stosownie do treści art. 500 KSH i uwag biegłego rewidenta.

3. Zasady sporządzania skonsolidowanych informacji finansowych pro forma

Ogólne zasady

Skonsolidowane informacje finansowe pro forma zostały sporządzone poprzez zsumowanie poszczególnych pozycji skonsolidowanych sprawozdań z sytuacji finansowej, skonsolidowanych sprawozdań z całkowitych dochodów ZNFI i NFI Progress, a następnie poprzez dokonanie korekt pro forma.

Skonsolidowane informacje finansowe pro forma obejmują:

- Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na 30 czerwca 2009 r. sporządzone w taki sposób, jakby NFI Progress objął akcje w ZNFI w dniu 1 stycznia 2009 r.,
- Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za I półrocze 2009 r. sporządzone w taki sposób, jakby NFI Progress objął akcje w ZNFI w dniu 1 stycznia 2009 r.

Przyjęte szacunki

Przygotowanie skonsolidowanych informacji finansowych pro forma łączących się spółek wymagało przyjęcia pewnych założeń i dokonania określonych szacunków, które przy faktycznym rozliczeniu połączenia mogą ulec zmianie. Do najważniejszych szacunków należą:

- Ustalenie wartości firmy oraz nadwyżki udziału jednostki przejmującej w wartości godziwej netto możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych Spółki Przejmowanej nad kosztem nabycia,
- Ustalenie wartości godziwej nabytych aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych Spółki Przejmowanej.

Brak prezentacji danych porównywalnych pro-forma

Zgodnie z punktem 5 załącznika II do Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonującego dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączania przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. UE L 149 z 30.04.2004), przedstawianie danych porównywalnych pro forma do niniejszych informacji finansowych pro forma nie jest wymagane.

Ustalenie ceny nabycia

Koszt połączenia jednostek gospodarczych poniosła Spółka Przejmująca w formie instrumentów kapitałowych wyemitowanych na rzecz właścicieli Spółki Przejmowanej. Koszt połączenia jednostek gospodarczych ustalono w następujący sposób: najwyższa ilość akcji, które zostaną wyemitowane zgodnie planem połączenia, została pomnożona przez opublikowany kurs akcji Spółki Przejmującej z 31 grudnia 2008 r., tj. 2,37 zł za jedną akcję. Wartość godziwa instrumentów kapitałowych, stanowiąca koszt połączenia ustalony w powyższy sposób, wyniosła 101.463 tys. zł.

Metoda rozliczenia objęcia kontroli

Dla celów sporządzenia skonsolidowanych informacji finansowych pro forma, połączenie zostało rozliczone przy zastosowaniu MSSF 3.

Podmiot przejmujący to jednostka, która w wyniku połączenia:

- Dysponuje większością głosów w organach stanowiących tej jednostki na podstawie umowy z innymi inwestorami lub
- Ma zdolność kierowania polityką finansową i operacyjną tej jednostki na podstawie statutu lub umowy lub
- Ma zdolność do powoływania lub odwoływania większości członków zarządu lub równoważnego organu zarządzającego tej jednostki lub
- Dysponuje większością głosów na posiedzeniach zarządu lub równoważnego organu zarządzającego tej jednostki.

Połączenie jednostek gospodarczych odbywa się poprzez sumowanie poszczególnych pozycji aktywów i pasywów jednostki przejmującej, według ich wartości księgowej, z odpowiednimi pozycjami aktywów i pasywów jednostki przejętej, według ich wartości godziwej ustalonej na dzień ich połączenia. Kapitał własny jednostki przejmowanej na dzień połączenia, stanowiący wartość godziwą jej aktywów netto podlega wyłączeniu. Nadwyżka wartości godziwej kosztu przejęcia nad wartością godziwą aktywów netto jednostki przejętej wykazywana jest w aktywach spółki, na którą przeszedł majątek połączonych jednostek jako wartość firmy. W przypadku, gdy wystąpiła nadwyżka udziału jednostki przejmującej w wartości godziwej netto możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych jednostki przejmowanej ujętych według wartości godziwej nad kosztem połączenia, zarząd jednostki przejmującej dokonuje ponownej identyfikacji i wyceny możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych jednostki przejmowanej oraz wyceny kosztu połączenia, a pozostałą po dokonaniu ponownej oceny nadwyżkę ujmuje niezwłocznie w wyniku finansowym jako ujemną wartość firmy.

Ustalenie wartości firmy na dzień objęcia kontroli oraz opis pozostałych korekt pro forma

Korekta pro forma 1 – nabycie akcji w ZNFI, opłaconych akcjami z nowej emisji

Wartość wyemitowanych przez NFI Progress akcji, stanowiąca cenę nabycia akcji w ZNFI, została ustalona w następujący sposób: najwyższa ilość akcji, które zostaną wyemitowane zgodnie planem połączenia, została pomnożona przez opublikowany kurs akcji Spółki Przejmującej z 31 grudnia 2008 r., tj. 2,37 zł za jedną akcję. Wartość godziwa instrumentów kapitałowych, stanowiąca koszt połączenia ustalony w powyższy sposób, wyniosła 101.463 tys. zł

Korekta pro forma 2 – eliminacja kapitałów ZNFI oraz akcji i udziałów w jednostkach zależnych

W celu przygotowania niniejszej informacji finansowej pro forma przyjęto, że wartości godziwe nabywanych skonsolidowanych aktywów netto ZNFI są równe ich wartości bilansowej na dzień nabycia udziałów w ZNFI, tj. na 1 stycznia 2009 r. Wartość skonsolidowanych aktywów netto wyniosła 235.598 tys. zł. Kwota ta wynika z rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego ZNFI za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2008 r., sporządzonego zgodnie z wymogami MSSF, które podlegało badaniu i zostało zbadane przez biegłego rewidenta.

Dokonano eliminacji skonsolidowanych aktywów netto ZNFI oraz akcji i udziałów w jednostkach zależnych.

Korekta pro forma 3 – rozpoznanie ujemnej wartości firmy

Zgodnie z MSSF 3, wartość firmy powstała w wyniku połączenia stanowi różnicę pomiędzy wartością godziwą ceny nabycia akcji a wartością godziwą aktywów netto jednostki przejmowanej na dzień nabycia akcji.

W wyniku rozliczenia połączenia zidentyfikowano ujemną wartość firmy w kwocie 134.135 tys. zł, którą ujęto w sprawozdaniu z całkowitych dochodów pod datą 1 stycznia 2009 r. Powyższa kwota stanowi nadwyżkę wartości skonsolidowanych aktywów netto ZNFI (235.598 tys. zł) nad kosztem połączenia (101.463 tys. zł).

Korekta pro forma 4 – eliminacja transakcji pomiędzy ZNFI i NFI Progress (w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej)

Eliminacja transakcji pomiędzy ZNFI i NFI Progress dotyczy:

- zobowiązań NFI Progress z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (kwota kapitału 4.900 tys. zł oraz odsetki 125 tys. zł), nabytych przez ZNFI,
- pożyczki zaciągniętej przez NFI Progress w ZNFI (kwota kapitału 20.000 tys. zł, brak rozrachunków z tytułu odsetek na 30 czerwca 2009 r.).

Powyższe kwoty podlegające eliminacji wynikają ze śródrocznych sprawozdań finansowych NFI Progress i ZNFI za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 r., sporządzonych zgodnie z wymogami MSSF, które podlegały przeglądowi i zostały przejrzane przez biegłego rewidenta.

Korekta pro forma 5 – eliminacja transakcji pomiędzy ZNFI i NFI Progress (w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów)

Eliminacja transakcji pomiędzy ZNFI i NFI Progress dotyczy eliminacji odsetek (przychodów i kosztów) za I półrocze 2009 r. od obligacji wyemitowanych przez NFI Progress i nabytych przez ZNFI w kwocie 1.021 tys. zł.

Powyższe kwoty podlegające eliminacji wynikają ze śródrocznych sprawozdań finansowych NFI Progress i ZNFI za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2009 r., sporządzonych zgodnie z wymogami MSSF, które podlegały przeglądowi i zostały przejrzane przez biegłego rewidenta.

Wpływ korekt wprowadzonych do sprawozdania z całkowitych dochodów pro forma na Emitenta

Prezentowane korekty zostały sporządzone jedynie w celach ilustracyjnych i mają charakter hipotetyczny.

4. Dane liczbowe dotyczące skonsolidowanej informacji finansowej pro forma

Skonsolidowane dane historyczne – skonsolidowane sprawozdania finansowe Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej na 30 czerwca 2009 r.

Korekty pro forma – emisja akcji serii E, rozliczenie nabycia akcji w Spółce Przejmowanej, wyłączenia transakcji pomiędzy ZNFI i NFI Progress.

Skonsolidowane dane pro forma – skonsolidowane sprawozdania finansowe Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej na 30 czerwca 2009 r., korekty pro forma.

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ NA DZIEŃ 30.06.2009		Skonsolidowane dane historyczne i ZNFI na 30.06.2009	Korekta pro forma 1 - nabycie akcji w ZNFI, opłaconych akcjami z nowej emisji	Korekta pro forma 2 - eliminacja kapitałów ZNFI oraz akcji i udziałów w jednostkach zależnych	Korekta pro forma 3 - rozpoznanie ujemnej wartości firmy	Korekta pro forma 4 - eliminacja transakcji pomiędzy ZNFI i	Skonsolidowane dane pro forma na 30.06.2009
A	**Aktywa trwałe**	**946 430**	**101 463**	**-101 463**	**0**	**-20 000**	**926 430**
A.1	Rzeczowe aktywa trwałe	173 515	0	0	0	0	173 515
A.2	Wartość firmy	94 370	0	0	0	0	94 370
A.3	Inne wartości niematerialne	1 521	0	0	0	0	1 521
A.4	Inwestycje w nieruchomości	398 641	0	0	0	0	398 641
A.5	Akcje i udziały w jednostkach zależnych	0	101 463	-101 463	0	0	0
A.6	Akcje i udziały w jednostkach wycenianych metodą praw własności	0	0	0	0	0	0
A.7	Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe, w tym:	271 651	0	0	0	-20 000	251 651
A.7.1	*- aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności*	0	0	0	0	0	0
A.7.2	*- pożyczki udzielone*	20 000	0	0	0	-20 000	0
A.7.3	*- inne długoterminowe aktywa finansowe*	251 651	0	0	0	0	251 651
A.8	Należności długoterminowe	501	0	0	0	0	501
A.9	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5 791	0	0	0	0	5 791
A.10	Pozostałe aktywa trwałe	440	0	0	0	0	440
B	**Aktywa obrotowe**	**74 670**	**0**	**0**	**0**	**-5 025**	**69 645**
B.1	Zapasy	17 829	0	0	0	0	17 829
B.2	Należności handlowe	15 948	0	0	0	0	15 948
B.3	Należności z tytułu podatku dochodowego	1 230	0	0	0	0	1 230
B.4	Pozostałe należności	3 971	0	0	0	0	3 971
B.5	Krótkoterminowe aktywa finansowe, w tym:	15 232	0	0	0	-5 025	10 207
B.5.1	*- aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy*	0	0	0	0	0	0
B.5.2	*- aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności*	12 725	0	0	0	-5 025	7 700
B.5.3	*- udzielone pożyczki*	2 244	0	0	0	0	2 244
B.5.4	*- aktywa finansowe dostępne do sprzedaży*	263	0	0	0	0	263
B.6	Rozliczenia międzyokresowe	4 149	0	0	0	0	4 149
B.7	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	16 311	0	0	0	0	16 311

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ NA DZIEŃ 30.06.2009		Skonsolidowane dane historyczne i ZNFI na 30.06.2009	Korekta pro forma 1 - nabycie akcji w ZNFI, opłaconych akcjami z nowej emisji	Korekta pro forma 2 - eliminacja kapitałów ZNFI oraz akcji i udziałów w jednostkach zależnych	Korekta pro forma 3 - rozpoznanie ujemnej wartości firmy	Korekta pro forma 4 - eliminacja transakcji pomiędzy ZNFI i	Skonsolidowane dane pro forma na 30.06.2009
B.8	Aktywa sklasyfikowane jako dostępne do sprzedaży i działalność zaniechana	0	0	0	0	0	0
B.9	Pozostałe aktywa obrotowe	0	0	0	0	0	0
A+B	**Suma aktywów**	**1 021 100**	**101 463**	**-101 463**	**0**	**-25 025**	**996 075**

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ NA DZIEŃ 30.06.2009		Skonsolidowane dane historyczne NFI Progress i ZNFI na 30.06.2009	Korekta pro forma 1 - nabycie akcji w ZNFI, opłaconych akcjami z nowej emisji	Korekta pro forma 2 - eliminacja kapitałów ZNFI oraz akcji i udziałów w jednostkach zależnych	Korekta pro forma 3 - rozpoznanie ujemnej wartości firmy	Korekta pro forma 4 - eliminacja transakcji pomiędzy ZNFI i Progress	Skonsolidowane dane pro forma na 30.06.2009
C	**Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy Funduszu**	**430 763**	**101 463**	**-235 598**	**134 135**	**0**	**430 763**
C.1	Kapitał zakładowy	17 429	4 281	-9 514	0	0	12 196
C.2	Pozostałe kapitały	402 414	97 182	-223 768	0	0	275 828
C.3	Zakumulowany wynik finansowy, w tym:	10 920	0	-2 316	134 135	0	142 740
C.3.1	- zysk/(strata) z lat ubiegłych	-6 944	0	-2 316	0	0	-9 260
C.3.2	- zysk/(strata) netto bieżącego okresu	17 864	0	0	134 135	0	152 000
D	**Udziały mniejszości**	**23 543**	**0**	**0**	**0**	**0**	**23 543**
C+D	**Razem kapitał własny**	**454 306**	**101 463**	**-235 598**	**134 135**	**0**	**454 306**
E	**Zobowiązania długoterminowe**	**236 984**	**0**	**0**	**0**	**0**	**236 984**
E.1	Kredyty i pożyczki	157 691	0	0	0	0	157 691
E.2	Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	67 267	0	0	0	0	67 267
E.3	Pozostałe rezerwy długoterminowe	7 301	0	0	0	0	7 301
E.4	Pozostałe zobowiązania długoterminowe i inne pasywa	4 725	0	0	0	0	4 725
F	**Zobowiązania krótkoterminowe**	**329 810**	**0**	**0**	**0**	**-25 025**	**304 785**
F.1	Zobowiązania handlowe	12 649	0	0	0	0	12 649
F.2	Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	34	0	0	0	0	34
F.3	Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	269 260	0	0	0	-5 025	264 235
F.4	Rezerwy na zobowiązania	2 620	0	0	0	0	2 620
F.5	Kredyty i pożyczki	43 837	0	0	0	-20 000	23 837

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ NA DZIEŃ 30.06.2009		Skonsolidowane dane historyczne NFI Progress i ZNFI na 30.06.2009	Korekta pro forma 1 - nabycie akcji w ZNFI, opłaconych akcjami z nowej emisji	Korekta pro forma 2 - eliminacja kapitałów ZNFI oraz akcji i udziałów w jednostkach zależnych	Korekta pro forma 3 - rozpoznanie ujemnej wartości firmy	Korekta pro forma 4 - eliminacja transakcji pomiędzy ZNFI i Progress	Skonsolidowane dane pro forma na 30.06.2009
F.6	Rozliczenia międzyokresowe i inne pasywa	1 410	0	0	0	0	1 410
F.7	Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży i działalnością zaniechaną	0	0	0	0	0	0
E+F	**Razem zobowiązania**	**566 794**	**0**	**0**	**0**	**-25 025**	**541 769**
C+D+E+F	**Suma pasywów**	**1 021 100**	**101 463**	**-235 598**	**134 135**	**-25 025**	**996 075**

	SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW ZA I PÓŁROCZE 2009	Skonsolidowane dane historyczne NFI Progress i ZNFI za I półrocze 2009	Korekta pro forma 3 - rozpoznanie ujemnej wartości firmy	Korekta pro forma 5 - eliminacja transakcji pomiędzy ZNFI i NFI Progress	Skonsolidowane dane pro forma za I półrocze 2009
	Działalność kontynuowana				
	Przychody i zyski, w tym:				
A	***Przychody z inwestycji***	**1 547**	**134 135**	**0**	**135 682**
A.1	Zyski ze sprzedaży jednostek zależnych	0	0	0	0
A.2	Udział w zysku jednostek stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych zgodnie z metodą praw własności	0	0	0	0
A.3	Zyski ze sprzedaży pozostałych aktywów finansowych	1 419	0	0	1 419
A.4	Zysk z wyceny aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	0	0	0	0
A.5	Zysk z wyceny nieruchomości inwestycyjnych	0		0	0
A.6	Pozostałe przychody i zyski z inwestycji	128	134 135		134 263
B	***Pozostałe przychody i zyski operacyjne***	**83 204**	**0**	**0**	**83 204**
B.1	Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	2 132	0	0	2 132
B.2	Przychody ze sprzedaży produktów i usług	52 027	0	0	52 027
B.3	Pozostałe przychody i zyski operacyjne	29 045	0	0	29 045
A+B	**Przychody netto razem**	**84 751**	**134 135**	**0**	**218 886**
	Koszty i straty, w tym:				
C	***Koszty i straty z inwestycji***	**6 460**	**0**	**0**	**6 460**
C.1	Straty ze sprzedaży jednostek zależnych	0	0	0	0
C.2	Udział w stracie jednostek stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych zgodnie z metodą praw własności	0	0	0	0
C.3	Strata ze sprzedaży pozostałych aktywów	0	0	0	0

	SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW ZA I PÓŁROCZE 2009	Skonsolidowane dane historyczne NFI Progress i ZNFI za I półrocze 2009	Korekta pro forma 3 - rozpoznanie ujemnej wartości firmy	Korekta pro forma 5 - eliminacja transakcji pomiędzy ZNFI i NFI Progress	Skonsolidowane dane pro forma za I półrocze 2009
	finansowych				
C.4	Strata z wyceny aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	0	0	0	0
C.5	Strata z wyceny nieruchomości inwestycyjnych	0	0	0	0
C.6	Odpis z tytułu trwałej utraty wartości wartości firmy	0	0	0	0
C.7	Pozostałe koszty i straty z inwestycji	284		0	284
C.8	Koszty operacyjne związane z działalnością inwestycyjną, w tym:	6 239	0	0	6 239
C.8.1	*- zużycie materiałów i energii*	8	0	0	8
C.8.2	*- usługi obce*	5 016	0	0	5 016
C.8.3	*- wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników*	841	0	0	841
C.8.4	*- podatki i opłaty*	268	0	0	268
C.8.5	*- amortyzacja*	13	0	0	13
C.8.6	*- pozostałe koszty działalności*	93	0	0	93
C.9	Pozostałe odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości	-63	0	0	-63
D	***Pozostałe koszty i straty operacyjne***	**54 635**	**0**	**0**	**54 635**
D.1	Koszty operacyjne związane z działalnością inną niż inwestycyjna, w tym:	53 870	0	0	53 870
D.1.1	*- koszt własny sprzedaży towarów i materiałów*	575	0	0	575
D.1.2	*- zużycie materiałów i energii*	12 768	0	0	12 768
D.1.3	*- usługi obce*	18 418	0	0	18 418
D.1.4	*- wynagrodzenia i świadczenia na rzecz pracowników*	15 766	0	0	15 766
D.1.5	*- podatki i opłaty*	2 360	0	0	2 360
D.1.6	*- amortyzacja*	3 376	0	0	3 376
D.1.7	*- pozostałe koszty działalności*	607	0	0	607
D.2	Pozostałe odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości	148	0	0	148
D.3	Pozostałe koszty i straty operacyjne	617	0	0	617
E=A+B-C-D	**Zysk/ (strata) z działalności operacyjnej**	**23 656**	**134 135**	**0**	**157 791**
F	Przychody finansowe	1 901	0	-1 021	880
F.1	Przychody finansowe z działalności inwestycyjnej	1 860	0	-1 021	839
F.2	Przychody finansowe z pozostałej działalności	41	0	0	41
G	Koszty finansowe	6 960	0	-1 021	5 938
G.1	Koszty finansowe z działalności inwestycyjnej	3 022	0	0	3 022
G.2	Koszty finansowe z pozostałej działalności	3 938	0	-1 021	2 916
H=E+F-G	**Zysk/(strata) przed opodatkowaniem**	**18 597**	**134 135**	**0**	**152 733**

	SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW ZA I PÓŁROCZE 2009	Skonsolidowane dane historyczne NFI Progress i ZNFI za I półrocze 2009	Korekta pro forma 3 - rozpoznanie ujemnej wartości firmy	Korekta pro forma 5 - eliminacja transakcji pomiędzy ZNFI i NFI Progress	Skonsolidowane dane pro forma za I półrocze 2009
J	Podatek dochodowy	-473	0	0	-473
J.1	*- część bieżąca*	183	0	0	183
J.2	*- część odroczona*	-656	0	0	-656
K=H-J	**Zysk/(strata) za okres z działalności kontynuowanej**	**19 070**	**134 135**	**0**	**153 206**
	Działalność zaniechana	0	0	0	0
L	Zysk/(strata) netto za okres z działalności zaniechanej	0	0	0	0
M = K-L	**ZYSK/(STRATA) ZA OKRES**	**19 070**	**134 135**	**0**	**153 206**
N	Udziały mniejszości	1 206	0	0	1 206
M-N	**ZYSK/(STRATA) ZA OKRES PRZYPADAJĄCY NA AKCJONARIUSZY FUNDUSZU**	**17 864**	**134 135**	**0**	**152 000**

Pozostały zysk/(strata) całkowita	0	0	0	0
Aktualizacja wyceny rzeczowych aktywów trwałych	0	0	0	0
Wycena instrumentów finansowych	0	0	0	0
Udział w pozostałym zysku całkowitym jednostek stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych zgodnie z metodą praw własności	0	0	0	0
Rozwiązanie rezerwy na odroczony podatek dochodowy przez wynik z lat ubiegłych	25 228	0	0	25 228
Podatek od pozycji pozostałego zysku całkowitego	0	0	0	0
Pozostały zysk/(strata) całkowita po opodatkowaniu	**25 228**	**0**	**0**	**25 228**
ZYSK/(STRATA) CAŁKOWITA	**44 298**	**134 135**	**0**	**178 434**
Zysk/(strata) za okres przypadająca na:	19 070	134 135	0	153 206
- właścicieli jednostki dominującej	17 864	134 135	0	152 000
- udziałowców mniejszościowych	1 206	0	0	1 206
Zysk/(strata) całkowita przypadająca na:	44 298	134 135	0	178 434
- właścicieli jednostki dominującej	43 092	134 135	0	177 228
- udziałowców mniejszościowych	1 206	0	0	1 206

Na dzień 30 czerwca 2009 r. pozycje pozabilansowe dotyczyły tylko działalności grupy kapitałowej NFI Progress.

W okresie od 1 stycznia 2009 do 30 kwietnia 2009 roku NFI Progress był warunkowo zobowiązany do udzielenia poręczenia w kwocie 15 mln złotych na rzecz Banku PEKAO SA w sytuacji wykonania przez PKP SA praw z zastawów ustanowionych na akcjach WPS Kolbet SA wynikających z Porozumienia Akcjonariuszy zawartego 06 lipca 2007 roku. W omawianym okresie nie nastąpiło wykonanie praw PKP SA z ustanowionych zastawów, a zastawy wygasły z dniem 30 kwietnia 2009 r.

W dniu 28 kwietnia 2009 r. Fundusz udzielił solidarnego poręczenia za zobowiązania spółki zależnej Barista Sp. z o.o. z tytułu umowy z Alior Bank SA o kredyt inwestycyjny w kwocie 6.111.000 zł z dnia 28 kwietnia 2009 roku. Fundusz udzielił poręczenia do kwoty 12.222.000 zł. Bank może wystąpić o nadanie bankowemu tytułowi egzekucyjnemu klauzuli wykonalności do dnia 27 kwietnia 2016 r.

W dniu 3 listopada 2008 r. Fundusz zawarł ze spółką Equity Service Poland Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie Umowę przedwstępną sprzedaży udziałów w spółce R. AND R. A. DUO Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością dotyczącą sprzedaży 2.771 (dwa tysiące siedemset siedemdziesiąt jeden) udziałów w kapitale zakładowym Spółki, o wartości nominalnej 100,- zł. (słownie: sto złotych) każdy udział i o łącznej wartości nominalnej 277.100,- zł. (słownie: dwieście siedemdziesiąt siedem tysięcy sto) za łączną cenę sprzedaży za Udziały w wysokości

2.761.847,92 zł. Ze względu na połączenie Funduszu ze spółką R. AND R. A. DUO Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 30 czerwca 2009 r., w związku z czym wykonanie świadczenia nie dojdzie do skutku, Zarządy Funduszu i Equity Service Poland Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością ustalą w stosownym porozumieniu zasady i tryb zwrotu świadczeń, w tym wpłaconej zaliczki.

W dniu 13 maja 2009 r. Fundusz ustanowił następujące zabezpieczenia kredytu udzielonego przez Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna na rzecz : Spółka Zależna Funduszu – VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. (dawniej VIS Inwestycje S.A.):

- zastawy finansowe oraz rejestrowe na udziałach VIS Investments spółka z ograniczoną odpowiedzialnością posiadanych przez Fundusz w dniu umowy
- zastawy finansowe oraz rejestrowe na 100% akcji spółki CT Żuraw S.A. z siedzibą w Olsztynie - spółki zależnej Funduszu,
- umowę poręczenia cywilnego za spłatę kredytu przez VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.;
- pełnomocnictwo do rachunków bankowych Funduszu,
- oświadczenie Funduszu o poddaniu się egzekucji na podstawie bankowego tytułu egzekucyjnego.

Oprocentowanie kredytu udzielonego spółce VIS Investments sp. z o.o. SKA równe jest stopie WIBOR dla lokat 1-miesięcznych powiększonej o marżę w wysokości 4% w stosunku rocznym, która spadnie do 3,75% w przypadku spadku łącznego zadłużenia VIS SKA wobec Banku poniżej 50 mln PLN. Kredyt został udzielony na okres do dnia 30 września 2009 r.

Kredyt został przeznaczony na sfinansowanie objęcia przez VIS Investments sp. z o.o. SKA emisji obligacji Funduszu. Środki uzyskane z emisji obligacji zostały przeznaczone przez Fundusz na spłatę zobowiązań z tytułu kredytu zaciągniętego w dniu 4 czerwca 2008 r. w Raiffeisen Banku.

5. Raport niezależnego biegłego rewidenta o informacji finansowej pro forma

Raport niezależnego biegłego rewidenta został zamieszczony w pkt. 20.2.1.

20.3. Sprawozdania finansowe

20.3.1. Emitent

Jednostkowe roczne sprawozdanie finansowe za rok 2006, skonsolidowane roczne sprawozdania finansowe za lata 2007-2008, skonsolidowane półroczne sprawozdanie finansowe za okres I połowy 2009 roku, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 9 miesięcy 2009 roku Emitenta, wskazane w pkt. 20.1.1. Dokumentu Rejestracyjnego, zostały udostępnione do publicznej wiadomości na stronie internetowej http://www.nfiprogress.com.pl pod adresem:

http://www.nfiprogress.com.pl/index.php?option=com_remository&Itemid=34&func=select&id=2

20.3.2. Spółka Przejmowana

Skonsolidowane roczne sprawozdania finansowe za lata 2006-2008, skonsolidowane półroczne sprawozdanie finansowe za okres I połowy 2009 roku, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 9 miesięcy 2009 roku Spółki Przejmowanej, wskazane w pkt. 20.1.2. Dokumentu Rejestracyjnego, zostały udostępnione do publicznej wiadomości na stronie internetowej http://www.zachodninfi.pl pod adresem :

http://www.zachodninfi.pl/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=57&Itemid=1

20.4. Badanie historycznych rocznych informacji finansowych

20.4.1. Oświadczenie stwierdzające, że historyczne informacje finansowe zostały zbadane przez biegłego rewidenta

20.4.1.1. Emitent

Historyczne, jednostkowe sprawozdanie finansowe Emitenta za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 zostało zbadane przez Marcina Wasila – biegłego rewidenta nr 9846/7341 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego NFI Progress S.A. za rok obrotowy 2006.

Historyczne, skonsolidowane sprawozdania finansowe Emitenta za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007, od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, zbadane zostało przez:

- Marcina Wasila – biegłego rewidenta nr 9846/7341 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego NFI Progress S.A. za rok obrotowy 2007 i 2008,
- Barbarę Wągrowską – biegłego rewidenta nr 10029/7434 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, która przeprowadziła badanie sprawozdania finansowego NFI Progress S.A. za rok obrotowy 2008.

Opinia biegłego rewidenta dotycząca każdego zbadanego okresu została załączona do odpowiednich raportów rocznych udostępnionych przez Emitenta na stronie internetowej http://www.nfiprogress.com.pl pod adresem http://www.nfiprogress.com.pl/index.php?option=com_remository&Itemid=34&func=select&id=2

20.4.1.2. Spółka Przejmowana

Historyczne, skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki Przejmowanej za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 zbadane zostało przez Marcina Wasila – biegłego rewidenta nr 9846/7341 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego Zachodni NFI S.A. za rok obrotowy 2006.

Historyczne, skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki Przejmowanej za okres od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 zbadane zostało przez:

- Marcina Wasila – biegłego rewidenta nr 9846/7341 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego Zachodni NFI S.A. za rok obrotowy 2007,
- Barbarę Wągrowską – biegłego rewidenta nr 10029/7434 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, która przeprowadziła badanie sprawozdania finansowego Zachodni NFI S.A. za rok obrotowy 2007.

Historyczne, skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki Przejmowanej za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku zbadane zostało przez Barbarę Wągrowską – biegłego rewidenta nr 10029/7434 reprezentującego WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, numer ewid. 2733, która przeprowadziła badanie sprawozdania finansowego Zachodni NFI S.A. za rok obrotowy 2008.

Opinia biegłego rewidenta dotycząca każdego zbadanego okresu została załączona do odpowiednich raportów rocznych udostępnionych przez Spółkę Przejmowaną na stronie internetowej http://www.zachodninfi.pl pod adresem http://www.zachodninfi.pl/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=57&Itemid=1

20.4.2. Wskazanie innych informacji w Memorandum Informacyjnym, które zostały zbadane przez biegłego rewidenta

W niniejszym Memorandum Informacyjnym zamieszczono informacje finansowe pro forma w pkt. 20.2., w stosunku do których biegły rewident wydał opinię poświadczającą zamieszczoną w pkt. 20.2.1.

20.4.3. Informacje finansowe w Memorandum Informacyjnym nie pochodzące ze sprawozdań finansowych Emitenta zbadanych przez biegłego rewidenta

W niniejszym Memorandum Informacyjnym zamieszczono informacje finansowe pochodzące ze sprawozdań finansowych za okres I połowy 2009 roku oraz 9 miesięcy 2009 roku, które nie były przedmiotem badania przez biegłego rewidenta.

20.5. Data najnowszych informacji finansowych

20.5.1. Emitent

Ostatnie roczne skonsolidowane informacje finansowe, zbadane przez Biegłego Rewidenta dotyczą roku obrotowego 2008 i zostały przekazane przez Emitenta do publicznej wiadomości w dniu 9 maja 2009 roku.

20.5.2. Spółka Przejmowana

Ostatnie roczne skonsolidowane informacje finansowe, zbadane przez Biegłego Rewidenta dotyczą roku obrotowego 2008 i zostały przekazane przez Spółkę Przejmowaną do publicznej wiadomości w dniu 30 kwietnia 2009 roku.

20.6. Śródroczne informacje finansowe i inne informacje finansowe

20.6.1. Emitent

Skonsolidowane informacje finansowe za I połowę 2009 roku sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz dane porównywalne za I połowę 2008 rok znajdują się opublikowanym w dniu 28 sierpnia 2009 roku raporcie okresowym SA-PSr 2009. Informacje finansowe za I połowę 2009 roku nie były badane przez biegłego rewidenta.

Skonsolidowane informacje finansowe za 9 miesiecy 2009 roku sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz dane porównywalne za 9 miesięcy 2008 rok znajdują się opublikowanym w dniu 14 listopada 2009 roku raporcie okresowym SAF QSR 3Q 2009. Informacje finansowe za 9 miesięcy 2009 roku nie były badane przez biegłego rewidenta.

Raporty zawierające historyczne skonsolidowane informacje finansowe Emitenta za I połowę 2009 roku oraz za 9 miesięcy 2009 roku jest dostępny na stronie internetowej http://www.nfiprogress.com.pl, pod adresem:

http://www.nfiprogress.com.pl/index.php?option=com_remository&Itemid=34&func=select&id=88

20.6.2. Spółka Przejmowana

Skonsolidowane informacje finansowe za I połowę 2009 roku sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz dane porównywalne za I połowę 2008 rok znajdują się opublikowanym w dniu 28 sierpnia 2009 roku raporcie okresowym SA-PSr 2009 . Informacje finansowe za I połowę 2009 roku nie były badane przez biegłego rewidenta.

Skonsolidowane informacje finansowe za 9 miesiecy 2009 roku sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz dane porównywalne za 9 miesięcy 2008 rok znajdują się opublikowanym w dniu 14 listopada 2009 roku raporcie okresowym SAF QSR 3Q 2009. Informacje finansowe za 9 miesięcy 2009 roku nie były badane przez biegłego rewidenta.

Raport zawierający historyczne skonsolidowane informacje finansowe Spółki Przejmowanej za I połowę 2009 roku oraz za 9 miesięcy 2009 roku jest dostępny na stronie internetowej http://www.zachodninfi.pl pod adresem:

http://www.zachodninfi.pl/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=69&Itemid=1

20.7. Polityka Emitenta odnośnie wypłaty dywidendy, wszelkie ograniczenia w tym zakresie oraz wartość wypłaconej dywidendy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent nie dokonywał wypłaty dywidendy.

Decyzje odnośnie podziału zysku w kolejnych latach zostaną pozostawione rozstrzygnięciom Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia. Ewentualna wypłata dywidendy każdorazowo będzie uzależniona od osiąganego zysku netto w danym roku obrotowym, przewidywanych wydatków inwestycyjnych oraz sytuacji finansowej Emitenta.

Akcje Połączeniowe będą uczestniczyć w dywidendzie począwszy od wypłat z zysku, jaki przeznaczony będzie do podziału za rok obrotowy 2009, tj. od dnia 1 stycznia 2009 roku.

Zgodnie z art. 395 Kodeksu Spółek Handlowych organem właściwym do powzięcia uchwały o podziale zysku (lub o pokryciu straty) oraz o wypłacie dywidendy jest Zwyczajne Walne Zgromadzenie, które winno odbyć się w terminie 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustala w uchwale dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy (dzień dywidendy) oraz termin wypłaty dywidendy (art. 348 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych). Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia.

Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którym przysługiwały akcje w dniu dywidendy, który może zostać wyznaczony przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia (art. 348 Kodeksu Spółek Handlowych). W Spółce nie występują żadne uprzywilejowania akcji co do dywidendy.

Warunki wypłaty dywidendy ustali Zarząd w porozumieniu z KDPW. Zgodnie z § 91 Szczegółowych Zasad Działania KDPW (załącznik do uchwały Zarządu KDPW nr 79/98 z dnia 29 stycznia 1998 roku ze zm.) Emitent zobowiązany jest poinformować KDPW o wysokości dywidendy oraz dniu dywidendy i terminie wypłaty dywidendy, przesyłając niezwłocznie, lecz nie później niż 10 dni przed dniem dywidendy uchwałę Walnego Zgromadzenia. Między dniem dywidendy a dniem wypłaty dywidendy musi upływać co najmniej 10 dni (stosownie do brzmienia § 5 ust. 1 Regulaminu KDPW z biegu terminów określonych w dniach wyłącza się dni uznane za wolne od pracy na podstawie właściwych przepisów oraz soboty).

Informacja na temat proponowanej treści uchwały w przedmiocie wypłaty dywidendy zostanie przekazana w formie raportu bieżącego za pośrednictwem Elektronicznego Systemu Przekazywania Informacji (ESPI), co najmniej na 8 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia, Komisji Nadzoru Finansowego, Giełdzie Papierów Wartościowych w

Warszawie S.A. oraz do publicznej wiadomości. W analogicznej formie w ciągu 24 godzin od podjęcia uchwał przez Walne Zgromadzenie zostaną przekazane informacje o treści podjętej uchwały o wypłacie dywidendy, jak również o warunkach jej odbioru i wypłaty. W tym samym trybie Emitent poda do publicznej wiadomości wszelkie decyzje dotyczące deklaracji wypłaty lub wstrzymania wypłaty dywidendy, a także ogłosi o odbiorze dywidendy. Nie istnieją inne ograniczenia odnośnie wypłaty dywidendy.

20.8. Postępowania przed organami rządowymi, postępowania sądowe lub arbitrażowe (łącznie ze wszelkimi postępowaniami w toku lub które według wiedzy Emitenta mogą wystąpić) za okres obejmujący co najmniej ostatnie 12 miesięcy, które to postępowania mogły mieć lub miały w niedawnej przeszłości istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Emitenta lub jego grupy kapitałowej

20.8.1. Emitent

Emitent ani jego spółki zależne nie są stroną postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej w zakresie:

- postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności, którego wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta ani
- dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań albo wierzytelności, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

W grupie kapitałowej Emitenta dodatkowo poniższej ww. progów toczy się postępowanie przed Sadem Okręgowym w Warszawie z powództwa VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA przeciwko Gminie – Miasto Stołeczne Warszawa o odszkodowanie z tytułu pobierania zawyżonej opłaty za użytkowanie wieczyste w latach 2001 i 2002 w wartości przedmiotu sporu 675.541,00 zł.

20.8.2. Spółka Przejmowana

Spółka Przejmowana ani jego spółki zależne nie są stroną postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej w zakresie:

- postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności, którego wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki Przejmowanej ani
- dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań albo wierzytelności, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki Przejmowanej,

za wyjątkiem sprawy z powództwa Mariusza Paradowskiego o zapłatę 20.000.000,00 zł.

Postanowieniem Sądu Okręgowego Warszawa - Praga w Warszawie, Wydział II Cywilny z dnia 2 lipca 2008 roku Spółka Przejmowana została wezwana do udziału w sprawie cywilnej z powództwa Mariusza Paradowskiego przeciwko PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Warszawie (spółka celowa Spółki Przejmowanej). Do postanowienia Sądu Okręgowego zostało załączone pismo powoda z dnia 24 czerwca 2008 roku, w którym powód rozszerzył żądanie powództwa o zasądzenie kwoty 20.000.000,00 zł wraz z ustawowymi odsetkami od dnia 24 września 2007 roku. Z treści pisma wynika, iż pierwotne żądanie powoda dotyczyło unieważnienia przez Sąd umowy sprzedaży udziałów spółki Mardex Sp. z o.o. do spółki Foxone Sp. z o.o. (połączonej z PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji) z powołaniem się na wady oświadczenia woli. Żądanie zapłaty ww. kwoty stanowi ustalony przez powoda ekwiwalent wartości udziałów spółki Mardex Sp. z o.o. Tym samym pismem z dnia 24 czerwca 2008 roku powód złożył wniosek o wezwanie Spółki Przejmowanej w trybie art. 194 par. 3 KPC do wzięcia udziału w sprawie. Przedmiotowy wniosek powód uzasadnił istniejącymi powiązaniami kapitałowymi pomiędzy Spółką Przejmowaną i PZO Investment Sp. z .o.o. w likwidacji. Ponadto powód wniósł o zabezpieczenie powództwa na masie likwidacyjnej PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji. Spółka Przejmowana uznaje, że powództwo nie ma podstaw faktycznych i prawnych. Spółka Przejmowana podjęła kroki prawne w kierunku ochrony swojego interesu prawnego w postępowaniu. Rozprawa została wyznaczona na 26 października 2009 r., na której przesłuchano informacyjnie Pana Mariusza Paradowskiego. Rozprawę odroczono w celu przesłuchania 4 powołanych przez strony świadków bez wyznaczenia kolejnego terminu rozprawy.

20.9. Znaczące zmiany w sytuacji finansowej i ekonomicznej Emitenta

Od daty zakończenia ostatniego okresu obrotowego, za który zostało opublikowane zbadane przez Biegłego Rewidenta, skonsolidowane sprawozdanie finansowe, to jest od dnia 31 grudnia 2008 roku do Dnia Memorandum wystąpiły znaczące zmiany w sytuacji finansowej lub ekonomicznej naszej Grupy Kapitałowej związane z:

- nabyciem akcji spółki WPS Kolbet S.A.,
- sprzedażą nieruchomości przez Vis Investments Sp. z o.o. SKA,
- połączeniem Emitenta ze spółkami zależnymi,
- restrukturyzacją zadłużenia w ramach Grupy Kapitałowej.

Transakcje związane z nabyciem akcji WPS Kolbet S.A. oraz sprzedażą nieruchomości przez Vis Investments Sp. z o.o. zostały opisane w Części III pkt 5.1. Żadna z tych transakcji nie spełnia warunków uznania ją za znaczącą zmianę brutto.

Proces restrukturyzacji zadłużenia związany był z zamiarem skonsolidowania i przeniesienia do VIS Investment Sp. z o.o. SKA całości zadłużenia kredytowego wobec Raiffeisen Bank Polska. W tym celu VIS Investment Sp. z o.o. SKA w maju 2009 roku zaciągnęła kredyt w wysokości 45,8 mln zł na sfinansowanie objęcia obligacji wyemitowanych przez Emitenta. Środki pozyskane przez Emitenta zostały przeznaczone na spłatę pozostałych do spłaty zobowiązań z tytułu kredytu w stosunku do Raiffeisen Bank Polska zaciągniętego w czerwcu 2008 roku.

W dniu 28 maja 2009 r. Emitent zawarł umowę konwersji zadłużenia i umowę pożyczki, na podstawie której wierzytelność Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. z tytułu objętych obligacji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 20.000.000 PLN została zamieniona na pożyczkę. W wyniku zawartej umowy, zgodnie z art. 506 kodeksu cywilnego, nastąpiła zmiana podstawy prawnej świadczenia, do którego zobowiązana jest Emitent wobec Zachodniego NF. W wyniku dokonanej na podstawie umowy konwersji, forma finansowania (w wysokości 20.000.000 PLN) udzielonego Emitentowi przez Zachodni NFI uległa zmianie z formy obligacji na pożyczkę. Wraz ze zmianą formy finansowania strony dokonały zmiany terminu zwrotu finansowania oraz jego warunków. Strony ustaliły termin zwrotu pożyczki na dzień 30 września 2010 r. Umowy kredytowe oraz warunki emisji obligacji związane z restrukturyzacją zadłużenia zostały opisane w Części III, pkt. 22.2.1.

W ramach procesu wewnętrznej konsolidacji spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta, została podjęta decyzja o połączeniu Emitenta z jego spółkami zależnymi: Supernova Capital Spółka Akcyjna oraz R. and R.A. Duo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Celem wewnętrznej konsolidacji było uproszczenie struktury kapitałowej grupy Emitenta, w tym ograniczenie kosztów jej funkcjonowania. W dniu 30 czerwca 2009 r. Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał wpisu do rejestru połączenia Funduszu ze spółką Supernova Capital Spółka Akcyjna oraz spółką R. And RA. Duo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Połączenie zostało dokonane w trybie art. 492 ust. 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych poprzez przejęcie przez Fundusz spółki Supernova Capital S.A. oraz R. And RA. Duo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością W związku z faktem, że spółki przejmowane były spółkami zależną Funduszu, połączenie odbyło się w trybie uproszczonym, o którym mowa w art. 516 § 6 kodeksu spółek handlowych.

Poza wymienionymi powyżej nie zaszły inne zmiany w sytuacji finansowej i ekonomicznej Emitenta i jego Grupy Kapitałowej.

21. Informacje dodatkowe

21.1. Informacje dotyczące kapitału zakładowego Emitenta

21.1.1. Wielkość wyemitowanego kapitału zakładowego Emitenta

Kapitał zakładowy Funduszu wynosi w chwili obecnej 7.915.128,10 zł. i dzieli się na 6.877.614 akcji zwykłych na okaziciela serii A od numeru 00.000.001 do numeru 06.877.614 o wartości nominalnej po 0,10 zł każda oraz 35.574.798 akcji zwykłych na okaziciela serii B od numeru 00.000.001 do numeru 35.574.798 o wartości nominalnej po 0,10 zł każda oraz 30.651.748 akcji zwykłych na okaziciela serii C od numeru C00.000.001 do numeru C30.651.748 o wartości nominalnej po 0,10 zł każda oraz 6.047.121 akcji zwykłych na okaziciela serii D od numeru 00.000.001 do numeru 06 047 121 o wartości nominalnej po 0,10 zł każda.

Wszystkie ww. akcje zostały w pełni opłacone. Wysokość kapitału docelowego wynosi 1 295 287,9 złotych (kapitał docelowy). Zarząd upoważniony jest do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego do dnia 31 sierpnia 2011 r.

W dniu 1 stycznia 2009 r. wysokość kapitału zakładowego Emitenta wynosiła 8.073.730,7 złotych. W okresie objętym historycznymi danymi finansowymi nie miało miejsca obejmowanie akcji w zamian za wkład niepieniężny (aport).

21.1.2. Akcje, które nie reprezentują kapitału zakładowego Emitenta

Nie dotyczy

21.1.3. Akcje Spółki w posiadaniu Emitenta, innych osób w imieniu Emitenta lub podmiotów zależnych od Emitenta

Nie dotyczy

21.1.4. Zamienne, wymienne papiery wartościowe lub papiery wartościowe z warrantami

Nie dotyczy

21.1.5. Wszelkie prawa nabycia lub zobowiązania w odniesieniu do kapitału docelowego lub zobowiązania do podwyższenia kapitału

Opisane w Części III. pkt 17.2 Memorandum.

21.1.6. Kapitał dowolnego członka grupy, który jest przedmiotem opcji lub wobec którego zostało uzgodnione warunkowo lub bezwarunkowo, że stanie się on przedmiotem opcji

Nie dotyczy

21.1.7. Zmiany kapitału zakładowego okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi

Na dzień 31 grudnia 2006 roku kapitał zakładowy Funduszu wynosił 2.134.714,30 zł i dzielił się na 21.347.143 akcje serii A o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

Dnia 2 lutego 2007 roku Fundusz otrzymał informację o dokonaniu w dniu 29 stycznia 2007 roku przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy KRS, rejestracji zmiany wysokości kapitału zakładowego Funduszu. Po rejestracji podwyższenia kapitał zakładowy Funduszu wynosił 10.673.571,50 zł i dzielił się na 21.347.143 akcje serii A o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja oraz 85.388.572 akcje serii B o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja (łącznie 106.735.715 akcji serii A i serii B). Ogólna liczba głosów po zarejestrowaniu zmiany wysokości kapitału zakładowego wynosiła 106.735.715.

W dniu 12 lutego 2007 roku w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych nastąpiła rejestracja 85.388.572 akcji zwykłych na okaziciela serii B Funduszu, o wartości nominalnej 0,10 zł, emitowanych na podstawie Uchwały Nr 6 NWZ Funduszu z dnia 21 sierpnia 2006 roku. Akcje zostały dopuszczone do obrotu publicznego w dniu 30 marca 2007 roku.

W dniu 16 lipca 2007 roku Walne Zgromadzenie Funduszu podjęło uchwałę nr 31 w sprawie umorzenia 11.599.750 akcji na okaziciela serii A w kapitale zakładowym Funduszu, nabytych przez Fundusz w celu umorzenia w latach 2004 – 2007, objętych programem skupu akcji własnych określonym w Uchwale NWZ Funduszu z dnia 16 maja 2006 roku. Wynagrodzenie za umarzane akcje wyniosło 106.313.372,52 zł. W związku z umorzeniem akcji własnych Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie obniżenia kapitału zakładowego Funduszu o kwotę 1.159.975,00 zł po przeprowadzeniu postępowania konwokacyjnego, o którym mowa w art. 456 Kodeksu spółek handlowych.

W dniu 14 listopada 2007 roku do Funduszu wpłynęło postanowienie Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy KRS dotyczące rejestracji w dniu 6 listopada 2007 roku obniżenia kapitału zakładowego Funduszu. Umorzenie akcji zaksięgowane zostało w kwocie 1.159.975,00 zł poprzez obniżenie kapitału zakładowego Funduszu oraz w kwocie 105.153.397,52 zł poprzez obniżenie kapitału zapasowego Funduszu.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku kapitał zakładowy Funduszu wynosił 9.513.596,50 zł i dzielił się na 9.747.393 akcje serii A o wartości nominalnej 0,10zł każda i 85.388.572 akcje serii B o wartości nominalnej 0,10zł każda (łącznie 95.135.965 akcji serii A i serii B)

Postanowieniem Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonano rejestracji w dniu 15 października 2008 r. podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 265.249,50 złotych w drodze emisji 2.652.495 akcji zwykłych na okaziciela serii D o numerach od D00 000 001 do D02 652 495, o wartości nominalnej 0,10 złotych każda. W wyniku rejestracji podwyższenia, kapitał zakładowy Funduszu zwiększył się z wysokości 7.808.481,20 złotych do wysokości 8.073.730,70 złotych.

Po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Funduszu na podstawie postanowienia Sądu z dnia 15 października 2008 r., ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych akcji Funduszu wynosiła 80.737.307 głosów.

W dniu 22 stycznia 2009 r. Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, dokonał rejestracji obniżenia kapitału zakładowego Funduszu o kwotę 498.065,20 zł z kwoty 8.073.730,70 zł do kwoty 7.575.665,50 zł.. Obniżenie kapitału zostało dokonane w trybie art. 363 § 5 kodeksu spółek handlowych na podstawie uchwały Zarządu z dnia 27 czerwca 2008 r. poprzez umorzenie 4.980.652 akcji własnych Spółki nabytych w celu umorzenia. O uchwalonym obniżeniu kapitału Zarząd Spółki ogłaszał w Monitorze Sądowym i Gospodarczym z dnia 10 lipca 2008 r. nr 134/2008 (2983).

W dniu 30 kwietnia 2009 r. Sądu Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Funduszu o 282.891,80 (dwieście osiemdziesiąt dwa tysiące osiemset dziewięćdziesiąt jeden i 80/100) złotych, w drodze emisji 2.828.918 (dwa miliony osiemset dwadzieścia osiem tysięcy dziewięćset osiemnaście) akcji zwykłych na okaziciela serii D o numerach od 02 652 496 do 05 481 413, o wartości nominalnej 0,10 złotych (dziesięć groszy) każda. W wyniku rejestracji podwyższenia, kapitał zakładowy Funduszu zwiększył się z wysokości 7.575.665,50 (siedem milionów pięćset siedemdziesiąt pięć tysięcy sześćset sześćdziesiąt pięć i 50/100) złotych do wysokości 7.858.557,30 (siedem milionów osiemset pięćdziesiąt osiem tysięcy pięćset pięćdziesiąt siedem i 30/100) złotych.

W dniu 25 czerwca 2009 r. Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Funduszu o 56.570,80 (pięćdziesiąt sześć tysięcy pięćset siedemdziesiąt 80/100) złotych, w drodze emisji 565.708 (pięciuset sześćdziesięciu pięciu tysięcy siedmiuset ośmiu) akcji zwykłych na okaziciela serii D o numerach od 05 481 414 do 06 047 121, o wartości nominalnej 0,10 złotych (dziesięć groszy) każda. W wyniku rejestracji podwyższenia, kapitał zakładowy Funduszu zwiększył się z wysokości 7.858.557,30 (siedem milionów osiemset pięćdziesiąt osiem tysięcy pięćset pięćdziesiąt siedem i 30/100) złotych do wysokości 7.915.128,10 (siedem milionów dziewięćset piętnaście tysięcy sto dwadzieścia osiem i 10/100) złotych.

21.2. Informacje dotyczące Statutu

21.2.1. Opis przedmiotu i celu działalności Emitenta ze wskazaniem miejsca w statucie spółki, w którym są określone

Statut określa przedmiot działalności Funduszu w art. 7 Statutu. Zgodnie z tym postanowieniem Statutu:

Przedmiotem działalności Funduszu jest:

- nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce,
- nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez podmioty, o których mowa w pkt 2,
- wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych.
- rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
- udzielenie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym w działającym w Polsce,
- zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu.

Zgodnie z art. 8 statutu Emitent może podejmować działalność gospodarczą polegającą na inwestowaniu w inne aktywa, poza wymienionymi w art. 7, w szczególności polegającą na:

- kupnie i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek (PKD 70.12.Z)
- zagospodarowaniu i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek (PKD 70.11.Z).

21.2.2. Podsumowanie postanowień statutu lub regulaminów Emitenta dotyczące członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych

Zarząd

Zarząd składa się z od jednego do trzech członków, w tym Prezesa Zarządu, powoływanych na wspólna dwuletnią kadencję. Rada Nadzorcza określa w powyższych granicach liczebność Zarządu oraz powołuje Prezesa i pozostałych członków Zarządu. Rada Nadzorcza lub Walne Zgromadzenie może odwołać cały skład Zarządu lub poszczególnych jego członków, w tym Prezesa Zarządu, przed upływem kadencji. Do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Funduszu, wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo też jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem. W przypadku Zarządu jednoosobowego do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Funduszu wystarczy działanie jedynego członka Zarządu.

Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza składa się z 5 (pięciu) lub większej liczby członków. Członkowie Rady Nadzorczej powoływani są na okres wspólnej trzyletniej kadencji. Członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. W przypadku wygaśnięcia mandatu członka Rady Nadzorczej przed upływem kadencji, pozostali członkowie Rady Nadzorczej uprawnieni są do dokooptowania w jego miejsce nowego członka Rady Nadzorczej. Mandat tak powołanego członka Rady Nadzorczej wygaśnie, jeżeli w terminie 3 (trzech) miesięcy od dnia jego powołania w sposób określony w zdaniu poprzednim, jego wybór nie zostanie zatwierdzony przez Walne Zgromadzenie. W danym czasie, w skład Rady Nadzorczej może wchodzić wyłącznie jeden członek powołany w trybie niniejszego postanowienia, co do którego nie została podjęta uchwała Walnego Zgromadzenia o zatwierdzeniu jego powołania. Wygaśnięcie mandatu członka Rady Nadzorczej w związku z brakiem jego zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie nie wpływa na skuteczność uchwał, w których podejmowaniu brał udział. Przewodniczącego Rady Nadzorczej wybiera Walne Zgromadzenie, natomiast Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Wiceprzewodniczącego. W przypadku niepowołania Przewodniczącego Rady Nadzorczej przez Walne Zgromadzenie, jak również w przypadku rezygnacji osoby wybranej przez Walne Zgromadzenie z pełnienia funkcji Przewodniczącego oraz w przypadku wygaśnięcia jej mandatu, Rada Nadzorcza wybiera Przewodniczącego ze swego grona, na okres do dnia dokonania wyboru przez Walne Zgromadzenie. Przewodniczący Rady Nadzorczej zwołuje posiedzenia Rady i przewodniczy im. Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia, co najmniej raz na kwartał. Przewodniczący Rady Nadzorczej lub jeden z jego zastępców mają obowiązek zwołać posiedzenie Rady Nadzorczej na pisemny wniosek co najmniej dwóch członków Rady Nadzorczej. Posiedzenie powinno być zwołane w

ciągu tygodnia od dnia złożenia wniosku, na dzień przypadający nie później niż przed upływem 2 (dwóch) tygodni od dnia zwołania. Co do zasady, Rada Nadzorcza podejmuje uchwały bezwzględną większością oddanych głosów, jeżeli na posiedzeniu jest obecna co najmniej połowa jej członków, a wszyscy jej członkowie zostali prawidłowo zaproszeni na posiedzenie, przy czym w przypadku równości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym (obiegowym), a także przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

Oprócz spraw wskazanych w ustawie, w innych postanowieniach niniejszego statutu lub uchwałach Walnego Zgromadzenia, do uprawnień i obowiązków Rady Nadzorczej należy: przedstawianie akcjonariuszom, na pierwszym zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Funduszu zwołanym po dniu trzydziestego pierwszego grudnia dwa tysiące piątego (31.12.2005) roku i na każdym następnym zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, projektu odpowiedniej uchwały i zalecenia dotyczącego likwidacji lub przekształcenia Funduszu w spółkę mającą charakter funduszu powierniczego lub innego podobnego funduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami wraz z zaleceniem dotyczącym firmy zarządzającej, jeżeli Fundusz jest związany z taką firmą umową o zarządzanie.

Jeżeli na podstawie art. 21 ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji Fundusz zawiera z firmą zarządzającą umowę o zarządzanie majątkiem Funduszu, Radzie Nadzorczej przysługuje uprawnienie do reprezentowania Funduszu wobec firmy zarządzającej, w tym zawarcia i wypowiedzenia tej umowy.
Uprzedniej zgody Rady Nadzorczej, wyrażonej w formie uchwały, wymaga dokonanie przez Fundusz takich czynności, jak:

- nabywanie i zbywanie aktywów finansowych (w szczególności takich jak akcje i udziały w spółkach kapitałowych, prawa i obowiązki wspólnika spółki osobowej, certyfikaty i jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych) o wartości powyżej 20.000.000,00 zł, z wyłączeniem nabywania i zbywania instrumentów rynku pieniężnego,
- udzielanie pożyczek, obejmowanie obligacji, bonów komercyjnych i innego rodzaju instrumentów dłużnych, na kwotę powyżej 5.000.000,00 zł,
- zaciąganie kredytów, pożyczek, emitowanie obligacji, bonów komercyjnych i innego rodzaju instrumentów dłużnych, na kwotę powyżej 10.000.000,00 zł,
- zbywanie aktywów z obowiązkiem ich odkupu przez Fundusz, jeśli wartość transakcji (rozumiana jaka cena lub wartość rynkowa aktywów – w zależności od tego, która z tych kwot jest wyższa) przekracza kwotę 10.000.000,00 zł,
- nabywanie i zbywanie innych aktywów, niż wskazane w pkt 1, jeśli wartość transakcji (rozumiana jaka cena lub wartość rynkowa aktywów – w zależności od tego, która z tych kwot jest wyższa) przekracza kwotę 500.000,00 zł, o ile transakcja ta nie była przewidziana w budżecie, zatwierdzonym przez Radę Nadzorczą stosownie do art. 22.4,
- udzielanie poręczeń, gwarancji, poddanie się egzekucji, oraz udzielanie zabezpieczeń na majątku Funduszu, w kwocie lub o wartości przekraczającej 1.000.000,00 zł,
- wystawianie weksli oraz udzielanie poręczeń wekslowych,
- darowizny lub inne czynności pod tytułem darmym, w przypadku, gdy łączna kwota wynikających z tego rodzaju czynności świadczeń Funduszu przekraczać będzie w danym roku kalendarzowym kwotę 100.000,00 zł,
- zawarcie ugody, o wartości powyżej 100.000,00 zł,
- nabywanie i zbywanie nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości,
- wykonywanie prawa głosu w spółkach zależnych i innych spółkach, w przypadku których wartość posiadanego przez Fundusz pakietu akcji, udziałów lub innych praw udziałowych jest nie niższa niż 20.000.000,00 zł, w sprawach dotyczących: (i) podwyższenia kapitału z wyłączeniem prawa poboru, (ii) zbycia albo wydzierżawienia przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienia na nich ograniczonego prawa rzeczowego, (iii) połączenia z innym podmiotem oraz (iv) przekształcenia formy prawnej spółki,
- zawarcie umowy lub przeprowadzenie na innej podstawie transakcji o wartości powyżej 1.000.000,00 zł z podmiotami powiązanymi z członkami Zarządu Funduszu, członkami organów oraz wspólnikami firmy zarządzającej, o której mowa w art. 22.3, a także z członkami rodzin tych osób, oraz z podmiotami w których te osoby dysponują pośrednio lub bezpośrednio prawem do wykonywania ponad 20% łącznej liczby głosów lub prawem do udziału w pand 20% zysku, lub prawem do nabycia co najmniej 20% praw udziałowych,
- przekroczenie wydatków w stosunku do poziomu określonego w zatwierdzonym przez Radę Nadzorczą rocznym budżecie, o którym mowa w art. 22.4, o kwotę powyżej 500.000 zł.

Rada Nadzorcza uprawniona jest do wszczęcia postępowania zmierzającego do zbadania w sposób szczególny wskazanych przez siebie aspektów działania Funduszu. W takim przypadku Zarząd Funduszu zobowiązany będzie do zawarcia ze wskazanym przez Radę Nadzorczą audytorem, doradcą lub kancelarią prawną umowy, dotyczącej zasad pokrycia przez Fundusz kosztów przeprowadzenia stosownego badania oraz sporządzenia raportu. Do udzielania zgody przez Radę Nadzorczą w sprawach objętych niniejszym paragrafem, nie stosuje się przewidzianego w art. 17 § 2

Kodeksu spółek handlowych trybu dotyczącego wyrażenia zgody po dokonaniu czynności (potwierdzenia).W sprawach określonych powyżej, podjęcie uchwały przez Radę Nadzorczą wymaga dla jej ważności głosowania za nią przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Walne Zgromadzenie

Walne Zgromadzenia odbywają się w Warszawie. Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy lub reprezentowanych akcji.28.1 Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są względną większością głosów oddanych, tzn. gdy ilość głosów oddanych za uchwałą jest większa niż ilość głosów oddanych przeciw uchwale, z pominięciem głosów nieważnych i wstrzymujących się, jeżeli niniejszy Statut lub ustawa nie stanowią inaczej, podjęcie uchwały co do podziału zysku albo o pokryciu strat;

Uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawach wymienionych poniżej podejmowane są większością ¾ (trzech czwartych) oddanych głosów:

- zmiana Statutu Funduszu, w tym emisja nowych akcji;
- emisja obligacji zamiennych lub obligacji z prawem pierwszeństwa objęcia akcji;
- zbycie przedsiębiorstwa Funduszu;
- połączenie Funduszu z inna spółką;
- rozwiązanie Funduszu.

Do wyłącznej kompetencji Walnego Zgromadzenia należy zatwierdzanie umowy o zarządzanie majątkiem Funduszu, Do wyłącznej kompetencji Walnego zgromadzenia należy uchwalanie, w razie potrzeby wytycznych dla rady nadzorczej dotyczących negocjacji warunków tej umowy z firmą zarządzającą.

Nie wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia nabycie lub zbycie przez Fundusz nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości. Głosowanie na Walnym Zgromadzeniu jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie członków organów lub likwidatorów Funduszu bądź o pociągnięcie ich do odpowiedzialności, jak również w sprawach osobowych. Tajne głosowanie należy zarządzić na żądanie choćby jednego z akcjonariuszy obecnych lub reprezentowanych na Walnym Zgromadzeniu.

21.2.3. Opis praw, przywilejów i ograniczeń powiązanych z każdym rodzajem akcji Emitenta

Prawa i obowiązki związane z akcjami Emitenta są określone w przepisach Kodeksu Spółek Handlowych w Statucie oraz w innych przepisach prawa. Celem uzyskania bardziej szczegółowych informacji należy skorzystać z porady osób uprawnionych do świadczenia pomocy prawnej.

Wszystkie akcje Emitenta są akcjami zwykłymi na okaziciela i nie są z nimi związane jakiekolwiek przywileje lub ograniczenia inne niż wynikające z przepisów obowiązującego prawa.

21.2.4. Opis działań niezbędnych do zmiany praw posiadaczy akcji, ze wskazaniem tych zasad, które mają bardziej znaczący zakres niż jest to wymagane przepisami prawa

Statut nie przewiduje zmiany praw posiadaczy akcji Emitenta

21.2.5. Opis zasad określających sposób zwoływania dorocznych walnych zgromadzeń akcjonariuszy oraz nadzwyczajnych walnych zgromadzeń akcjonariusz, włącznie z zasadami uczestnictwa w nich

Zwyczajne walne zgromadzenie zwołuje się odbyć w terminie dziesięciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Nadzwyczajne walne zgromadzenie zwołuje się w przypadkach określonych w kodeksie spółek handlowcy lub w Statucie, a także gdy organy lub osoby uprawnione do zwoływania walnych zgromadzeń uznają to za wskazane. Walne zgromadzenie zwołuje zarząd. Rada nadzorcza Emitenta może zwołać zwyczajne walne zgromadzenie, jeżeli zarząd nie zwoła go w terminie określonym powyżej, oraz nadzwyczajne walne zgromadzenie, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane.

Walne zgromadzenie Emitenta zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem walnego zgromadzenia.

Prawo uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu mają, zgodnie z art. 406 (1) Kodeksu spółek handlowych, wyłącznie osoby będące akcjonariuszami Spółki na szesnaście dni przed datą Walnego Zgromadzenia, (zwanym „Dniem Rejestracji") pod warunkiem, że przedstawią podmiotowi prowadzącemu ich rachunek papierów wartościowych żądanie wystawienia imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Żądanie wydania imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu należy zgłosić podmiotowi prowadzącemu rachunek papierów wartościowych w terminie od daty ogłoszenia o zwołaniu Walnego Zgromadzenia do pierwszego dnia powszedniego po Dniu Rejestracji, Lista akcjonariuszy uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu jest

sporządzana na podstawie wykazu udostępnionego przez podmiot prowadzący depozyt papierów wartościowych (Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.) i wykładana w biurze zarządu Emitenta przez 3 dni powszednie przed odbyciem Walnego Zgromadzenia.

21.2.6. Opis postanowień statutu lub regulaminów Emitenta dotyczące możliwości zmiany kontroli nad emitentem

Statut nie zawiera takich postanowień.

21.2.7. Wskazanie postanowień statutu lub regulaminów Emitenta regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza

Brak takich postanowień w Statucie Emitenta.

21.2.8. Opis warunków nałożonych zapisami statutu lub regulaminów Emitent, którym podlegają zmiany kapitałów, jeżeli zasady te są bardziej rygorystyczne niż określone wymogami obowiązującego prawa

Brak takich postanowień w statucie Emitenta.

22. Istotne umowy

Emitent przyjął dla poniższej prezentacji istotnych umów kryterium istotności zaczerpnięte z Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 12 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, zgodnie z którym za znaczące należy uznać umowy, których wartość jest co najmniej równa 10% wartości kapitałów własnych Emitenta, bądź jeżeli wartość ta nie jest adekwatna - 10% wartości przychodów ze sprzedaży wygenerowanych przez grupę kapitałową Emitenta w okresie ostatnich czterech kwartałów. W niektórych przypadkach tam gdzie w ocenie Emitenta przedstawienie umów według kryterium wartościowego byłoby niewystarczające, celem przedstawienia jak najpełniejszych informacji o Emitencie i jej Grupie Kapitałowej, posłużono się kryterium przedmiotowym i opisano umowy inne niż zawierane w normalnym toku działalności Emitenta, które mimo że nie spełniają kryterium wartości są lub w badanym okresie były istotne z punktu widzenia Emitenta, wpływają bądź wpływały znacząco na jego kondycję finansową, ekonomiczną, a także miały wpływ na obecny kształt Grupy Kapitałowej Emitenta.

22.1. Emitent

22.1.1. Podsumowanie istotnych umów, innych niż umowy zawierane w normalnym toku działalności Emitenta, których stroną jest Emitent lub dowolny członek jego grupy kapitałowej za okres dwóch lat poprzedzających datę publikacji dokumentu rejestracyjnego.

22.1.1.1. Nabycie i zbycie spółki Emalia Olkusz sp. z o.o.

W dniu 30 października 2007 roku Fundusz, na podstawie umowy sprzedaży udziałów zawartej ze spółką Ilcus Polish Investments B.V., nabył 8.383 udziałów w kapitale zakładowym spółki Emalia Olkusz za cenę 9.500.000 PLN. Zgodnie z zawartym w tym samym dniu porozumieniem Fundusz objął również dalsze 17 udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki Emalia Olkusz za kwotę 12.000.000 PLN. W wykonaniu powyższej transakcji, łączny udział Funduszu w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników Emalii Olkusz wyniósł 35%. Porozumienie, poza postanowieniami regulującymi wzajemne prawa i obowiązki związane z wykonywaniem uprawnień korporacyjnych w spółce, przewidywało mechanizm umożliwiający zwiększenie nabywanego przez Fundusz udziału w zależności od realizacji przez spółkę zakładanych wyników finansowych w najbliższych latach po zawarciu porozumienia. W przypadku nie osiągnięcia przez Emalia Olkusz zakładanego wyniku netto w roku 2008 na poziomie 6 mln złotych (z wyłączeniem transakcji jednorazowych) Fundusz uprawniony był do nabycia od Ilcus Polish Investments B.V., za cenę 1 (jeden) złoty, dodatkowego pakietu udziałów, którego wielkość uzależniona będzie od rzeczywiście zrealizowanych wyników i mieścić się będzie w przedziale od 2,00% do 6,00% kapitału zakładowego. Podobnie, w przypadku niezrealizowania zakładanego wyniku netto za rok 2009, Fundusz uprawniony był do nabycia za cenę 1 złoty kolejnego pakietu udziałów spółki o wielkości mieszczącej się w przedziale od 1,00% do 3,00% kapitału zakładowego. Wykonanie powyższych zobowiązań oraz wykonanie innych zobowiązań wynikających z Porozumienia oraz Umowy Sprzedaży Udziałów, zabezpieczone było zastawem rejestrowym ustanowionym na rzecz Funduszu przez Ilcus Polish Investments B.V. na należących do tej spółki dodatkowych 1.800 udziałach Emalia Olkusz, stanowiących 7,5% jej kapitału zakładowego. Pozostałe postanowienia Porozumienia przewidywały m.in. zobowiązanie zbywcy do przeznaczenia ok. 7% z pozostającego w jego posiadaniu pakietu udziałów, na realizację programu motywacyjnego dla pracowników spółki, w przypadku realizacji przez nią zakładanego wyniku w roku 2008 i 2009. W ramach podpisanego Porozumienia strony wyraziły swoją intencję przekształcenia spółki w spółkę akcyjną do końca 31 grudnia 2007 oraz wprowadzenia akcji przekształconej spółki do notowań na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Fundusz

zobowiązał się do pozostawania udziałowcem lub akcjonariuszem spółki posiadającym 25% udziału w kapitale zakładowym spółki co najmniej do czasu pierwszej publicznej oferty akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych.

W dniu 20 maja 2008 r. Fundusz zawarł ze spółką pod firmą Subla Limited z siedzibą w Nikozji umowę zobowiązującą sprzedaży, na podstawie której to umowy Fundusz zobowiązała się do zbycia na rzecz Subla Limited przysługujących mu 9.009.924 akcji na okaziciela serii A w kapitale zakładowym Emalia Olkusz stanowiące 35% udział w kapitale zakładowym i uprawniające do 35% głosów na walnym zgromadzeniu, za łączną cenę 23.065.405,44 zł.. Zgodnie z postanowieniami zawartej Umowy, płatność miała nastąpić w dwóch ratach – pierwsza rata wynosząca 17.000.000,00 zł do dnia 29 maja 2008 r., natomiast druga rata wynosząca 6.065.405,44 zł do dnia 26 czerwca 2008 r.. W przypadku opóźnienia w płatności ceny Funduszowi przysługiwało prawo do odstąpienia od Umowy. Spółka Subla Limited jest spółką zależną od spółki pod firmą Ilcus Polish Investments BV, która jest podmiotem dominującym wobec Emalii Olkusz SA. Po zrealizowaniu przedmiotowej transakcji, spółka Ilcus Polish Investments BV stanie się (bezpośrednio i pośrednio) jedynym akcjonariuszem Emalii Olkusz SA. Równocześnie pomiędzy Funduszem a spółką Ilcus Polish Investments BV została zawarta umowa rozwiązującą Porozumienie zawarte w dniu 30 października 2007 r. regulujące wzajemne prawa i obowiązki akcjonariuszy spółki Emalia Olkusz SA. Wykonanie transakcji nabycia akcji Emalia Olkusz SA przez Subla Limited, było warunkiem, od którego spełnienia uzależnione było rozwiązanie Porozumienia. Pierwotnym zamiarem strategicznym Funduszu wobec Emalii Olkusz była inwestycja średnioterminowa, zakończona przeprowadzeniem publicznej oferty (IPO) i wprowadzeniem akcji spółki na giełdę papierów wartościowych. W tym celu dokonano przekształcenia spółki w spółkę akcyjną. Niemniej jednak, po przeprowadzeniu dodatkowych analiz, Zarząd Funduszu uznał, że w ówczesnej sytuacji na rynku kapitałowym brak jest możliwości efektywnego plasowania akcji spółek o stosunkowo niskiej kapitalizacji. Tym samym przeprowadzenie oferty publicznej nie zagwarantowałoby Funduszowi satysfakcjonującej stopy zwrotu z inwestycji.

22.1.1.2. Nabycie i zbycie udziałów w spółce Barista Sp. z o.o.

Na podstawie Umowy z dnia 6 listopada 2007 r., zawartej ze spółką HC Inwestycje Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Fundusz nabył 1.015 udziałów o łącznej wartości nominalnej 50.750 złotych, reprezentujących 68,58% w kapitale zakładowym oraz 68,67% w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników spółki Barista Sp. z o.o.. Spółka jest operatorem restauracji prowadzonej pod brandem "Hard Rock Cafe" w Warszawie. Celem strategicznym spółki jest rozszerzanie działalności o kolejne obiekty prowadzone pod tym brandem, położone w dużych aglomeracjach Europy Środkowej. Za nabyte udziały Fundusz zapłacił łączną cenę 5.910.000 złotych. Zbywca udziałów – spółka HC Inwestycje Sp. z o.o. nie była podmiotem powiązanym z Funduszem w rozumieniu przepisów ustawy o ofercie publicznej. Dodatkowo, w dniu 6 listopada 2007 r. odbyło się zgromadzenie wspólników spółki, które uchwaliło podwyższenie jej kapitału zakładowego. Fundusz objął w podwyższonym kapitale 44.660 nowych udziałów o łącznej wartości nominalnej 2.233.000 złotych za wkład w gotówce w łącznej kwocie 5.871.257,31 złotych. Po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego, Fundusz posiadał łącznie 45.675 udziałów reprezentujących 69,18% w kapitale zakładowym oraz taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników spółki.

W dniu 10 kwietnia 2008 r. Fundusz nabył łącznie 11.700 udziałów w kapitale zakładowym Barista sp. z o.o. od spółek Novakonstelacja Limited oraz Superkonstelacja Limited za łączną cenę sprzedaży równą 3.240.000 złotych.

W wyniku transakcji przeprowadzonych we wrześniu 2009 r. Fundusz stał się 100% udziałowcem w Barista sp. z o.o. po nabyciu przez Barista Sp. z o.o. udziałów własnych celem umorzenia od 3 mniejszościowych wspólników.

W dniu 29 października 2009 r., Fundusz zbył na rzecz spółki Bookhousecafe S.A. z siedzibą w Warszawie 61.214 (słownie: sześćdziesiąt jeden tysięcy dwieście czternaście) udziałów w spółce Barista Sp. z o.o., stanowiących 100% ogólnej liczby udziałów w tej spółce, wraz z wierzytelnościami przysługującymi Funduszowi wobec Barista, za łączną cenę sprzedaży wynoszącą 10.442.000 złotych.

Bookhousecafe nie jest podmiotem powiązanym z Emitentem.

22.1.1.3. Nabycie Scanmed S.A.

Na podstawie umowy nabycia udziałów z dnia 8 listopada 2007 r., zawartych ze spółkami Novakonstelacja Limited i Superkonstelacja Limited, Fundusz nabył 4.269 udziałów o łącznej wartości nominalnej 426.900 złotych, reprezentujących 100% w kapitale zakładowym oraz taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników spółki pod firmą Scanmed Centrum Diagnostyczno – Lecznicze Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie, za łączną kwotę 32.000.000 złotych.

Spółki Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji i Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji były w momencie zawierania umowy wiodącymi akcjonariuszami spółki Supernova Capital S.A, podmiotu dominującego wobec Funduszu. Zbycie udziałów w Scanmed SA przez Novakonstelacja i Superkonstelacje na rzecz Funduszu było wyrazem strategicznego zamiaru skupienia w Funduszu całej działalności inwestycyjnej ówczesnej grupy kapitałowej Supernova Capital, z wyjątkiem nieruchomości. Inwestycja miała dla Funduszu charakter długoterminowy, a nabycie udziałów sfinansowane było ze środków własnych Funduszu.

Transakcje obejmowania nowych emisji akcji przez Emitenta oraz nabycia akcji serii C opisane są w Części III pkt. 19.1.13. Memorandum.

22.1.1.4. Nabycie akcji VIS Inwestycje Spółka Akcyjna, Kredyt Raiffeisen

W dniu 8 lutego 2008 r. zawarta została warunkowa umowa sprzedaży akcji spółki VIS-Inwestycje SA i wierzytelności pomiędzy Powszechnym Zakładem Ubezpieczeń na Życie SA, jako sprzedawcą a Funduszem, jako kupującym. Łączna cena, jaką Fundusz zapłacił za nabywane akcje i przejmowaną wierzytelność wyniosła 99.000.000 zł. Na podstawie Umowy, Fundusz warunkowo nabył 1.895.915 akcji, reprezentujących 45,14% kapitału zakładowego i uprawniających do 45,14% głosów na Walnym Zgromadzeniu a także warunkowo nabył zabezpieczoną hipotecznie wierzytelność na kwotę 25.167.324,50 zł. Umowa zawierała warunek zawieszający w postaci (i) uprawomocnienia się orzeczenia sądowego o umorzeniu postępowania sądowego z powództwa spółki ETC Polska Sp. z o.o. przeciwko PZU Życie SA o zawarcie umowy sprzedaży Akcji, wskutek cofnięcia pozwu bądź (ii) orzeczenia sądowego oddalającego to powództwo w całości. Przeniesienie własności Akcji nastąpiło po zapłacie ceny i po ziszczeniu się warunku zawieszającego, tj. uprawomocnienia się orzeczenie sądu o umorzeniu ww. postępowania sądowego wskutek cofnięcia pozwu. Zgodnie z Umową, zapłata ceny i uprawomocnienie się orzeczenia sądu miało nastąpić nie później niż do dnia 30 czerwca 2008 r. W dniu 12 marca 2008 r. Fundusz zawarł ze spółką ETC Polska Sp. z o.o. umowę sprzedaży wierzytelności o sprzedaż Akcji, której dotyczyło ww. powództwo. W wyniku zawarcia tej umowy Fundusz uzyskał nieodwołalne pełnomocnictwo do reprezentowania strony powodowej w procesie, umożliwiające w szczególności wycofanie pozwu. W dniu 6 maja 2008 r. spełnił się warunek zawieszający umowy nabycia akcji wobec uprawomocnienia się w dniu 6 maja 2008 r. postanowienia wydanego przez Sąd Okręgowy w Warszawie XX Wydział Gospodarczy w dniu 18 kwietnia 2008 r. o umorzeniu postępowania sądowego z powództwa spółki European Tool Corporation Polska Sp. z o.o. (ETC Polska) przeciwko Powszechnemu Zakładowi Ubezpieczeń na Życie S.A. (PZU Życie) o zawarcie umowy sprzedaży akcji spółki VIS-Inwestycje SA., wskutek cofnięcia pozwu przez ETC Polska. W wyniku transkacji Fundusz stał się posiadaczem 1.983.697 akcji.

W wyniku wykonania Umowy i nabycia akcji, Fundusz posiadał bezpośrednio oraz przez swoją spółkę zależną R and R.A. DUO Sp. z o.o. łącznie 3.879.612 akcji spółki, reprezentujących 92,37% kapitału zakładowego i uprawniających do 92,37% głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki.

W dniu 4 czerwca 2008 r. Fundusz podpisał ze spółką Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie umowę kredytu. Przedmiotem umowy było udzielenie Funduszowi przez Bank kredytu w wysokości 53.832.675,50 złotych z przeznaczeniem na częściowe sfinansowanie zakupu 1.895.915 akcji imiennych w kapitale zakładowym VIS-Inwestycje S.A., nabywanych przez Fundusz od Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń na Życie S.A. na podstawie warunkowej umowy sprzedaży zawartej w dniu 8 lutego 2008 roku. Warunki umowy przewidywały, że udostępnienie kredytu uzależnione jest od dostarczenia Bankowi zaświadczeń oraz dokumentów korporacyjnych szczegółowo opisanych w umowie kredytu, a także od uprzedniego uiszczenia na rzecz PZU na Życie, jako wkład własny Funduszu, kwoty co najmniej 20.000.000 złotych tytułem zapłaty na za akcje VIS-Inwestycje SA. Oprocentowanie kredytu równe było stopie WIBOR dla lokat 1-miesięcznych powiększonej o marżę w wysokości 3% w stosunku rocznym. Kredyt został udzielony na okres do dnia 31 maja 2009 r., Zgodnie z warunkami kredytu Fundusz był zobowiązany spłacić zadłużenie w całości wraz z odsetkami i innymi należnościami wynikającymi z umowy kredytu w przypadku naruszenia warunków kredytu, a także, jeżeli VIS-Inwestycje SA lub jej zmieniona forma prawna zbędzie należącą do tej spółki nieruchomość położoną przy ulicy Kasprzaka 29/31 w Warszawie. W celu m.in. zapewnienia możliwości refinansowania kredytu Zarząd Funduszu w dniu 3 czerwca 2008 r. przyjął 3-letni Program Emisji Obligacji o wartości do 100.000.000 złotych. Na zabezpieczenie kredytu zostały ustanowione zastawy finansowe oraz rejestrowe na akcjach VIS -Inwestycje SA posiadanych przez Fundusz w dniu umowy i nabytych przez Fundusz od PZU na Życie, pełnomocnictwo do rachunków bankowych Funduszu, oświadczenie Funduszu o poddaniu się egzekucji oraz umową podporządkowującą zadłużenie Funduszu z tytułu udzielenia finansowania na pokrycie wkładu własnego.

W wykonaniu postanowień warunkowej umowy sprzedaży zawartej w dniu 8 lutego 2008 r. pomiędzy Funduszem a Powszechnym Zakładem Ubezpieczeń na Życie SA (PZU na Życie) w dniu 6 czerwca 2008 r. Fundusz dokonał na rzecz spółki PZU na Życie płatności kwoty 73.832.675,50 złotych tytułem ceny za 1.895.915 akcji VIS-Inwestycje S.A. z siedzibą w Warszawie, reprezentujących 45,14% kapitału zakładowego i uprawniających do 45,14% głosów na Walnym Zgromadzeniu VIS-Inwestycje SA. Jednocześnie w tym samym dniu VIS-Inwestycje SA dokonał spłaty na rzecz PZU na Życie zadłużenia z tytułu zabezpieczonej hipotecznie wierzytelności, W wyniku powyższego, zgodnie z postanowieniami warunkowej umowy sprzedaży, na Fundusz przeniesiona została własność akcji VIS-Inwestycje SA, w wyniku czego Fundusz uzyskał status podmiotu dominującego wobec VIS -Inwestycje SA posiadającego (bezpośrednio i pośrednio) łącznie 3.907.748 akcji VIS-Inwestycje SA, reprezentujących 93,04% kapitału zakładowego i uprawniających do 93,04% głosów na Walnym Zgromadzeniu VIS-Inwestycje SA. Na zakup akcji VIS-Inwestycje SA Fundusz uzyskał finansowanie w kwocie 53.832.675,50 złotych pochodzące z kredytu udzielonego przez Raiffeisen Bank Polska S.A. zaś w pozostałej części, stanowiącej wkład własny, środki na zakup akcji pochodziły z dokonanej przez Fundusz w dniu 5 czerwca 2008 r. emisji obligacji, o wartości 20.000.000 złotych, podporządkowanych powyższemu kredytowi. Obligacje nosiły oprocentowanie w wysokości stawki WIBOR dla lokat 3-miesięcznych powiększonej o 3 punkty procentowe i zostały objęte w całości przez Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. Zabezpieczeniem wykupu obligacji był zastaw cywilny i rejestrowy na 9.000.000 należących do Funduszu akcjach spółki Scanmed S.A., reprezentujących 100% kapitału zakładowego i uprawniających do 100% głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki. Z przeprowadzeniem tej znaczącej transakcji wiązało się podpisanie umów takich jak:

1. Podpisanie w dniu 4 czerwca 2008 r. przez VIS Inwestycje S.A. umowy kredytowej CRD/27836/08 z Bankiem Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna na kwotę 25.167.324,50 zł wraz z podpisaniem umowy poręczenia pomiędzy Emitentem a Bankiem Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna za zobowiązania VIS Inwestycje S.A z tej umowy kredytowej, ustanowienie zastawu cywilnego i rejestrowego na akcjach VIS Inwestycje S.A. należących pośrednio i bezpośrednio do Emitenta oraz podpisanie umowy podporządkowania zawarta pomiędzy Bankiem Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna a Emitentem zawarta w celu podporządkowania wierzytelności Emitenta względem VIS Inwestycje S.A. wierzytelnościom Banku względem VIS Inwestycje S.A. z tytułu zawartej pomiędzy Bankiem a VIS Inwestycje S.A umowy kredytowej nr CRD/27836/08.

2. Podpisanie przez Emitenta umowy kredytowej CRD/27835/08 z Bankiem Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna na kwotę 53.832.675,50 zł wraz z podpisaniem umowy zastawu cywilnego i rejestrowego na akcjach VIS - Inwestycje Spółka Akcyjna za zobowiązania Emitenta oraz podpisaniem umowa podporządkowania zawarta pomiędzy Bankiem Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna a Emitentem oraz Spółką Przejmowaną zawarta w celu podporządkowania wierzytelności z tytułu wykupu obligacji Spółki Przejmowanej względem Emitenta wierzytelnościom Banku względem Emitenta z tytułu zawartej pomiędzy Bankiem a Emitentem umowy kredytowej nr CRD/27835/08 na podstawie której Bank udzielił Emitentowi kredytu w maksymalnej wysokości 53.832.675,50 zł, Transakcje związane z wyemitowaniem obligacji przez Emitenta oraz objęciem ich przez Spółkę Przejmowaną w punkcie poniżej.

22.1.1.5. Finansowanie zewnętrzne Emitenta przez Spółkę Przejmowaną w związku z nabyciem VIS – Inwestycje S.A.

W dniu 5 czerwca 2008 r. Emitent dokonał emisji obligacji 20 obligacji imiennych serii A o numerach od 001 do 020 o łącznej wartości nominalnej 20.000.000,00 zł na rzecz Spółki Przejmowanej Obligacje były oprocentowane według stawki WIBOR 3M z dnia emisji + 3% p.a. przy czym odsetki płatne są w okresach trzymiesięcznych. Dzień wykupu obligacji został określony na dzień 1 czerwca 2009 r. z zastrzeżeniem możliwości ich wcześniejszej spłaty przez Emitenta. Obligacje zostały nabyte ze środków własnych Spółki Przejmowanej

Obligacje nie były obligacjami zabezpieczonymi w rozumieniu ustawy o obligacjach, jednakże Spółka Przejmowana oraz Emitent zawarli w dniu 5 czerwca 2008 r. umowę w sprawie zabezpieczenia wierzytelności wynikających z Obligacji,

Zgodnie z Umową zabezpieczeniem wierzytelności z Obligacji był zastaw cywilny na 9 000 000 akcji spółki SCANMED S.A. stanowiącej własność Emitenta, które to akcje reprezentowały 100% kapitału zakładowego SCANMED S.A. oraz uprawniają do wykonywania 100% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu SCANMED S.A. Ponadto, Emitent w terminie 14 dni od zawarcia Umowy zobowiązany był do zawarcia ze Spółką Przejmowaną umowy o ustanowieniu zastawu rejestrowego na wyżej wskazanych akcjach SCANMED S.A. Emitent poddał się również egzekucji wprost z aktu notarialnego, co do spłaty wierzytelności wynikających z Obligacji.

Emitent zawarł również ze Spółka Przejmowaną oraz z Raiffeisen Bank Polska S.A. umowę podporządkowania, której przedmiotem jest uprzywilejowanie wierzytelności Raiffeisen Bank Polska S.A. wynikających z umowy kredytowej zawartej w dniu 4 czerwca 2008 r. przez Raiffeisen Bank Polska S.A. z Emitentem w stosunku do wierzytelności głównej wynikającej z Obligacji. Okres obowiązywania umowy podporządkowania miał kończyć się w dniu, w którym wszystkie uprzywilejowane należności wynikające z w/w umowy kredytowej zostaną w pełni spłacone.

Ponadto, na zabezpieczenie zwrotu pożyczki, wiodący akcjonariusz Emitenta – w dniu 5 czerwca 2008 r. zawarta została umowa pomiędzy Novakonstelacja Limited a Spółką Przejmowaną, Umowa Opcji Put ("Put Option Agreement"), stosownie do której Spółka Przejmowana mogła żądać nabycia od niej wszystkich lub części obligacji wyemitowanych przez Spółkę Przejmującą o łącznej wartości 20.000.000 zł. Opcja ta przysługiwała Spółce Przejmującej. do 31 grudnia 2009 r.

W dniu 05.08.2008 r. Spółka Przejmowana objęła także wyemitowaną przez Emitenta obligację serii B na kwotę 4.900.000,00 zł. Z terminem wykupu początkowo 31.12.2008 r., przedłużonego następnie do 31.12.2009 r.

22.1.1.6. Zmiana struktury Kredytu Raiffeisen

W dniu 13 maja 2009 r. VIS Investments Sp. z o.o. SKA (następca prawny VIS-Inwestycje SA) podpisała z Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie umowę kredytową, której przedmiotem było udzielenie VIS Investments Sp. z o.o. SKA kredytu w wysokości 45.832.675,50 złotych z przeznaczeniem na sfinansowanie objęcia przez VIS Investments Sp. z o.o. SKA emisji obligacji Emitenta. Środki uzyskane z emisji obligacji zostały przeznaczone przez Emitenta na spłatę zobowiązań z tytułu kredytu zaciągniętego w dniu 4 czerwca 2008 r. w Banku o numerze CRD/27835/08. Podjęte działania miały na celu skonsolidowanie i przeniesienie do VIS całości zadłużenia kredytowego wobec Banku.

Oprocentowanie kredytu udzielonego VIS Investments Sp. z o.o. SKA równe jest stopie WIBOR dla lokat 1-miesięcznych powiększonej o marżę w wysokości 4% w stosunku rocznym, która spadnie do 3,75% w przypadku spadku łącznego zadłużenia VIS wobec Banku poniżej 50 mln zł. Kredyt został udzielony na okres do dnia 30 września 2010 r.

Tytułem zabezpieczenia kredytu w dniu 20 maja 2009 r. VIS Investments Sp. z o.o. SKA ustanowiła hipotekę kaucyjną do najwyższej sumy zabezpieczenia równej 69 mln zł na zabudowanej nieruchomości położonej w Warszawie, przy ulicy Kasprzaka 29/31 o powierzchni równej 81.185 składającej się z działek gruntu nr 3/1 oraz działek gruntu nr 3/3 (z obrębu

ewidencyjnego o numerze 6-05-05, dla których Sąd Rejonowy dla Warszawy – Mokotowa, X Wydział Ksiąg Wieczystych, prowadzi księgę wieczystą o numerze KW WA4M/00162186/5.

Na zabezpieczenie ww kredytu Emitent ustanowił w dniu 13 maja 2009 r. następujące zabezpieczenia:

- zastawy finansowe oraz rejestrowe na akcjach VIS Investments Sp. z o.o. SKA posiadanych przez Emitenta w dniu umowy bezpośrednio lub pośrednio przez R and R.A. DUO Sp. z o.o.
- zastawy finansowe oraz rejestrowe na udziałach VIS Investments Sp. z o.o. posiadanych przez Emitenta w dniu umowy,
- zastawy finansowe oraz rejestrowe na 100% akcji spółki CT Żuraw S.A.
- umowę poręczenia cywilnego przez Emitenta za spłatę kredytu przez VIS Investments Sp. z o.o. SKA,
- pełnomocnictwo do rachunków bankowych Funduszu,
- oświadczenie Funduszu o poddaniu się egzekucji na podstawie bankowego tytułu egzekucyjnego.

Wraz z zawarciem ww. umowy kredytowej, VIS Investments Sp. z o.o. SKA oraz Bank dokonały także zmiany umowy kredytowej CRD/27836/08 zawartej w dniu 4 czerwca 2008 r. na podstawie której bank udzielił VIS Inwestycje S.A. kredytu w wysokości 25.167.324,50, dostosowując warunki oraz termin zapadalności do warunków kredytu zaciągniętego na podstawie umowy z dnia 13 maja 2009 r.

W związku ze sfinansowaniem objęcia przez VIS Investments Sp. z o.o. SKA emisji obligacji Emitenta zostały dokonane następujące czynności prawne:

W dniu 19.05.2009 Emitent dokonał emisji na rzecz VIS Investments Sp. z o.o. SKA 8 obligacji imiennych serii PRG300910OO01 o łącznej wartości nominalnej 8.000.000,00 zł. Termin wykupu Obligacji przypada na dzień 30 września 2010 r. Oprocentowanie Obligacji wynosi w skali roku 8,58%. Kwota Oprocentowania dla jednej Obligacji naliczana będzie od należności głównej. Powyższe obligacje zostały spłacone w III kwartale 2009 r.
W dniu 27.05.2009 r. Emitent dokonał emisji na rzecz VIS Investments Sp. z o.o. SKA 47 obligacji imiennych o łącznej wartości nominalnej 47.000.000,00 zł. Termin wykupu Obligacji przypada na dzień 30 września 2010 r. Oprocentowanie obligacji równe jest dla pierwszego Okresu Odsetkowego 8,01%, a dla każdego następnego Okresu Odsetkowego stopa oprocentowania będzie równa wskaźnikowi WIBOR 3M opublikowanemu na dwa dni robocze przed pierwszym dniem każdego kolejnego Okresu Odsetkowego na stronie serwisu Reuters powiększonemu o marżę w wysokości 4,00 punktów procentowych rocznie.

Na dzień 30.06.2009 r. zobowiązanie VIS Investments Sp. z o.o. SKA z tytułu kredytów w Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna były równe 71.000 tys. zł (kredyt z dnia 13.05.2009 r. – 45 832 675,50 zł; z dnia 4.06.2008 r. – 25 167 324,50 zł. Emitent posiadał zobowiązanie w stosunku do VIS Sp. zo.o. SKA z tytułu wyemitowanych obligacji w wysokości 55 419 tys. zł (obligacje z dnia 29 maja 2009 – nominał 47 mln zł, z dnia 19 maja 2009 nominał 8 mln zł)

W dniu 30.10.2009 r. Emitent spłacił I ratę kredytu w wysokości 10.000.000,00 zł, zatem wartość nominalna kredytu na dzień Memorandum wynosiła 35.832.675,50 zł.

Dodatkowo, Emitent posiada zobowiązanie względem VIS Investments z tytułu umów pożyczek zawartych w dniach 19.09.2008 r. oraz 17.11.2008 r. Saldo zobowiązań Emitenta z tytułu w/w pożyczek wynosi 7 447 tys. zł. Oprocententowane mieści się w granicach WIBOR 1Y z dnia udzielenia poszczególnych pożyczek + 1% -1,5% w skali roku.

22.1.1.7. Zmiana finansowania zewnętrznego Emitenta przez Spółkę Przejmowaną

W dniu 28 maja 2009 roku Emitent zawarł ze Spółką Przejmowaną „Umowę Konwersji Zadłużenia i Umowę Pożyczki" na podstawie której wierzytelność z tytułu wyemitowanych przez Emitenta obligacji o łącznej wartości nominalnej 20.000.000,00 PLN została zamieniona na pożyczkę. W wyniku zawartej umowy, zgodnie z art. 506 kodeksu cywilnego, nastąpiła zmiana podstawy prawnej świadczenia, do którego zobowiązany jest Emitent wobec Spółki Przejmowanej – odnowienie.

W wyniku dokonanej na podstawie Umowy konwersji, forma finansowania w wysokości 20.000.000,00 PLN udzielonego Emitentowi przez Spółkę Przejmowaną uległa zmianie z formy obligacji na pożyczkę. Wraz ze zmianą formy finansowania strony dokonały w Umowie zmiany terminu zwrotu finansowania oraz jego warunków. Strony ustaliły termin zwrotu pożyczki na dzień 30 września 2010 r. W związku ze zmianą warunków na rynku kredytowym, zgodnie z Umową, pożyczka została oprocentowana od 01 czerwca 2009 do 31 grudnia 2009 w wysokości WIBOR 1M z dnia przypadającego na dwa dni robocze przed początkiem okresu odsetkowego plus 4,5% w skali roku (365 dni). Od dnia 01 stycznia 2010 do momentu spłaty Pożyczki o ile nie zostanie ona spłacona przed terminem, oprocentowanie zostanie podwyższone o 0,5%. Odsetki będą płatne miesięcznie. Oprocentowanie 4,5% w skali roku jest o 0,5% wyższe od kosztów pośredniego finansowania Emitenta przez Raiffeisen Bank Polska SA.

Strony ustaliły że w miejsce dotychczasowych zabezpieczeń, Emitent ustanowi na rzecz Spółki Przejmowanej zastaw cywilny i rejestrowy na 9.220.000 akcji zwykłych na okaziciela, które stanowiły 100 % kapitału zakładowego Scanmed SA. Umowy zostały podpisane 2 czerwca 2009 r. Zostało następnie zmienione aneksem nr 1 z dnia 24 sierpnia 2009 r. i obecnie zastaw cywilny i rejestrowy obejmuje 9.629.091 akcji zwykłych na okaziciela, które stanowiły 100 % kapitału zakładowego Scanmed SA.

Ponadto, na zabezpieczenie zwrotu pożyczki, wiodący akcjonariusz Emitenta – spółka pod firmą Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji zobowiązała się w Umowie Opcji Put ("Put Option Agreement") zawartej w dniu 28 maja 2009 r. do nabycia od Zachodniego NFI wierzytelności wobec Emitenta o zwrot Pożyczki za cenę równą wysokości tej wierzytelności na wypadek gdyby Emitent nie zwrócił Pożyczki w terminie jej zwrotu. Opcja sprzedaży będzie przysługiwała Spółce Przejmowanej do dnia 31 marca 2011 r.

Wierzytelność Spółki Przejmowanej z tytułu umowy konwersji, podobnie jak dotychczasowa wierzytelność z tytułu Obligacji jest podporządkowana wobec spłaty przez Emitenta i podmioty od niego zależne kredytu inwestycyjnego, zaciągniętego w Raiffeisen Bank Polska SA.

Umowa podporządkowania zezwala na otrzymywanie od Emitenta bieżących wpływów z tytułu odsetek od pożyczki oraz regulowania wszelkich innych należności Spółki Przejmowanej od Emitenta za wyjątkiem kwoty głównej, co było niemożliwe przed zmianą struktury kredytu.

Dodatkowo, z końcem października Promed S.A. zakupiła od Emitenta 160.600 akcji Scanmed S.A. serii B o numerach 0000001 do 0160600 za zgodą Spółki Przejmowanej. Akcje zostały zwolnione z zastawu cywilnego i rejestrowego ustanowionego na rzecz Spółki Przejmowanej na podstawie oświadczenia Spółki Przejmowanej z dnia 20 października 2009 r. oraz aneksów do zawartych przez Emitenta i Spółkę Przejmowaną umów: umowy zastawu cywilnego na akcjach Scanmed S.A. z dnia 2 czerwca 2009 r. oraz umowy zastawu rejestrowego na akcjach Scanmed S.A. z dnia 2 czerwca 2009 r. Do rejestru zastawów został złożony wniosek o zwolnienie ww. akcji z zastawu rejestrowego.

22.1.1.8. Nabycie Kolbet Spółka Akcyjna

W dniu 20 maja 2008 r. Fundusz zawarł ze spółką Polish Capital Investments IV S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu przedwstępną umowę sprzedaży akcji oraz przedwstępną umowę objęcia akcji WPS Kolbet Przedmiotem Umowy było zobowiązanie do zawarcia umowy sprzedaży przez PCI na rzecz Funduszu 66 649 akcji spółki WPS Kolbet, które to akcje reprezentowały 59,9993% kapitału zakładowego Kolbet oraz uprawniały do wykonywania 59,4032% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Kolbet za cenę w wysokości 540,14 zł za jedną akcję Kolbet, to jest za łączną cenę wynoszącą 35 999 790,86 zł. Jednocześnie przedmiotem Umowy było zobowiązanie PCI do objęcia 3 394 626 akcji Funduszu o wartości nominalnej 0,10 zł i łącznej wartości nominalnej 339 462,60 zł w docelowym kapitale zakładowym Funduszu za cenę emisyjną równą 7,07 zł za jedną akcję Funduszu, to jest za łączną cenę 24 000 005,82 zł za wszystkie akcje. Cena 7,07 zł oparta została o bieżącą wartość aktywów netto Funduszu na jedną akcję (z pominięciem akcji własnych nabytych celem umorzenia) wynoszącą, wg raportu za pierwszy kwartał 2008 r., 7,10 zł. Cena emisyjna zawierał ok. 40% premię w stosunku do kursu giełdowego akcji Funduszu na dzień zawarcia umowy. Warunki Umowy przewidywały możliwość umownego potrącenia ceny sprzedaży akcji Kolbet z ceną emisyjną akcji Funduszu do kwoty niższej wierzytelności. Zgodnie z przewidzianymi warunkami płatności Fundusz dokonał na rzecz PCI zapłaty 10 000 000 zł tytułem zaliczki za akcje Kolbet. Pozostała po potrąceniu kwota 2 000 000,00 zł była płatna w dniu zawarcia umów przyrzeczonych.

Cena sprzedaży akcji Kolbet zgodnie z umowa może ponadto ulec zwiększeniu w przypadku powodzenia publicznej oferty akcji Kolbet lub sprzedaży akcji Kolbet przez Fundusz. Wzrost ceny wynosić będzie 30% nadwyżki ceny uzyskanej w ramach oferty publicznej lub sprzedaży akcji Kolbet pomniejszonej o koszt pieniądza. W przypadku powstania opisanej w zdaniu powyższym wierzytelności, PCI zobowiązana będzie do objęcia akcji Funduszu po cenie emisyjnej opartej o wartość aktywów netto Funduszu, nie niższej jednak niż 7,07 zł. W tym wypadku również zobowiązanie Funduszu do zapłaty dodatkowej ceny zostanie potrącone ze zobowiązaniem PCI do zapłaty ceny emisyjnej za akcje Funduszu. Termin zawarcia umów przyrzeczonych został określony na dzień 4 maja 2009 r., Kolbet jest jednym z trzech wiodących w kraju producentów elementów wykorzystywanych w budowie infrastruktury kolejowej (podkłady, podrozjazdnice, ochronne bariery drogowe, płyty kolejowe), kontrolujących łącznie ok. 30% rynku.

W dniu 25 marca 2009 r. został podpisany aneks do „Umowy Przedwstępnej Sprzedaży Akcji oraz Umowy Przedwstępnej Objęcia Akcji" zawartej w dniu 20 maja 2008 r. pomiędzy Funduszem i Polish Capital Investments IV S.A.R.L., dotyczącej nabycia przez Fundusz akcji w kapitale zakładowym WPS Kolbet S.A.. Zgodnie z aneksem Fundusz mógł zażądać aby w terminie 2 dni od wyrażenia zgody przez PKP S.A. na zbycie akcji Kolbet S.A. Funduszowi (lub od utraty uprawnień PKP S.A. do wyrażania zgody) została zawarta umowa przyrzeczona sprzedaży akcji Kolbet dotycząca 55.542 akcji (Transza 1) dających prawo do około 50,1% głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki WPS S.A. Zgodnie z Aneksem jednocześnie z zawarciem umowy strony zawrą umowę przyrzeczoną objęcia akcji, na podstawie której Polish Capital Investments IV S.A.R.L obejmie 2.828.918 akcji w kapitale zakładowym Funduszu. Zgodnie z aneksem na poczet ceny sprzedaży za akcje WPS Kolbet S.A. stanowiących Transzę 1 miała zostać zaliczona kwota 10.000.000 pln uiszczonych przez Fundusz tytułem zaliczki w dniu zawarcia Umowy Przedwstępnej.

W dniu 9 kwietnia 2009 r. Fundusz zawarł z Polish Capital Investments IV S.a.r.l. umowę przyrzeczoną sprzedaży akcji na podstawie, której Fundusz nabył 55.542 sztuk akcji w kapitale zakładowym Wytwórni Podkładów Strunobetonowych Kolbet Spółka Akcyjna z siedzibą w Suwałkach, dających prawo do około 50,1% głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki WPS Kolbet S.A.

Jednocześnie z zawarciem ww. umowy PCI oraz Emitent zawarły umowę przyrzeczoną objęcia akcji, na podstawie, której Polish Capital Investments IV S.A.R.L objęło 2.828.918 akcji serii D w kapitale zakładowym Funduszu. Łączna cena emisyjna nowo-emitowanych Akcji, wynosiła 20.000.450,26 zł, tj. 7,07 PLN za jedną akcję.

W dniu 7 maja 2009 r. Fundusz przeprowadził z Polish Capital Investments IV S.a.r.l. drugą cześć transakcji nabycia przez Fundusz akcji Wytwórni Podkładów Strunobetonowych Kolbet Spółka Akcyjna Na podstawie umowy przyrzeczonej sprzedaży akcji z dnia 7 maja 2009 r. Fundusz nabył 11.107 sztuk akcji w kapitale zakładowym Wytwórni Podkładów Strunobetonowych Kolbet Spółka Akcyjna, stanowiących około 10% kapitału zakładowego spółki. Łączna cena sprzedaży akcji nabytych przez Emitenta w dniu 7 maja 2009 r., wynosiła 5.999.334,98 zł tj. 540,14 PLN (pięćset czterdzieści złotych 14/100) za jedną akcję.

Zapłata ceny nastąpiła w ten sposób, że kwota w wysokości 3.999.555,56 PLN została potrącona z wierzytelnością Funduszu wynikających z objęcia przez PCI w dniu 7 maja 2009 r. akcji Funduszu, zaś pozostała kwota została zapłacona przez Fundusz w dniu zawarcia umowy sprzedaży.

Akcje WPS Kolbet Spółka Akcyjna nabyte przez Fundusz stanowią przedmiot zastawu rejestrowego ustanowionego na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A. na zabezpieczenie roszczeń Banku z tytułu kredytu udzielonego przez Bank spółce Kolbet SA w łącznej wysokości 70 mln PLN, opisanego w punkcie 22.1.2.5. Memorandum.

Jednocześnie PCI oraz Emitent zawarły w dniu 7 maja 2009 r. umowę przyrzeczoną objęcia akcji, na podstawie, której Polish Capital Investments IV S.A.R.L objęło 565.708 akcji serii D w kapitale zakładowym Funduszu. Łączna cena emisyjna nowo-emitowanych akcji, wynosiła 3.999.555,56 zł, tj. 7,07 PLN za jedną akcję.

W wyniku zawartych umów w dniu 9 kwietnia i 7 maja 2009 roku Emitent nabył łącznie 66 649 akcji imiennych w kapitale zakładowym WPS Kolbet SA, stanowiących 60% kapitału zakładowego i dających prawo do 57,22% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Emitent za nabywane akcje dokonał zapłaty w gotówce 12.000 tys. zł oraz w formie prywatnej emisji akcji Emitenta (3 394 626 akcji serii D). Cena nabycia została zwiększona na podstawie umowy przedwstępnej nabycia akcji i umowy przedwstępnej objęcia akcji z dnia 20 maja 2008 r. o kwotę 1.952 tys. PLN w związku ze sprzedażą należącej do WPS Kolbet SA nieruchomości w Częstochowie (opłacono gotówką).

22.1.1.9. Objęcie certyfikatów inwestycyjnych Progress FIZAN przez Emitenta

W dniu 4 czerwca 2008 roku Emitent zawarł z Ipopema TFI „umowę o utworzenie i zarządzanie funduszem inwestycyjnym zamkniętym. Przed zawarciem umowy Ipopema TFI uzyskała od Komisji Nadzoru Finansowego zezwolenie na utworzenie Progress FIZAN oraz przeprowadziła subskrypcję certyfikatów inwestycyjnych serii A, która została objęta w całości przez Emitenta. W ramach tej subskrypcji Emitent objął i opłacił w pełni 3 certyfikaty inwestycyjne serii A wydane za łączną cenę emisyjną równą 600 tys PLN. Przed zawarciem umowy sąd rejestrowy dokonał rejestracji Progress FIZAN w rejestrze funduszy inwestycyjnych. Przedmiotem umowy o utworzenie i zarządzanie Progress FIZAN jest zobowiązanie stron do prowadzenia działań, których efektem będzie zarządzanie Progress FIZAN przez Ipopema TFI.

W ramach realizacji przedmiotu Umowy Emitent zobowiązał się do:

(a) współpracy z Ipopema TFI w zakresie opracowania koncepcji działania Progress FIZAN, w tym m.in. opracowania szczegółowych celów inwestycyjnych i zasad polityki inwestycyjnej Progress FIZAN,

(b) złożenia ważnego zapisu na certyfikaty inwestycyjne serii B i częściowe opłacenie go w gotówce, zgodnie z warunkami emisji, opiewającego na łączną wartość emisyjną certyfikatów inwestycyjnych objętych zapisem nie niższą niż 40.000.000 (czterdzieści milionów) złotych.

W ramach realizacji przedmiotu umowy Ipopema TFI zobowiązała się do:

(a) dokonywania wszelkich innych działań niezbędnych do przeprowadzenia emisji certyfikatów inwestycyjnych serii B,

(b) zarządzania Progress FIZ na warunkach określonych w statucie oraz Ustawie o funduszach inwestycyjnych,

Zgodnie z umową Ipopema TFI zobowiązała się powołać w Progress FIZAN komitet inwestycyjny w skład którego miały wejść 4 (cztery) osoby:

(a) dwie osoby wskazane przez Ipopema TFI,

(b) dwie osoby wskazane przez uczestnika posiadającego największą liczbę certyfikatów inwestycyjnych, w tym jedna w charakterze przewodniczącego Komitetu Inwestycyjnego.

Do kompetencji Komitetu Inwestycyjnego należało będzie rekomendowanie strategii inwestycyjnej Progress FIZAN, jak również opiniowanie bądź rekomendowanie poszczególnych ścieżek inwestycyjnych Progress FIZAN z wyłączeniem inwestycji Progress FIZAN w następujące kategorie lokat: lokaty bankowe, papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa oraz jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, których polityka inwestycyjna zakłada lokowanie aktywów głównie w skarbowe papiery wartościowe.
Zgodnie z umową strony postanowiły ze Ipopema TFI będzie uprawnione do podjęcia decyzji w sprawie likwidacji Progress FIZAN, wyłącznie w przypadku łącznego spełnienia następujących warunków:

(a) wartość aktywów płynnych spadła poniżej 300.000 (trzysta tysięcy) złotych,

(b) pomimo odpowiedniej rekomendacji Ipopema, zgromadzenie inwestorów, nie wyraziło zgody na zbycie części aktywów Progress FIZAN w celu umożliwienia uzupełnienia aktywów płynnych do kwoty co najmniej 600.000 (sześćset tysięcy) złotych,

(c) żaden z uczestników Progress FIZAN nie zapewnił Funduszowi, w terminie 14 dni od daty negatywnego ustosunkowania się przez Zgromadzenie Inwestorów do rekomendacji towarzystwa, finansowania kwoty aktywów płynnych.

W umowie Ipopema TFI zobowiązała się, by suma kosztów określonych w statucie Progress FIZAN jako „koszty limitowane", za wyjątkiem wynagrodzenia towarzystwa, nie przekraczała, w skali roku, równowartości sumy kwoty 150 tys. zł oraz 0,04% średniej wartości aktywów netto Progress FIZAN.
W umowie, Emitent zobowiązał się zwrócić Ipopema TFI, kwoty wszelkich kar nałożonych przez Komisję Nadzoru Finansowego lub inny organ administracyjny będące efektem działalności lokacyjnej Progress FIZAN w odniesieniu do lokat, będących przedmiotem rekomendacji komitetu inwestycyjnego.
Umowa została zawarta na czas trwania Progress FIZAN. Każda ze Stron może rozwiązać umowę za pisemnym wypowiedzeniem, w trybie opisanym poniżej. W przypadku powzięcia takiego zamiaru, Strona zamierzająca rozwiązać umowę winna przesłać drugiej Stronie umowy pismo, w treści którego wskazywałby obiektywnie uzasadnione powody dla rozwiązania umowy, wyznaczając jednocześnie 14-dniowy termin na udzielenie odpowiedzi odnośnie podniesionych zarzutów. Termin dla udzielenia takiej odpowiedzi zaczyna swój bieg z dniem doręczenia oświadczenia o zamiarze rozwiązania umowy. Po upływie tego terminu, w ciągu kolejnych 30 dni, Strony przeprowadzą rozmowy w celu wyjaśnienia swych stanowisk w przedmiocie rozwiązania umowy. O ile nie zostanie podjęta wspólna decyzja o kontynuowaniu umowy, rozwiąże się ona wraz z upływem kolejnych 30 dni. Wskazane powyżej terminy mogą zostać skrócone lub przedłużone tylko i wyłącznie na podstawie wspólnego, dokonanego na piśmie pomiędzy Stronami, ustalenia.
Po zwarciu umowy, Emitent w ramach subskrypcji certyfikatów inwestycyjnych Serii B Progress FIZAN objął 1251 certyfikatów o cenie emisyjnej równej 199 845,95 PLN za jeden certyfikat. Korzystając z możliwości określonej w art. 137 ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz na podstawie odpowiednich zapisów statutu Progress FIZAN, Emitent objął certyfikaty Inwestycyjne Serii B przy ich niepełnym opłaceniu. Łączna kwota wpłaty Emitenta na certyfikaty inwestycyjne serii B, przy uwzględnieniu niepełnego opłacenia certyfikatów, o którym mowa w art. 20a ust. 7 Statutu (równa iloczynowi: liczby certyfikatów, ceny emisyjnej certyfikatów oraz wartości 0,10%) wyniosła 250.007,28 zł. W związku z faktem, iż wykorzystanie nie w pełni opłaconych certyfikatów inwestycyjnych serii B Progress FIZAN, nie było w ocenie Emitenta niezbędne do realizacji celu inwestycyjnego i polityki inwestycyjnej tego funduszu, Emitent doprowadził do umorzenia w dniu 1 grudnia 2009 r. tych certyfikatów. Umorzenie certyfikatów inwestycyjnych Serii B nastąpiło ze względu na przejęcie przez Emitenta innej strategii wnoszenia spółek portfelowych do Progress FIZAN niż ich wnoszenie w rozliczeniu za nieopłaconą cenę certyfikatów Serii B. Umorzenie certyfikatów inwestycyjnych Serii B nie spowodowało ujemnego wpływu na zakres uprawnień Emitenta wobec Progress FIZAN, z uwagi na istniejące i należące do Emitenta certyfikaty inwestycyjne Serii A – w pełni opłacone i dające w przypadku umorzenia certyfikatów Serii B – 100% głosów na zgromadzeniu inwestorów Progress FIZAN.

22.1.1.10. Umowy nabycia CT Żuraw Spółka Akcyjna

100 % akcji w kapitale zakładowym CT Żuraw S.A. zostało zakupionych w 50% od Barmontas Limited z siedzibą w Nikozji, zależnej od Pana Rafała Manii pełniącego obowiązki Prezesa Zarządu firmy zarządzającej Emitentem od dnia 01.07.2008 r. na podstawie uchwały nadzwyczajnego zgromadzenia wspólników firmy zarządzającej z dnia 27.06.2008 r., a pozostałe 50% zostało zakupione od Pana Pawła Potockiego oraz spółki od niego zależnej PP Venture Private Investment limited z siedzibą w Nikozji. Pan Paweł Potocki od dnia 26.09.2008 r. do dnia 30.11.2009 r. pełnił funkcję członka Rady Nadzorczej Emitenta.
Na finalizacje transakcji składało się szereg umów z uwagi, że transakcja za łączną cenę 25.004.200,00 zł była w znaczącej części rozliczona bezgotówkowo tj. nabycie nastąpiło przede wszystkim za akcje Emitenta.

W dniu 12.06.2008 r. na podstawie przedwstępnej pmowy sprzedaży akcji oraz objęcia akcji Emitenta, Barmontas Limited z siedzibą w Nikozji przyrzekł zbyć na rzecz Emitenta łącznie 815.000 stanowiących 50% kapitału zakładowego CT Żuraw S.A. z siedzibą w Olsztynie. Cena zbycia akcji została ustalona na łączną kwotę 12.502.100,00 zł i miała być płatna przez Emitenta w następujący sposób: cena zbycia akcji została w całości zapłacona akcjami serii D Emitenta, gdyż Barmontas Limited z siedzibą w Nikozji zobowiązał się do objęcia warrantów subskrypcyjnych serii B, uprawniających do objęcia łącznie 1.768.330 w docelowym kapitale Emitenta za łączną cenę emisyjną 12.502.093,10 zł.

W dniu 12.06.2008 r. na podstawie przedwstępnej pmowy sprzedaży akcji oraz objęcia akcji Emitenta, PP Venture Private Investment Limited z siedzibą w Nikozji oraz Pan Paweł Potocki przyrzekł zbyć na rzecz Emitenta łącznie 815.000 akcji na okaziciela stanowiących 50% kapitału zakładowego CT Żuraw S.A. z siedzibą w Olsztynie, w tym PP Venture Private Investment Limited z siedzibą w Nikozji przyrzekł zbyć 735.000 akcji, a Pan Paweł Potocki przyrzekł zbyć 80.000 Akcji. Cena zbycia akcji została ustalona na łączną kwotę 12.502.100,00 zł i była płatna przez Emitenta w następujący sposób: w ciągu 7 dni od dnia zawarcia przedwstępnej pmowy zapłata kwoty 4.251.050,00 zł, następnie do dnia 30 czerwca 2008 r. zapłata dodatkowej kwoty 2.000.000,00 zł. Reszta ceny zbycia akcji została zapłacona akcjami serii D Emitenta, gdyż PP Venture Private Investment Limited z siedzibą w Nikozji zobowiązał się do objęcia warrantów subskrypcyjnych serii B, uprawniających do objęcia łącznie 884.165 Emitenta za łączną cenę emisyjną 6.251.046,55 zł
Pomiędzy zawarciem przedwstępnych umów sprzedaży akcji a zawarciem umów przyrzeczonych na podstawie 4 umów z dnia 19.06.2008 Pan Paweł Potocki i PP Venture Private Investment Limited z siedzibą w Nikozji ustanowili zastaw cywilny i zastaw rejestrowy na rzecz Emitenta na łącznie 815.000 akcjach na okaziciela stanowiących 50% kapitału zakładowego CT Żuraw S.A. z siedzibą w Olsztynie w celu zabezpieczenia zwrotu wypłaconej kwoty 6.251.050,00 zł w przypadku odstąpienia przez Emitenta od przedwstępnej umowy sprzedaży akcji oraz objęcia akcji spółki z przyczyn leżących po stronie Sprzedawców.

Następnie zostały zawarte umowy:

W dniu 08.09.2008 r. PP Venture Private Investment Limited z siedzibą w Nikozji oraz Pan Paweł Potocki zbył na rzecz Emitenta na podstawie przyrzeczonej umowy sprzedaży akcji łącznie 815.000 akcji na okaziciela stanowiących 50% kapitału zakładowego CT Żuraw S.A. z siedzibą w Olsztynie za łączną kwotę 12.502.100,00 zł.
W dniu 08.09.2008 r. PP Venture Private Investment Limited z siedzibą w Nikozji na podstawie przyrzeczonej umowy objęcia akcji objął 884.165 akcji zwykłych na okaziciela Emitenta serii D o numerach D01.768.331 do D02.652.495 za łączną cenę emisyjną 6.251.046,55 zł.
W dniu 08.09.2008 r. PP Venture Private Investment Limited z siedzibą w Nikozji oraz Emitent podpisali porozumienie w przedmiocie potrącenia wzajemnych wierzytelności Emitenta z tytułu zapłaty pozostałej ceny za akcje CT Żuraw S.A. z siedzibą w Olsztynie oraz PP Venture Private Investment Limited z siedzibą w Nikozji z tytułu zapłaty ceny emisyjnej.
W dniu 08.09.2008 r. Barmontas Limited z siedzibą w Nikozji zbył na rzecz Emitenta na podstawie przyrzeczonej umowy sprzedaży akcji łącznie 815.000 akcji na okaziciela stanowiących 50% kapitału zakładowego CT Żuraw S.A. z siedzibą w Olsztynie za łączną kwotę 12.502.100,00 zł.
W dniu 08.09.2008 r. Barmontas Limited z siedzibą w Nikozji na podstawie przyrzeczonej umowy objęcia akcji objął 1.768.330 akcji zwykłych na okaziciela Emitenta serii D o numerach D01.768.331 do D01.768.330 za łączną cenę emisyjną 12.502.093,10 zł.
W dniu 08.09.2008 r. Barmontas Limited z siedzibą w Nikozji oraz Emitent podpisali porozumienie w przedmiocie potrącenia wzajemnych wierzytelności Emitenta z tytułu ceny zapłaty za akcje CT Żuraw S.A. z siedzibą w Olsztynie oraz Barmontas Limited z siedzibą w Nikozji z tytułu zapłaty ceny emisyjnej.

22.1.1.11. Zawarcie umowy o zarządzanie majątkiem NFI Progress S.A.

W dniu 30.09.2008 r. została rozwiązana umowa o zarządzanie majątkiem Emitenta z dotychczasową firmą zarządzającą spółką Supernova Management Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie. W dniu 01.10.008 r. została podpisana umowa o zarządzaniem z nową Firmą Zarządzającą spółką Assets Management Equity Fellows spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka Komandytowo – Akcyjna.

22.1.1.12. Zbycie udziałów w Bydgoskiej Fabryce Narzędzi BEFANA – VIS Sp. z o.o. i sprzedaż nieruchomości w Bydgoszczy przez spółkę VIS

W dniu 20 listopada 2008 r. nastąpiło zbycie 100% udziałów Bydgoskiej Fabryki Narzędzi BEFANA - VIS Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Bydgoszczy za cenę sprzedaży: 20.000,00 zł. Transakcja zbycia dotyczyła również wszystkich udziałów spółki objętych przez VIS Investments Sp. z o.o. SKA w podwyższonym kapitale zakładowym spółki. Skutek zbycia tych udziałów nastąpił wraz z rejestracją przez Sąd Rejestrowy podwyższenia kapitału zakładowego spółki. Wyżej wymienione udziały zostały sprzedane na rzecz Pana Witolda Kaczyńskiego. Celem powyższej transakcji było umożliwienie zbycia nieruchomości poprzednio użytkowanej przez Bydgoska Fabryka Narzędzi BEFANA - VIS Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.

W dniu 23 marca 2009 r. VIS Investments Sp. z o.o. SKA zawarła z Alces Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie (pod adresem: ul. Fabryczna 5A, 00-446 Warszawa) warunkową umowę sprzedaży prawa użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Bydgoszczy przy ulicy Marcinkowskiego, Focha i Obrońców Bydgoszczy o łącznej powierzchni 10.641m2 składającej się z działek niezabudowanych i zabudowanych gruntu, wraz z prawem własności budynków i urządzeń posadowionych na tej nieruchomości. Umowa została zawarta pod warunkiem zawieszającym niewykonania przez Prezydenta Miasta Bydgoszcz ustawowego prawa pierwokupu do niezabudowanych działek gruntu, przysługującego Gminie Bydgoszcz na podstawie ustawy o gospodarce nieruchomościami. Strony ustaliły w umowie, że łączna cena sprzedaży nieruchomości wyniesie 31.327.045 PLN i zostanie powiększona o należny podatek VAT z czego Transza 1 w wysokości 10.142.491,66 PLN wraz z należnym do tej kwoty podatkiem VAT została już uiszczona przez kupującego przed zawarciem umowy na rzecz spółki zależnej natomiast Transza 2 w kwocie 21.184.554,34 PLN powiększona o należny podatek VAT miał zostać zapłacona VIS Investments Sp. z o.o. SKA w dniu zawarcia ostatecznej umowy przenoszącej własność za pośrednictwem rachunku prowadzonego przez notariusza.

Na wypadek niezawarcia umowy przenoszącej własność z winy Kupującego pomimo spełnienia się warunku w postaci niewykonania prawa pierwokupu przez Gminę Bydgoszcz, VIS Investments Sp. z o.o. SKA przysługiwało prawo do odstąpienia od umowy warunkowej i zatrzymania Transzy 1. Umowa nie zawierała innych postanowień ustanawiających kary umowne lub instytucje prawne o podobnym skutku.

W dniu 4 maja 2009 r. VIS Investments Sp. z o.o. SKA zawarła z Alces Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie ostateczną umowę przeniesienia prawa użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Bydgoszczy przy ulicy Marcinkowskiego, Focha i Obrońców Bydgoszczy o łącznej powierzchni 10.641m2 składającej się z działek niezabudowanych i zabudowanych gruntu, wraz z prawem własności budynków i urządzeń posadowionych na tej nieruchomości.

Umowa została zawarta w związku ze spełnieniem się warunku zawieszającego w postaci niewykonania przez Prezydenta Miasta Bydgoszcz ustawowego prawa pierwokupu do niezabudowanych działek gruntu, przysługującego Gminie Bydgoszcz na podstawie ustawy o gospodarce nieruchomościami.

Łączna cena sprzedaży nieruchomości, otrzymana przez Emitenta wynosiła 31.327.045 PLN i została powiększona o należny podatek VAT z czego Transza 1 w wysokości 10.142.491,66 PLN wraz z należnym do tej kwoty podatkiem VAT została uiszczona przez kupującego na rzecz VIS Investments Sp. z o.o. SKA przed zawarciem umowy warunkowej. Transza 2 w kwocie 21.184.554,34 PLN powiększona o należny podatek VAT została w całości zapłacona VIS Investments w dniu zawarcia ostatecznej umowy przenoszącej własność.

W dniu 4 maja 2009 r. VIS Investments Sp. z o.o. SKA dokonała protokolarnego przeniesienia posiadania nieruchomości na nabywcę.

22.1.2. Spółki zależne Emitenta

22.1.2.1. Umowy VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – S.K.A.

1. W dniu 4 czerwca 2008 VIS Inwestycje S.A. podpisał umowę kredytową CRD/27836/08 z Bankiem Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna na kwotę 25.167.324,50 zł,
2. W dniu 13 maja 2009 VIS Investments Sp. z o.o. SKA podpisał umowę kredytową nr CRD/30063/09 z Bankiem Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna na kwotę 45.832.675,50 zł Opis ww. transakcji został zamieszczony w Części III, pkt. 22.1.1.4. oraz pkt 22.1.1.6 Memorandum.
3. W dniu 29 10. 2008 r. zbycie udziałów w spółkach zaleznych: 100 % udziałów w VIS Sp. z o.o. za łączną cenę sprzedaży 101.936 zł, 100 % udziałów w Diamenty - VIS Sp. z o.o. za łączną cenę sprzedaży 190.035 zł, 50 % udziałów w Sarmata Sp. z o.o. za łączną cenę sprzedaży 139.150 zł, 100 % udziałów w Koszalińskiej Fabryce Narzędzi VIS Sp. z o.o. w likwidacji za łączną cenę sprzedaży 68.900 zł, 100 % udziałów w Szczecińskiej Fabryce Narzędzi VIS Sp. z o.o. za łączną cenę sprzedaży 1 zł (warunkowo), 78.84% udziałów w Będzińskiej Fabryce Pilników Fapil VIS Sp. zo.o. za łączną cenę sprzedaży 1 zł (warunkowo).

22.1.2.2. Umowa Kredytowa Scanmed Spółka Akcyjna

W dniu 2 października 2008 r. Scanmed S.A. zawarł z Bankiem PKO BP umowę kredytu inwestycyjnego w wysokości 51.500.000,00 zł. Kredyt została zaciągnięty w związku z budową szpitala Św. Rafała w Krakowie. Spłata kredytu została zabezpieczona hipotekami:

- zwykłą w kwocie 51.500.000,00 zł na nieruchomości dla której prowadzona jest księga wieczysta KW nr KR1P/00397900/3 obejmującej działki 576/39 oraz 576/36; oraz
- kaucyjną do kwoty 15.000.000,00 zł na nieruchomości dla której prowadzona jest księga wieczysta KW nr KR1P/00397900/3 obejmującej działki 576/39 oraz 576/36.

Kredyt udzielony został na okres od 02.10.2008 r. do 31.12.2018 r. Oprocentowanie Kredytu równe jest WIBOR 1M + 1,8% zaś okres karencji w spłacie kapitału został wyznaczony do 31.08.2009 r.

Kredytodawca może wypowiedzieć umowę kredytu za 30 dniowym terminem wypowiedzenia w przypadku:
1. Niespłacenia kredytu lub odsetek w terminie i stan ten utrzymuje się przez 7 dni kalendarzowych a Kredytodawca nie ma możliwości potrącenia kwoty zadłużenia z rachunku Kredytobiorcy z uwagi na brak środków na koncie,
2. Niedotrzymania przez Kredytobiorcę warunków udzielenia kredytu albo w razie utraty przez Kredytobiorcę zdolności kredytowej oraz w przypadku:
    1) Istotnego obniżenia wartości zabezpieczenia lub utraty przedmiotu zabezpieczenia,
    2) Niedopełnienia obowiązku ubezpieczenia przedmiotu zabezpieczenia rzeczowego w zakładzie ubezpieczeń akceptowanym przez PKO BP SA.
    3) Podania we wniosku o udzielenie kredytu lub dokumentach, na podstawie których udzielono kredytu, informacji niezgodnych ze stanem faktycznym lub prawnym.
2. Kredytodawca może wypowiedzieć umowę kredytu za 7 dniowym terminem wypowiedzenia w przypadku zagrożenia upadłością Kredytobiorcy.
3. W przypadku opóźnienia w spłacie kredytu Kredytodawca pobierze odsetki od niespłaconej kwoty za okres od dnia następującego po dniu, w którym powinna nastąpić spłata do dnia dokonania spłaty, według stopy procentowej przewidzianej dla kredytów postawionych, po upływie terminu wypowiedzenia, w stan natychmiastowej wymagalności na cele gospodarcze, określonej zgodnie z uchwałą Kredytodawcy obowiązującej w okresach za które oprocentowanie jest naliczane.

22.1.2.3. Subskrypcja prywatna dotycząca akcji serii E Scanmed Spółka Akcyjna

W dniu 14.07.2009 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Scanmed S.A. na podstawie uchwały nr 1 podjęło decyzję w przedmiocie podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę nie wyższą niż 2.500.000,00 zł tj. z kwoty 9.629.091,00 zł do kwoty nie wyższej niż 12.129.091,00 zł poprzez emisję nowych akcji zwykłych na okaziciela serii E w liczbie nie wyższej niż 2.500.000 sztuk akcji i w związku z tym upoważniło zarząd do skierowania w ramach subskrypcji prywatnej ofert objęcia nowych akcji serii E do nie więcej niż 99 osób, według własnego uznania. Cena emisyjna została wyznaczona na 6,23 zł. Subskrypcja prywatna była otwarta w okresie od 14 .07.2009 r. do 13.10.2009 r. Akcje zostały skierowane do osób trzecich wyłączając Emitenta. W sumie zostały objęte 2.396.986 akcje za łączną cenę emisyjną 14.933.223 zł. Najwięcej akcji w ilości 642.400 objęła Promed S.A.
Dodatkowo, Promed Invest S.A. zakupiła od Emitenta 160.600 akcji serii B o numerach 0000001 do 0160600 na podstawie warunkowej umowy sprzedaży akcji. Warunek spełnił się z dniem 30.10.2009 r. Zatem, na dzień Memorandum Emitent przestał być jedynym akcjonariuszem Scanmed S.A. i obecnie posiada udział w kapitale zakładowym w wysokości 98,33 %, co stanowi 98,33 % ogólnej liczby głosów.

W wyniku zarejestrowania uchwalonego podwyższenia kapitału zakładowego wraz ze złożeniem oświadczenia o aktualizacji wysokości kapitału zakładowego, na dzień rejestracji udział Emitenta w kapitale zakładowym Scanmed S.A. spadnie do 78,73 %, co stanowi 78,73% ogólnej liczby głosów.
W stosunku do 679.151 akcji Emitent podpisał umowy opcji put, w których zobowiązał się do odkupu akcji po cenie co najmniej emisyjnej w okresie od 5.10.2010 r. do 15.12.2010 r.

22.1.2.5. Umowa kredytowa WPS Kolbet SA oraz WPS SA w Goczałkowie

W dniu 08.08.2008 r. została zawarta umowa kredytowa pomiędzy WPS Kolbet S.A., a Bankiem Pekao S.A. z dnia 08.08.2008 r. o kredyt refinansowy, obrotowy i inwestycyjny. Termin spłaty w odniesieniu do Kredytu Inwestycyjnego oraz Kredytu Refinansowego przypada w 6 rocznicę Daty Umowy Kredytu albo 30 września 2014 roku, zaś termin spłaty w odniesieniu do Kredytu Obrotowego, przypada na w pierwszą rocznicę Daty Umowy Kredytu albo na datę 30 września 2009 roku. Bank udostępnił kredyt Inwestycyjny do maksymalnej kwoty 55.000.000,00 zł kredyt refinansowy w kwocie 8.000.000,00 zł, kredyt obrotowy w kwocie 7.000.000,00 zł Kredyt Inwestycyjny został przeznaczony na sfinansowanie ceny zakupu przez WPS Kolbet S.A. akcji stanowiących nie mniej niż 51% oraz nie więcej niż 92.5% kapitału zakładowego WPS.S.A., Kredyt Refinansowy został przeznaczony na zrefinansowanie całości zadłużenia WPS KOLBET S.A., zaś Kredyt Obrotowy został przeznaczony na zasilenie kapitału obrotowego WPS KOLBET S.A. oraz zasilenie kapitału obrotowego WPS S.A. W razie wystąpienia przypadku naruszenia, a także po jego wystąpieniu, jeżeli nadal trwa na podstawie pisemnego powiadomienia przekazanego spółce można; (1) anulować kwoty, które nie zostały wypłacone w wyniku czego Zaangażowanie zostanie natychmiast zredukowane do zera lub (2) postawić w stan natychmiastowej wymagalności całość lub część danego Kredytu wraz z wszelkimi odsetkami, opłatami itp. albo wykonać inną czynność, którą w takim przypadku przewidują odnośne przepisy prawa lub zarządzić wykonanie odpowiedniej czynności z ustanowionych zabezpieczeń. Przypadki naruszenia to m. in.:

- zostały złożone niezgodnie z prawdą oświadczenia w którymś z dokumentów chyba, że zostaną naprawione w ciągu 15 dni od dnia w którym spółka została poinformowana o możliwości ich naprawienia.
- niewykonanie zobowiązania do zapłaty jakiejkolwiek kwoty należnej z umów kredytowych,
- wykorzystanie kredytów w celach innych, aniżeli cele przewidziane umową,
- rozporządzenie przez WPS Kolbet S.A. nabytymi akcjami
- wypłaty na rzecz akcjonariuszy bez uprzedniej pisemnej zgody,
- niespłacenie jakiegokolwiek zadłużenia w terminie wymagalności lub wypowiedzenie umowy skutkujące, lub mogące skutkować zadłużeniem, jeżeli przekracza 250.000,00 zł
- zaleganie z płatnością podatków
- niewypłacalność
- prawomocne orzeczenie sądowe (także arbitrażowe) lub ostateczna decyzja administracyjna nakazująca zapłatę, jeżeli łączna kwota do zapłaty przekroczy 500.000,00 zł

Do umowy kredytowej w dniu 20.02.2009 r. przystąpił jako drugi kredytobiorca WPS S.A. w Goczałkowie oraz zawarł następujące umowy:
W dniu 20 lutego 2009 r. zawarta pomiędzy WPS KOLBET S.A. jako pierwszym kredytobiorcą oraz WPS S.A. jako drugim kredytobiorcą oraz PCI jako "dłużnikiem z tytułu zabezpieczenia" oraz Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. Umowa Odnowienia Kredytu Obrotowego.
W dniu 20-lutego-2009 r. została zawarta pomiędzy WPS KOLBET S.A. jako "pierwszym kredytobiorcą" oraz WPS S.A. oraz Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. jako "agentem" Umowa Przystąpienia WPS S.A. do kredytu WPS Kolbet S.A.
W dniu 20 lutego 2009 r. została zmieniona Umowa Kredytowa z dnia 8 sierpnia 2008r. pomiędzy WPS KOLBET S.A oraz Bankiem Polska Kasa Opieki S.A.
W dniu 20 lutego 2009 została zawarta umowa przelewu praw zawarta pomiędzy WPS S.A. jako cedentem oraz Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. jako cesjonariuszem
W dniu 07 maja 2009 r. została zawarta Umowa podporządkowania wierzytelności zawarta pomiędzy Wytwórnią Podkładów Strunobetonowych „KOLBET" S.A. jako dłużnikiem Wytwórnią Podkładów Strunobetonowych S.A. jako wierzycielem podporządkowanym oraz Bankiem Polska Kasa Opieki S.A.

Umowy pożyczki zawarte z WPS S.A. opisane są w pkt 19.1.20. Memorandum.

22.1.2. Podsumowanie innych istotnych umów, niezawartych w ramach normalnego toku działalności, których stroną jest członek grupy kapitałowej Emitenta, zawierających postanowienia powodujące powstanie zobowiązania dowolnego członka grupy lub nabycie przez niego prawa o istotnym znaczeniu dla grupy kapitałowej w dacie publikacji dokumentu rejestracyjnego

Aktualnie nie istnieją inne, niż opisane powyżej istotne umowy, zawarte z przekroczeniem ram normalnego toku działalności, których stroną jest członek Grupy Kapitałowej Emitenta, zawierające postanowienia powodujące powstanie po stronie dowolnego członka Grupy zobowiązania lub nabycie przez niego prawa o istotnym znaczeniu dla Grupy Kapitałowej.

22.2. Spółka Przejmowana

22.2.1. Podsumowanie istotnych umów, innych niż umowy zawierane w normalnym toku działalności Spółki Przejmowanej, których stroną jest Emitent lub dowolny członek jego grupy kapitałowej za okres dwóch lat poprzedzających datę publikacji dokumentu rejestracyjnego.

22.2.1.1. Zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości znajdujących się przy ul. Hożej i Mokotowskiej

W dniu 08.03.2007 roku spółka zależna od Spółki Przejmowanej- "Mardex Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Spółka Komandytowa, będąca następcą prawnym "Hoża Corner" Sp. z o.o. zawarła ze spółką pod firmą "Wisła spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Spółka Komandytowa z siedzibą w Warszawie, ul Królewska 27, warunkową umowę (Umowa) sprzedaży prawa użytkowania wieczystego działki gruntu oznaczonej numerem ewidencyjnym 48/2 o powierzchni 408 metrów kwadratowych położonej w Warszawie przy ul. Hożej 1A, za ceną w kwocie netto 29.000.000,00 zł powiększoną o należny podatek od towarów i usług VAT. Wyżej opisana umowa została zawarta w ramach realizacji przedwstępnych umów sprzedaży nieruchomości znajdujących się w Warszawie przy ul. Hożej 1A i Mokotowskiej 73 w skład, których wchodziły niezabudowane działki przy ulicy Hożej nr 1A o powierzchni 408m2 oraz zabudowana działka przy ulicy Hożej 1/3 i Mokotowska 73, o powierzchni 1468 m2 wraz z posadowionym na niej budynkiem mieszkalnym o powierzchni użytkowej 1950 metrów kwadratowych. Umowa warunkowa została zawarta pod warunkiem, że Prezydent m. st. Warszawy nie wykona prawa pierwokupu, przysługującego mu na podstawie art. 109 ust. 1 pkt 1 Ustawy z dnia 21.08.1997 r. o gospodarce nieruchomościami. Z uwagi iż, Prezydent Warszawy nie wykonał w określonym wyżej terminie prawa pierwokupu w dniu 26 kwietnia 2007 roku, zgodnie z umową z dnia 08.03.2007, "Mardex sp z o.o." zawarła z spółką "Wisła spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Spółka Komandytowa, umowy rozporządzające dotyczące przeniesienia własności wyżej opisanych nieruchomości za łączną kwotę 58.000.000,00 zł.

22.2.1.2. Zbycie udziałów w spółce Pakiety Mniejszościowe Sp z o.o.

Celem realizacji procesu restrukturyzacji grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej w dniu 26 kwietnia 2007 roku, Spółka Przejmowana zawarła umowę zbycia 14.085 udziałów w Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, co stanowiło 69,31% kapitału zakładowego tej spółki. W/w udziały celem umorzenia nabyła spółka Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o. (podmiot zależny w 100% od Spółki Przejmowanej), na podstawie uchwały zgromadzenia wspólników wyrażającej zgodę na nabycie udziałów własnych celem umorzenia. Wynagrodzenie z tytułu umorzenia udziałów było ustalone na poziomie wartości aktywów netto spółki przypadających na umarzane udziały – tj. 1.351,04 zł za każdy umarzany udział. Łącznie wynagrodzenie za umarzane udziały wynosiło 19.029.398,40 zł.

22.2.1.3. Zawarcie umowy inwestycyjnej z Polnord S.A.

W dniu 10 maja 2007 r. ZNFI zawarł z spółką Polnord S.A. z siedzibą w Gdańsku umowę inwestycyjną. Stronami umowy były również Emitent oraz R&R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu.

Zawarta umowa miła charakter umowy przedwstępnej a jej przedmiotem było zobowiązanie stron do zawarcia umowy przenoszącej na rzecz Polnord SA aportu w postaci udziałów w następujących spółkach celowych: West Development Sp. z o.o., Praga z Okna Sp. z o.o. (projekt osiedla przy ulicy Mińskiej), Mińska Development Sp. z o.o. (biurowiec przy ulicy Mińskiej) oraz Fabryka PZO Sp. z o.o. (projekt loftów przy ulicy Grochowskiej) w zamian za akcje Polnord nowej emisji wydawane w ramach kapitału docelowego Polnord. tj. łącznie 1.719.616 akcji nowej emisji Polnord S.A. Cenę akcji ustalono na kwotę 157,93 złotych która stanowiła średnią cenę akcji Polnord S.A. z okresu trzech miesięcy notowań poprzedzających ustalenie warunków umowy.

Poprzez przeprowadzenie powyższej transakcji Spółka Przejmowana zamierzała doprowadzić do osiągnięcia wyceny aktywów Zachodniego NFI na poziomie charakterystycznym dla działających biznesów deweloperskich. Koniecznymi warunkami realizacji tego celu było nie tylko posiadanie atrakcyjnego banku ziemi ale także zdolności do jego odtwarzania, potencjału w zakresie najwyższej jakości zarządzania projektami inwestycyjnymi oraz rozpoznawalnej marki pozwalającej na efektywną sprzedaż mieszkań.

W obliczu rosnącej konkurencji na rynku deweloperów, która istotnie utrudniała dostęp do nowych atrakcyjnych projektów na rozsądnych warunkach oraz z uwagi na wzrastające koszty wykonawstwa, ZNFI oceniało, że w tamtych warunkach rynkowych satysfakcjonującą dla akcjonariuszy wycenę najłatwiej osiągnąć poprzez połączenie z podmiotem posiadającym już zaplecze i doświadczenie w realizacji projektów o odpowiednio dużej skali. W wyniku wykonania powyższych czynności ZNFI zamierzał zrealizować premię wynikającą z rynkowej wyceny aktywów deweloperskich przy ograniczeniu ryzyka operacyjnego rozwijania całkowicie nowego przedsiębiorstwa.

W wyniku w/w transakcji miała nastąpić zamiana trzech projektów nieruchomościowych na istotny udział w kapitale zakładowym Polnord - 8,2%. Bank ziemi uzyskany przez Polnord w wyniku połączenia aktywów pozwoliłby na realizację w okresie 2007-2012 projektów o łącznej powierzchni sprzedawalnej ponad 1,7 miliona metrów kwadratowych. Uczyniłoby to Polnord liderem rynku deweloperskiego w Polsce. Większość projektów miała być realizowana w bardzo dobrych lokalizacjach w Warszawie. Posiadając największy i najbardziej atrakcyjny bank ziemi, Polnord uzyskałby

bardzo dobre perspektywy rozwoju, a w miarę postępów w realizacji projektów fakt ten powinien znaleźć realne odzwierciedlenie w wycenie jego akcji. Nie bez znaczenia były również projekty realizowane w Rosji oraz partnerstwo strategiczne ze spółką Pol-Aqua SA, które pozwalało na utrzymanie odpowiedniego potencjału w dziedzinie wykonawczej.

Decyzja o połączeniu z wiodącą firmą developerską była również reakcją na rosnącą podaż projektów deweloperskich na rynku giełdowym, w wyniku której jedynie projekty o odpowiedniej skali miały szansę znaleźć się w obrębie zainteresowania inwestorów.

ZNFI traktował inwestycję w akcje Polnord S.A. jako projekt strategiczny i zamierzał skoncentrować swoje działania na realizacji funkcji nadzoru właścicielskiego oraz na maksymalizacji wartości tej inwestycji dla akcjonariuszy Zachodniego NFI. W tym względzie zamierzano wykorzystać swoje doświadczenia jako aktywnego akcjonariusza w projektach połączeń i przejęć spółek. Na przeprowadzenie powyższej transakcji ZNFI otrzymał jednomyślną zgodę Rady Nadzorczej Zachodniego NFI.

Przedmiotem aportu wnoszonego przez Zachodni NFI miało być :

1) 416.649 równych i niepodzielnych udziałów w spółce "Mińska – Development" spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie przy ulicy Mińskiej 25, wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000247365, o kapitale zakładowym 20.932.450 PLN wnoszone udziały reprezentowały 100% kapitału zakładowego i uprawniały do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników;

2) 614.616 równych i niepodzielnych udziałów w spółce "West Development" spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie przy ulicy Mińskiej 25, wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000251692, o kapitale zakładowym 30.730.800 PLN; wnoszone udziały reprezentowały 100% kapitału zakładowego i uprawniały do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników;

3) 1 niepodzielnego udziału w spółce "Praga z Okna" spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie przy ulicy Mińskiej 25, wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000267561, o kapitale zakładowym 116.734.550 PLN; wnoszony udział reprezentowały ok. 0,00004% kapitału zakładowego i uprawniały do ok. 0,00004% głosów na zgromadzeniu wspólników.

W wyniku realizacji postanowień umowy R&R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu miała stać się spółką zależną od Zachodni NFI za pośrednictwem PZO Investment S.A., do której to spółki planowano wnieść przez PZO Investment S.A. wszystkie udziały "Fabryka PZO" spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie posiadane przez PZO Investment S.A.

Przedmiotem aportu wnoszonego przez R&R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. miał być 687.720 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 50 PLN (słownie: pięćdziesiąt złotych) w spółce "Fabryka PZO" spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie przy ul. Grochowskiej nr 316/320, wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000269360, o kapitale zakładowym 34.386.000 PLN wnoszone udziały reprezentowały 100% kapitału zakładowego i uprawniały do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

W zamian za ww. aport ZNFI otrzymać miał 1 378 832 akcji spółki Polnord o wartości emisyjnej 157,93 zł za jedną akcję, to jest o łącznej wartości emisyjnej 217 758 938,00 zł.

W zamian za ww. aport S R&R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. miało otrzymać 340 784 akcji spółki Polnord SA o wartości emisyjnej 157,93 zł za jedną akcję, to jest o łącznej wartości emisyjnej 53 820 017 zł.

Łącznie Zachodni NFI oraz R&R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. w zamian za wnoszone aporty miały otrzymać 1 719 616 akcji spółki Polnord SA o wartości emisyjnej 157,93 zł za jedną akcję, to jest o łącznej wartości emisyjnej 271 578 955 zł.

Polnord zobowiązał się do podjęcia czynności zmierzających do dopuszczenia akcji nowej emisji do obrotu na rynku podstawowym GPW w możliwie najkrótszym terminie po dniu rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji nowej emisji przez sąd rejestrowy.

Spółki, których udziały stanowiły przedmiot aportu były bezpośrednio lub za pośrednictwem spółek od nich zależnych właścicielami lub użytkownikami wieczystymi nieruchomości położonych w Warszawie.

Odpowiedzialność oraz kary umowne.

Ustalono solidarną odpowiedzialność Zachodniego NFI oraz R&R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. wobec Polnord za ewentualne wady aportów na podstawie bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa.

Wnoszący zapewnili, że w terminie 24 miesięcy możliwa będzie realizacja projektów nieruchomościowych spełniających wskazane w umowie inwestycyjnej kryteria dotyczące liczby metrów kwadratowych powierzchni użytkowej. W przypadku niewykonania lub nienależytego wykonania swego zobowiązania Wnoszący zobowiązał się do zapłaty spółce kary umownej obliczanej na podstawie różnicy pomiędzy powierzchnią możliwą do zbudowania a powierzchnią celową, określoną w umowie inwestycyjnej. W żadnym wypadku jednak łączna wysokość kary umownej płatnej przez NFI

Progress nie mogła być wyższa niż 24.524.000 zł natomiast łączna wysokość kary umownej płatnej przez Zachodni NFI i R&R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. nie mogła być wyższa niż 25.476.000 zł.

Zastrzeżone warunki oraz terminy.

Podpisana umowa inwestycyjna miała charakter umowy przedwstępnej a zawarcie przyrzeczonej umowy wniesienia wkładu na pokrycie akcji nowej emisji i zobowiązującej do przeniesienia udziałów w opisanych powyżej spółkach na Polnord uzależniona była od spełnienia przez strony następujących warunków zawieszających:

1) dokonanie przeniesień nieruchomości, udziałów i akcji pomiędzy podmiotami zależnymi od Zachodniego NFI lub NFI Progress oraz stosownych wpisów w księgach i rejestrach;

2) dokonania określonych w umowie wpisów i wykreślenie w księgach wieczystych prowadzonych dla projektów nieruchomościowych wnoszonych do Polnord;

3) braku wpisów istotnych wzmianek do ksiąg wieczystych prowadzonych dla projektów nieruchomościowych wnoszonych do Polnord;

4) uprawomocnieniu się postanowienia o umorzeniu postępowania upadłościowego spółki "Centrum Prim" spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w upadłości z siedzibą we Wrocławiu, spółki zależnej od NFI Progress, która była właścicielem lub użytkownikiem wieczystym nieruchomości we Wrocławiu,

5) sporządzenie opinii przez biegłego rewidenta potwierdzającej, że wartość wkładu wnoszonego do Polnord w postaci udziałów jest co najmniej równa łącznej cenie emisyjnej akcji nowej emisji. Przeniesienie udziałów na spółkę miało nastąpić z chwilą wpisania do rejestru przedsiębiorców akcji nowej emisji spółki.

Odstąpienie od umowy

Umowa przewidywała możliwość odstąpienia od umowy w następujących przypadkach:

Polnord mógł do czasu rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Polnord odstąpić od umowy, między innymi, w przypadku gdy w wyniku działania siły wyższej doszłoby do zniszczenia całości lub znacznej części Nieruchomości, lub jakiekolwiek zapewnienie złożone przez Zachodni NFI, NFI Progress lub R&R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. okazałoby dotknięte wadą lub nastąpiła istotna negatywna zmiana w odniesieniu do przedmiotu aportu.

W terminie do dnia zawarcia umowy objęcia akcji Wnoszącym miało przysługiwać prawo odstąpienia od umowy, między innymi, w przypadku wystąpienia istotnej negatywnej zmiany w odniesieniu do Polnord.

W dniu 25 lipca 2007 r ZNFI współdziałając ze spółką R&R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu – jednostką zależną od ZNFI, oraz Emitentem, odstąpił od umowy inwestycyjnej z dnia 10 maja 2007 r. zawartej ze spółką Polnord S.A.

Przyczyną odstąpienia od umowy było niedotrzymanie przez Polnord S.A. terminu do dokonania czynności prawnych, których brak uniemożliwia objęcie akcji Polnord SA przez Zachodni NFI, R&R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. i NFI Progress S.A. Odstąpienie od wskazanej umowy oznacza, że umowę tę uważa się za niezawartą.

22.2.1.4. Nabycie udziałów w spółce R. AND R. ADV SECUNDO Sp. z o.o.

W dniu 29.05.2007 r. podmiot zależny ZNFI spółka PZO Investment S.A. z siedzibą w Warszawie nabyła 500 udziałów w kapitale zakładowym spółki pod firmą R. AND R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu, stanowiących 100% udziałów w kapitale zakładowym tej spółki, za łączną kwotę 50.500,00 zł tj. 101, zł za każdy udział. Zbywcą była Equity Service Poland Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie.

W dniu 29.05.2007 r. PZO Investment S.A. z siedzibą w Warszawie przeniosła na rzecz spółki pod firmą R. AND R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o posiadane przez siebie aktywa w postaci 687.720 udziałów w kapitale zakładowym spółki pod firmą Fabryka PZO Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie o nominalnej wartości 50,00 zł każdy udział i o łącznej nominalnej wartości 34.386.000,00 zł, które reprezentowały 100% udziału w kapitale zakładowym spółki Fabryka PZO Sp. z o.o. oraz 100% w ogólnej liczbie głosów w tej spółce. Przeniesienie aktywów nastąpiło tytułem wniesienia aportu na pokrycie 537.000 nowych udziałów o nominalnej wartości 100 złotych każdy, tj. o łącznej wartości nominalnej 53.700.000,00 zł w kapitale zakładowym R. AND R. ADV. SECUNDO Sp. z o.o. utworzonych uchwałą zgromadzenia wspólników tej spółki z dnia 29 maja 2007 r. Wartość aportu zgodnie z wyceną przyjętą uchwałą PZO Investment SA z dnia 28 maja 2007 r., określona została w wysokości 53.700.000,00 zł.

Przeniesienie powyższych aktywów służyło realizacji jednego z szeregu warunków określonych w Umowie Inwestycyjnej zawartej w dniu 10 maja 2007 r. pomiędzy Zachodnim NFI oraz spółkami: NFI Progress, R & R. Adv. Secundo Sp. z o.o. i Polnord S.A.

22.2.1.5. Zawarcie znaczącej umowy o świadczenie w miejsce wykonania

W związku z realizacją programu restrukturyzacji grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej, w dniu 25.06.2007 r. pomiędzy Zachodni NFI a spółką pod firmą PZO Investment S.A. (PZOI) – spółką zależną od Zachodniego NFI, w której Zachodni NFI bezpośrednio i pośrednio posiada 100% kapitału zakładowego, doszło do zawarcia umowy datio in solutum (umową

o świadczenie w miejsce wykonania) na podstawie której Zachodni NFI w celu doprowadzenia do wygaśnięcia zobowiązań Zachodni NFI wobec PZOI w kwocie 61.533.055,59 zł wynikającej z umowy nabycia akcji celem umorzenia z dnia 02.01.2007 r. przeniósł w dniu 25.06.2007 r. na PZOI własność 1000 udziałów w kapitale zakładowym spółki Foxone Sp. z o.o., na co PZOI wyraził zgodę. W związku z wygaśnięciem roszczeń wskazanych powyżej Zachodni NFI i PZOI potwierdziły sobie wzajemnie, że na dzień zawarcia umowy pozostałe do spłaty zobowiązania ZNFI wobec PZOI z tytułu nabycia akcji celem umorzenia w dniu 02.01.2007 r. wynosiły 1.217.222,00 zł. Kwota 61.533.055,59 zł odpowiadała na dzień zawarcia umowy wartości aktywów netto spółki Foxone Sp. z o.o. Wycena udziałów w Foxone Sp. z o.o. uzależniona była od wartości akcji PZOI, która mogła ulec zmianie w wyniku finalizacji umowy inwestycyjnej ze spółką Polnord S.A. z dnia 10.05.2007 r. Zgodnie z umową zawartą pomiędzy Zachodni NFI a PZOI, w przypadku, gdy w terminie do dnia 31 grudnia 2007 r. PZOI pośrednio objęłoby akcje spółki pod firmą Polnord S.A. wycena spółki Foxone Sp. z o.o. mogła ulec zmianie (zwiększeniu), jeżeli wartość rynkowa obejmowanych akcji Polnord S.A. (ich kurs na giełdzie) byłaby wyższa od ich ceny emisyjnej. W tym przypadku PZOI zobowiązane było w terminie 14 dni od objęcia akcji Polnord S.A., o których mowa powyżej i uiścić na rzecz Zachodni NFI dopłatę odpowiadając wzrostowi wartości spółki Foxone Sp. z o.o. wynikającej z wyceny rynkowej akcji Polnord S.A. Zbywane udziały spółki Foxone sp. z o.o. reprezentowały 100% kapitału zakładowego i uprawniały do wykonywania 1000 głosów, co odpowiada 100% ogólnej liczbie głosów na zgromadzeniu wspólników.Wartość zbywanych udziałów w księgach rachunkowych Zachodniego NFI wynosiła 17.778.110,00 zł. Docelowo Zachodni NFI dokonał połączenia spółki PZOI ze spółką Foxone Sp. z o.o.

22.2.1.6. Nabycie udziałów w spółce Cracovia Property Sp. z o.o.

W dniu 28.04.2008 r. Zachodni NFI S.A. nabył 263.500 udziałów w spółce Cracovia Property Sp. z o.o. za łączną cenę 25.200.000,00 zł za wszystkie udziały. Nabycie nastąpiło od Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji w ilości 126.750 udziałów za cenę w kwocie 12.122.000,00 zł oraz od Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji 136.750 udziałów za cenę w kwocie 13.078.000,00 zł

W dniu 11.12.2008 r. Cracovia Property Sp. z o.o. nabyła celem umorzenia od Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji 43500 udziałów w kapitale zakładowym Cracovia Property Sp. z o.o. za łączna kwotę 4.350.000 zł oraz od Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji 43500 udziałów za łączna kwotę 4.350.000 zł.

W wyniku umorzenia udziałów własnych aktualnie udziały Spółki Przejmowanej w kapitale zakładowym Cracovia Property Sp. z o.o. wynoszą 100% i uprawniają do wykonywania 100% ogólnej liczby głosów na zgromadzeniu wspólników.

Podstawowym aktywem Cracovia Property Sp. z o.o. jest nieruchomość składająca się z kilku działek o łącznej powierzchni 53.053 m2 zlokalizowanych w południowej części Krakowa, przy ulicy Bochenka. Dla przedmiotowej nieruchomości przygotowano koncepcję urbanistyczno - architektoniczną zespołu zabudowy mieszkaniowo – usługowej. Koncepcja architektoniczna zakłada wybudowanie na tym terenie czterech wielorodzinnych budynków mieszkalnych, których łączna powierzchnia użytkowa wyniesie nie mniej niż 39.000 m^2 i ok. 15 000 m^2 powierzchni usługowej.

22.2.1.7. Zawarcie umowy o zarządzanie majątkiem Spółki Przejmowanej

W dniu 01.10.2008 r. została podpisana umowa o zarządzaniem z firmą zarządzającą spółką Assets Management Equity Fellows spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka Komandytowo – Akcyjna.

22.2.1.8. Nabycie od Emitenta obligacji oraz zawarcie umowy zabezpieczenia wierzytelności, konwersja obligacji na pożyczkę oraz ustanowienie zabezpieczeń.

Transakcje od strony Emitenta zostały szczegółowo opisane w Części III, pkt. 22.1.1.4. „Nabycie akcji VIS Inwestycje S.A., Kredyt Raiffaisen", 22.1.1.5. „Finansowanie zewnętrzne Emitenta przez Spółkę Przejmowaną w związku z nabyciem VIS Inwestycje S.A.", 22.1.1.6. „Zmiana struktury Kredytu Raiffeisen".

22.2.2. Podsumowanie innych istotnych umów, niezawartych w ramach normalnego toku działalności, których stroną jest członek jego grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej, zawierających postanowienia powodujące powstanie zobowiązania dowolnego członka grupy lub nabycie przez niego prawa o istotnym znaczeniu dla grupy kapitałowej w dacie publikacji dokumentu rejestracyjnego

Nie istnieją inne, niż opisane powyżej istotne umowy, zawarte z przekroczeniem ram normalnego toku działalności, których stroną jest członek grupy kapitałowej Spółki Przejmowanej, zawierające postanowienia powodujące powstanie po stronie dowolnego członka grupy zobowiązania lub nabycie przez niego prawa o istotnym znaczeniu dla grupy kapitałowej.

23. Informacje osób trzecich oraz oświadczenia ekspertów i oświadczenie o jakimkolwiek zaangażowaniu

23.1. Dane na temat eksperta

Nie były podejmowane żadne dodatkowe działania ekspertów związane z przygotowaniem Publicznej Oferty.

23.2. Potwierdzenie, że informacje uzyskane od osób trzecich zostały dokładnie powtórzone. Źródła tych informacji

Informacje uzyskane od osób trzecich zostały powtórzone w Memorandum wedle najlepszej wiedzy Emitenta, informacje te nie pomijają istotnych faktów, nie wprowadzają w błąd, ani też nie są nierzetelne. W przypadkach przetwarzania lub agregowania danych liczbowych z zewnętrznych źródeł, dołożono wszelkich starań, by jak najwierniej odzwierciedlić rzeczywistość ekonomiczną.

Wykorzystano następujące, zewnętrzne źródła informacji:

- dane opublikowane przez Główny Urząd Statystyczny z siedzibą w Warszawie,
- raport „Rynek nieruchomości – wiosna 2009" opublikowany przez Reas Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie,
- raporty bieżące Narodowych Funduszy Inwestycyjnych,
- biuletyny Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych,
- raport pt. Central and Eastern Europe Statistics przygotowany przez działającą w ramach EVCA grupę roboczą ds. Europy Środkowo-Wschodniej (CEE Task Force),
- raport: Narodowy Rachunek Zdrowia opracowany przez Główny Urząd Statystyczny,
- biuletyn statystyczny Ministerstwa Zdrowia 2008,
- Ministerstwo Transportu: Strategia dla transportu kolejowego do roku 2013,
- badania rynkowe spółek zależnych od Emitenta: Scanmed S.A., Kolbet S.A., Goczałków S.A.

24. Dokumenty udostępnione do wglądu

W okresie ważności Memorandum w siedzibie Emitenta oraz na stronie internetowej pod adresem http:// www.nfiprogress.com.pl zostaną udostępnione do wglądu następujące dokumenty lub ich kopie:

- Statut Emitenta oraz regulaminy: Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej i Zarządu,
- skonsolidowane sprawozdania finansowe Emitenta,
- uchwały NWZA Emitenta w sprawie połączenia ze spółką Zachodni NFI S.A.,
- Plan Połączenia,
- Opinia biegłego rewidenta z badania planu połączenia.

25. Informacja o udziałach w innych przedsiębiorstwach

25.1. Emitent

Informacja o udziałach Emitenta w jednostkach zależnych została zaprezentowana w Części III pkt. 7.1. Poniżej zamieszczona została informacja o udziałach w innych przedsiębiorstwach, poza podmiotami zależnymi Emitenta.

Lp.	Nazwa jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot działalności	Wartość bilansowa akcji/udziałów	Procent posiadanego kapitału zakładowego
1	LENKO S.A.	Bielsko-Biała	produkcja tkanin	234	1,12
2	Huta Szkła Artystycznego S.A. (dawna nazwa Huta Szkła Gospodarczego Ząbkowice S.A.)	Dąbrowa Górnicza	produkcja szkła stołowego	0	3,16
3	Bialskie Fabryki Mebli S.A.	Biała Podlaska	produkcja mebli, artykułów ze słomy, korka	0	0,67
4	Przedsiębiorstwo Budownictwa Elektroenergetycznego ELBUD S.A.	Poznań	budowa, modernizacja stacji zasilania	0	3,86
5	IZOLACJA NIDZICA S.A.	Nidzica	materiały termoizolacyjne	0	0,34
6	MODUS Przedsiębiorstwo Odzieżowe S.A.	Bydgoszcz	produkcja odzieży	0	4,34
7	Myszkowskie Zakłady Metalurgiczne MYSTAL S.A.*	Myszków	przemysł elektromaszynowy	0	5,79
8	Przedsiębiorstwo Remontowo-Budowlane S.A.	Rybnik	wykonawstwo robót budowlanych i montaż	0	5,79
9	Tomaszowskie Przedsiębiorstwo Budowlane TOMBUD S.A.*	Tomaszów Lubelski	usługi budowlano-montażowe	0	5,79
10	Zamojskie Fabryki Mebli S.A.*	Zamość	produkcja mebli	0	5,79
11	Bielskie Przedsiębiorstwo Instalacji Sanitarnych BEPIS S.A.*	Bielsko-Biała	wykonanie instalacji hydraulicznych	0	5,79

Lp.	Nazwa jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot działalności	Wartość bilansowa akcji/udziałów	Procent posiadanego kapitału zakładowego
12	BEZETEN S.A.*	Bytom	remonty maszyn dla przemysłu wydobywczego	0	42,64
13	Tarnobrzeskie Przedsiębiorstwo Budownictwa TARBUD S.A.	Tarnobrzeg	budownictwo ogólne i przemysłowe	0	25,29
14	Śląskie Zakłady Lin i Drutu LINODRUT S.A.	Zabrze	liny i wyroby z drutu	0	3,86
15	Fabryka Maszyn Górnictwa Odkrywkowego FAMAGO S.A.	Zgorzelec	maszyny dla górnictwa węgla brunatnego	0	38,79
16	Zakłady Naprawcze Taboru Kolejowego w Oleśnicy S.A.	Oleśnica	produkcja lokomotyw kolejowych i tramwajowych	0	1,93
17	Zakłady Mięsne w Chojnicach S.A.	Chojnice	produkcja mięs i wędlin	0	5,79
18	Fabryka Porcelitu TUŁOWICE S.A.	Tułowice	produkcja porcelitu	0	4,02
19	Przedsiębiorstwo Robót Górniczych w Gliwicach S.A.	Gliwice	projektowanie i wykonywanie robót górniczych	0	5,79
20	Zakłady Mięsne w Nakle S.A.*	Nakło n. Notecią	przetwórstwo mięsne	0	5,79
21	Żyratex S.A.	Żyrardów	produkcja przędzin technicznych	0	5,79
22	Przedsiębiorstwo Przemysłu Mięsnego w Legnicy S.A.	Legnica	przetwórstwo mięsne	0	1,93
23	Przedsiębiorstwo Przemysłu Chłodniczego FRIGPOL S.A.	Opole	mrożona żywność, lody	0	0,94
24	Pilskie Przedsiębiorstwo Przemysłu Drzewnego S.A.*	Złotów	cięcie i heblowanie drewna	0	5,79
25	CHEMOMONTAŻ S.A.	Pionki	budownictwo	0	1,51
26	Zakłady Mięsne S.A.*	Kielce	przetwory mięsno-tłuszczowe	0	3,86
27	TORMIĘS Przedsiębiorstwo Przemysłu Mięsnego S.A.	Toruń	przetwórstwo mięsne, wędliny	0	0,92
28	Zakłady Mięsne w Krakowie S.A.	Kraków	przetwórstwo, konserwowanie mięsa	0	1,6
29	Zakłady Urządzeń Przemysłowych S.A.	Nysa	maszyny ogólnego przeznaczenia	0	12,65
30	Fabryka Maszyn Rolniczych FAMAROL S.A.	Słupsk	produkcja maszyn dla rolnictwa i leśnictwa	0	5,01
31	Przedsiębiorstwo Robót Czerpalnych i Podwodnych DRAGOMOR Sp. z o.o.	Szczecin	specjalistyczne prace budowlane	768	5,79
32	Kielecka Centrala Materiałów Budowlanych S.A.*	Kielce	handel materiałami budowlanymi	0	0,53
33	Katowickie Przedsiębiorstwo Instalacji Sanitarnych S.A.*	Katowice	produkcja wymienników ciepła	0	5,79
34	Przedsiębiorstwo Przemysłu Zbożowo-Młynarskiego PZZ S.A.	Sierpc	przetwórstwo rolno-zbożowe, spożywcze	0	5,79
35	Fabryka Dywanów KOWARY S.A.	Kowary	produkcja przędzy i dywanów	0	4,33
36	Złotoryjskie Zakłady Obuwia S.A.	Złotoryja	produkcja obuwia	0	5,79
37	POLNAM S.A.		Produkcja pozostałych wyrobów włókienniczych	0	3,86
38	WZWP S.A.	Wrocław	produkcja papierowych artykułów piśmiennych	0	0,24

Lp.	Nazwa jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot działalności	Wartość bilansowa akcji/udziałów	Procent posiadanego kapitału zakładowego
39	ZNTK S.A.	Lubań	produkcja lokomotyw kolejowych i taboru kolejowego	0	3,86
40	BYFUCH S.A.	Bydgoszcz	Produkcja urządzeń chłodniczych	0	5,35
41	DOLPIMA S.A.	Wrocław		0	1,93
42	ZNTK S.A.	Poznań	produkcja wagonów towarowych	0	0
43	PREFABET S.A.	Kluczbork	produkcja wyrobów z betonu dla budownictwa	0	0
44	PPM S.A.	Mława	przetwórstwo mięsne	0	3,86
45	PZZ S.A.	Szamotuły	przetwórstwo zbóż	0	3,86
46	OŻ S.A.	Kutno	produkcja odlewnicza żeliwa, produkcja energii cieplnej, działalność handlowa	0	3,86
47	RPRI S.A.	Radom	Produkcja oraz usługi w zakresie budownictwa, handel hurtowy i detaliczny.	0	1,93
48	OWINTAR S.A.	Tarnów	produkcja jabłecznika i innych win owocowych	0	1,93
49	ZNTK Stargard Szczeciński S.A.	Szczecin		0	33,33
50	Krajowe Towarzystwo Finansowe S.A.	Gdańsk		0	18,33
51	FLID Linodrut Sp. z o.o.*	Bytom		0	8,33
52	FLID Linodrut Sp. z o.o.*	Zabrze		0	8,34
53	Zachodni NFI S.A.	Warszawa	pośrednictwo finansowe	3 850 000	4,05%
54	Łąki Konstancińskie Sp. z o.o.	Konstancin - Jeziorna	gospodarowanie nieruchomościami	254	4,24%
55	Międzyrzecze Sp. z o.o.	Konstancin - Jeziorna	gospodarowanie nieruchomościami	156	4,24%
56	ST Group SA	Wrocław	informatyka i telekomunikacja	45 000	0,49%

** - spółki w stanie likwidacji bądź upadłości.*

25.2. Spółka Przejmowana

Nazwa spółki	Siedziba	Przedmiot działalności	Bezpośredni udział Zachodni NFI w kapitale zakładowym spółki	Udział Zachodni NFI pośredni i bezpośredni w ogólnej liczbie głosów
Mińska Development Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami	100,00%	100,00%
West Development Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami	99,99%	100,00%
PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	Pośrednictwo, obrót w zakresie nieruchomości	100,00%	100,00%
Fabryka PZO Sp. z o.o.	Warszawa	Zarządzanie nieruchomościami	0,00%	100,00%
Praga z Okna Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno, sprzedaż, zarządzanie nieruchomościami	0,00%	100,00%

Nazwa spółki	Siedziba	Przedmiot działalności	Bezpośredni udział Zachodni NFI w kapitale zakładowym spółki	Udział Zachodni NFI pośredni i bezpośredni w ogólnej liczbie głosów
R. and R. Adv. Secundo Sp. z o.o. w likwidacji	Wrocław	Pozostałe pośrednictwo finansowe	0,00%	100,00%
Fellow Sp. z o.o. (dawniej: West Development Sp. z o.o.)	Wrocław	Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania	100,00%	100,00%
Cracovia Property Sp. z o.o.	Kraków	Pozostałe pośrednictwo finansowe	100,00%	100,00%

CZĘŚĆ IV – DOKUMENT OFERTOWY

1. Osoby odpowiedzialne

Wszystkie osoby odpowiedzialne za informacje zamieszczone w Memorandum Informacyjnym zostały wskazane w pkt 1 Części III niniejszego Memorandum Informacyjnego

Oświadczenia osób odpowiedzialnych za informacje zamieszczone w niniejszym Memorandum Informacyjnym zostały zamieszczone w pkt 1 Części III Memorandum Informacyjnego.

2. Czynniki ryzyka

Wszystkie czynniki ryzyka, które są naszym zdaniem są istotne z punktu widzenia inwestora zostały szczegółowo omówione w Części II - Czynniki ryzyka.

3. Podstawowe informacje

3.1. Oświadczenie o kapitale obrotowym

Zarząd Spółki oświadcza, iż na Dzień Memorandum zarówno Spółka, jak i Grupa Kapitałowa dysponują odpowiednim i wystarczającym poziomem kapitału obrotowego, rozumianego jako zdolność do uzyskania dostępu do środków pieniężnych oraz innych dostępnych płynnych zasobów w celu terminowego spłacenia swoich zobowiązań w wysokości zapewniającej pokrycie bieżących potrzeb w okresie dwunastu kolejnych miesięcy od Dnia Memorandum.

3.2. Oświadczenie o kapitalizacji i zadłużeniu

Zarząd Spółki oświadcza, że na Dzień Memorandum na podstawie danych finansowych ustalonych w oparciu o skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej sporządzone na dzień 30.06.2009 kapitał własny oraz zadłużenie Grupy Kapitałowej mają wartość oraz strukturę zgodną z wielkościami jakie zostały przedstawione w tabelach przedstawionych poniżej.

Zarząd Spółki oświadcza także, że kapitał własny posiadany przez Spółkę i Grupę Kapitałową na Dzień Memorandum jest wystarczający dla celów i skali prowadzonej działalności gospodarczej, a Spółka i Grupa Kapitałowa posiadają zdolność do terminowego regulowania spłaty rat kapitałowych i odsetek od zaciągniętego zadłużenia kredytowego w terminach wynikających z zawartych umów.

Tabela 72. Kapitalizacja i zadłużenie Grupy Kapitałowej Emitenta (tys. zł)

Kapitalizacja i zadłużenie (w tys. zł)	30.09.2009
Zadłużenie krótkoterminowe ogółem:	**402 042**
- gwarantowane	**0**
- zabezpieczone	**131 272**
1) kredyt krótkoterminowy/pożyczki	113 602
2) kredyt długoterminowy w części przypadającej do spłaty w ciągu 1 roku	9 426
3) zobowiązania wekslowe	0
4) zobowiązania pozostałe (finansowe)	8 244
- niegwarantowane / niezabezpieczone	**270 770**
1) zobowiązania z tytułu dostaw i usług	12 692
2) zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	3 239
3) zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	1 781
4) zobowiązania pozostałe	253 058
Zadłużenie długoterminowe ogółem z wyłączeniem bieżącej części zadłużenia długoterminowego:	**87 538**
- gwarantowane	**0**
- zabezpieczone	**87 422**
1) kredyt długoterminowy	82 943

Kapitalizacja i zadłużenie (w tys. zł)	30.09.2009
2) leasing	3 749
3) zobowiązania pozostałe	730
- niegwarantowane / niezabezpieczone	**116**
1) kredyt długoterminowy	16
2) leasing	100
3) zobowiązania pozostałe	0
Ogółem	**489 580**

Tabela 73. Wartość zadłużenia netto Grupy Kapitałowej Emitenta w krótkiej i średniej perspektywie czasowej (tys. zł)

Wyszczególnienie (w tys. zł)	30.09.2009
A. Środki pieniężne	10 997
B. Ekwiwalenty środków pieniężnych	189
C. Papiery wartościowe przeznaczone do obrotu	263
D. Płynność (A+B+C)	**11 449**
E. Bieżące należności finansowe	1 137
F. Krótkoterminowe zadłużenie w bankach	93 085
G. Bieżąca część zadłużenia długoterminowego	9 426
H. Inne krótkoterminowe zadłużenie finansowe	278 518
I. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe (F+G+H)	**381 029**
J. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe netto (I-E-D)	**368 443**
K. Długoterminowe kredyty i pożyczki bankowe	82 113
L. Wyemitowane obligacje	5 118
M. Inne długoterminowe kredyty i pożyczki	846
N. Długoterminowe zadłużenie finansowe netto (K+L+M)	**88 077**
O. Zadłużenie finansowe netto (J+N)	**456 520**

Aktywa stanowiące zabezpieczenia kredytów i pożyczek zostały zaprezentowane w pkt. 20.2.1. razem z opisem umów kredytowych Emitenta i jego spółek zależnych.

Zadłużenie pośrednie i warunkowe według stanu na Dzień Memorandum.

Z informacji będących w posiadaniu Zarządu Emitenta wynika, że jednostki Grupy Kapitałowej Emitenta nie poręczały ani nie gwarantowały spłaty zadłużenia innego podmiotu spoza Grupy Kapitałowej, w następstwie czego w Grupie Kapitałowej Emitenta nie występuje zadłużenie pośrednie ani warunkowe.

W okresie od dnia 14 lipca 2009 r. do dnia 13 października 2009 r. Emitent w stosunku do 473.651 akcji Scanmed SA podpisał umowy opcji put, w których zobowiązał się do odkupu akcji Scanmed SA po cenie co najmniej emisyjnej w okresie od 5 października 2010 r. do 15 grudnia 2010 r. Łączne warunkowe zadłużenie z tytułu opcji put równe jest 5.364 tys. zł.

3.3. Opis interesów osób fizycznych i prawnych zaangażowanych w emisję lub ofertę

Do osób zaangażowanych w ofertę należą:

- Mercurius Financial Advisors Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. z siedzibą w Warszawie, pełniąca rolę Organizatora i Koordynatora Oferty,
- Wołoszański, Rożko i Partnerzy - Kancelaria Radców Prawnych, pełniąca rolę doradcy prawnego Emitenta w procesie przeprowadzenia Oferty Publicznej, dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym Akcji Serii E,
- Mercurius Dom Maklerski Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, pełniąca rolę oferującego dla Akcji Serii E.

Wyżej wymienione osoby prawne oraz osoby fizyczne zaangażowane z ich ramienia w Ofertę Publiczną nie posiadają papierów wartościowych Emitenta lub też spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej.

Wyżej wymienione osoby prawne oraz osoby fizyczne zaangażowane z ich ramienia nie mają bezpośredniego ani też pośredniego interesu ekonomicznego, który zależy od sukcesu emisji lub oferty.

Nie występuje konflikt interesów osób fizycznych i prawnych zaangażowanych w emisję lub ofertę o istotnym znaczeniu dla emisji lub oferty.

3.4. Przyczyny oferty i opis wykorzystania wpływów pieniężnych

Oferta jest przeprowadzana w związku z planem połączenia Emitenta z NFI Zachodni S.A. Połączenie spółek nastąpi przez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Emitenta, z jednoczesnym podwyższeniem kapitału zakładowego Emitenta poprzez emisję nowych akcji, które Emitent wyda akcjonariuszom Spółki Przejmowanej. W związku z tym, z przeprowadzonej emisji Akcji Połączeniowych, Emitent nie uzyska żadnych innych wpływów pieniężnych, z wyjątkiem środków pieniężnych stanowiących majątek Spółki Przejmowanej.

Wartość majątku obu łączących się spółek została oszacowana metodą skorygowanych aktywów netto oraz na podstawie średniej ważonej ceny 1 akcji każdej ze spółek wyznaczonej na podstawie średnich dziennych kursów (jako średnia arytmetyczna z ceny minimalnej i maksymalnej) i wartości obrotu za okres od dnia 1 sierpnia 2008 roku do dnia 31 lipca 2009 roku. Stosunek wymiany został określony na podstawie obu metod przedstawionych powyżej jako 1 akcja Spółki Przejmowanej za 0,45 akcji Spółki Przejmującej (parytet wymiany).

W ocenie Zarządu Emitenta przeprowadzenie połączenie znajduje głębokie uzasadnienie zarówno od strony strategicznej (zbieżność strategii inwestycyjnych obydwu funduszy, synergie projektowe), jak i operacyjnej (usprawnienie zarządzania, ograniczenie kosztów, zwiększenie efektywności).

Emitent i Spółka Przejmowana prowadzą obecnie działalność inwestycyjną. Dotychczasowa strategia inwestycyjna Zachodniego NFI S.A., zakładająca zbudowanie funduszu nieruchomościowego, prowadzącego działalność deweloperską, z uwagi na zmiany na rynku mieszkaniowym i na rynku nieruchomości, nie została zrealizowana. Z uwagi na powyższą sytuację Spółka Przejmowana silnie ograniczyła własne zasoby do wdrażania i rozwijania projektów deweloperskich. W związku z tym Zarząd Zachodniego NFI S.A. już w 2008 roku podjął decyzję o zamiarze zbycia głównej nieruchomości. Zamiarem Zarządu Zachodniego NFI S.A. jest powrót do prowadzenia działalności inwestycyjnej jako fundusz o profilu zbliżonym do funduszy private equity. Strategia ta jest tożsama z obecnie realizowaną strategią inwestycyjną NFI Progress.

Emitent i Spółka Przejmowana są obecnie zarządzane przez tę samą firmę zarządzającą: Assets Management Equity Fellows Sp. z o.o. SKA. Z kolei istotną część akcjonariatu Emitenta i Spółki Przejmowanej stanowią te same podmioty aczkolwiek w różnych proporcjach. Sytuacja ta, przy wspólnym zarządzie obydwu Spółek oraz tej samej strategii inwestycyjnej, może rodzić kontrowersje dotyczące równego traktowania pozostałych akcjonariuszy obydwu Spółek. Obecny stan rzeczy generuje niemożliwe do wyeliminowania ryzyko konfliktu interesów i konkurencję pomiędzy obydwoma podmiotami – ich wyeliminowanie wymagałoby skonstruowania identycznych portfeli inwestycyjnych w obydwu Spółkach. W praktyce jest to możliwe tylko poprzez ich fuzję.

Po połączeniu Emitent dysponując około dwukrotnie wyższą sumą kapitałów, będzie w stanie łatwiej pozyskiwać finansowanie zewnętrzne (dłużne). Skomasowanie aktywów w jednym bilansie oznacza także większą elastyczność przy ustanawianiu zabezpieczeń i zarządzaniu płynnością.

Podobnie większy podmiot ma także większą zdolność do pozyskiwania nowego kapitału własnego. Większa spółka jest w stanie uplasować emisję swoich akcji u szerszego grona inwestorów, w tym najbardziej pożądanych inwestorów instytucjonalnych.

Pomiędzy niektórymi spośród projektów znajdujących się w Spółce i Spółce Przejmowanej istnieją możliwe do wykorzystania synergie. Dzięki nim można doprowadzić m.in. do zwiększenia wartości poszczególnych projektów i tym samym uzyskania wyższych wycen transakcyjnych. Przeprowadzenie fuzji zwiększy praktyczną możliwość uruchomienia takich synergii.

Dodatkową korzyścią wynikającą z połączenia jest ograniczenie kosztów ich działalności.

4. Informacje o papierach wartościowych oferowanych lub dopuszczanych do obrotu

4.1. Podstawowe dane dotyczące akcji oferowanych lub dopuszczanych do obrotu

Memorandum Informacyjne zostało przygotowany w związku z:

- ofertą publiczną 42.811.185 (czterdziestu dwóch milionów osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięciu) akcji na okaziciela zwykłych serii E o wartości nominalnej 0,1. zł każda, kierowaną do akcjonariuszy Zachodni NFI S.A.
- dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym do 42.811.185 (czterdziestu dwóch milionów osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięciu) akcji na okaziciela zwykłych serii E o wartości nominalnej 0,1. zł każda

4.2. Przepisy prawne, na mocy których zostały utworzone akcje

Podwyższenie kapitału zakładowego w drodze emisji akcji Emisji Połączeniowej, następuje na podstawie przepisów kodeksu spółek handlowych – art. 430 -432 KSH. Organem uprawnionym do uchwalenia podwyższenia kapitału zakładowego jest Walne Zgromadzenie Emitenta.

Połączenie Emitenta ze Spółką Przejmującą odbywa się w sposób opisany w art. 492 §1 pkt 1 kodeksu spółek handlowych tj. przez przeniesienie całego majątku Zachodniego NFI na Emitenta w zamian za Akcje Emisji Połączeniowej, które Emitent wydaje akcjonariuszom Spółki Przejmowanej (łączenie się przez przejęcie). Proces łączenia się Emitenta ze Spółką Przejmującą odbywa się na podstawie Rozdziału I oraz Rozdziału II Działu IV Kodeksu Spółek Handlowych.

Zgodnie z brzmieniem art. 497 §1 KSH do łączenia się spółek stosuje się przepisy dotyczące powstania spółki przejmującej, z wyłączeniem przepisów dotyczących wkładów niepieniężnych.

Treść uchwały, na podstawie której zostały wyemitowane akcje serii E, została przedstawiona w załączniku nr 6 do Memorandum.

4.3. Informacje na temat rodzaju i formy akcji oferowanych lub dopuszczanych

Wszystkie Akcje Nowej Emisji są akcjami na okaziciela. Akcje Nowej Emisji podlegają dematerializacji z chwilą ich rejestracji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych na podstawie umowy zawartej przez Emitenta z KDPW, o której mowa w art. 5 ust. 3 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Walne Zgromadzenie Emitenta Uchwałą nr 5_z dnia 19 października 2009 r. udzieliło Zarządowi Emitenta upoważnienia do zawarcia umowy z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. o rejestrację nie więcej niż 42.811.185 (czterdziestu dwóch milionów osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięciu) akcji serii E Emisji Połączeniowej w depozycie papierów wartościowych, stosownie do art. 5 ust. 8 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

4.4. Waluta emitowanych akcji

Walutą emitowanych akcji jest złoty (PLN).

Wartość nominalna jednej akcji Emitenta wynosi 0,10 PLN (dziesięć groszy).

4.5. Opis praw, włącznie ze wszystkimi ograniczeniami, związanych z akcjami oraz procedury wykonywania tych praw

4.5.1. Prawa związane z akcjami Spółki

Prawa i obowiązki związane z akcjami Spółki są określone w przepisach Kodeksu spółek handlowych, w Statucie oraz w innych przepisach prawa. Kodeks spółek handlowych przewiduje dla wspólników (akcjonariuszy) dwie kategorie uprawnień związanych m. in. z uczestnictwem akcjonariuszy w organach spółek czy też z posiadaniem akcji. Są to uprawnienia o charakterze majątkowym oraz o charakterze korporacyjnym.

4.5.1. Uprawnienia korporacyjne w KSH

W ramach uprawnień korporacyjnych, zwanych inaczej organizacyjnymi akcjonariuszowi przysługują następujące prawa:

- na podstawie art. 341 Kodeksu spółek handlowych prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu księgi akcyjnej za zwrotem kosztów jego sporządzenia,
- na podstawie art. 395 Kodeksu spółek handlowych akcjonariusz ma prawo do otrzymania odpisu sprawozdania Zarządu z działalności Emitenta, odpisu sprawozdania finansowego wraz z załączonym odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej, a także odpisu opinii biegłego rewidenta,
- na podstawie art. 400 kodeksu spółek handlowych akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego zgromadzenia; statut może upoważnić do żądania zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy reprezentujących mniej niż jedną dwudziestą kapitału zakładowego. Żądanie zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia należy złożyć zarządowi Emitenta na piśmie lub w postaci elektronicznej. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania zarządowi nadzwyczajne walne zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego zgromadzenia.,
- na podstawie art. 401 § 1-3 kodeksu spółek handlowych akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad

najbliższego walnego zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone zarządowi Emitenta nie później niż na dwadzieścia jeden dni przed wyznaczonym terminem zgromadzenia. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej. Zarząd Emitenta jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na osiemnaście dni przed wyznaczonym terminem walnego zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy..

- na podstawie art. 401 § 4 kodeksu spółek handlowych akcjonariusz lub akcjonariusze Emitenta reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem walnego zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad walnego zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na stronie internetowej
- na podstawie art. 401 § 5 kodeksu spółek handlowych każdy z akcjonariuszy może podczas walnego zgromadzenia zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.
- zgodnie z art. 406(1) Kodeksu spółek handlowych prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu Emitenta mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki na szesnaście dni przed datą walnego zgromadzenia (dzień rejestracji). Zasadę tą stosuje się jednolicie dla uprawnionych z akcji na okaziciela i akcji imiennych. Warunkiem uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Emitenta dla akcjonariuszy posiadających akcje zdematerializowane jest zgłoszenie nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu walnego zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, do podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych żądania wystawienia imienne zaświadczenie o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu.
- Akcjonariusz może uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu Emitenta osobiście lub przez Pełnomocnika. Pełnomocnictwo do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu Emitenta i wykonywania prawa głosu wymaga udzielenia na piśmie lub w postaci elektronicznej. Udzielenie pełnomocnictwa w postaci elektronicznej nie wymaga opatrzenia bezpiecznym podpisem elektronicznym weryfikowanym przy pomocy ważnego kwalifikowanego certyfikatu. Art. 411 § 1 KSH przyznaje każdej akcji jeden głos na Walnym Zgromadzeniu, Akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej posiadanej akcji.
- na podstawie art. 407 § 1 KSH akcjonariusz ma prawo do przeglądania listy akcjonariuszy w lokalu spółki oraz prawo do żądania sporządzenia odpisu listy akcjonariuszy uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu za zwrotem kosztów jego sporządzenia. Ponadto Akcjonariusz Emitenta może żądać przesłania mu listy akcjonariuszy nieodpłatnie pocztą elektroniczną, podając adres, na który lista powinna być wysłana. Zgodnie z art. 407 § 2 KSH określa także prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem Walnego Zgromadzenia. Żądanie takie powinno być złożone do Zarządu Spółki, a wydanie odpisów wniosków nie powinno nastąpić później niż na tydzień przed Walnym Zgromadzeniem,
- na podstawie art. 410 § 1 KSH niezwłocznie po wyborze przewodniczącego Walnego Zgromadzenia sporządza się listę obecności zawierającą spis uczestników Walnego Zgromadzenia z wymienieniem liczby akcji Emitenta, które każdy z tych uczestników przedstawia, i służących im głosów. Lista powinna być podpisana przez przewodniczącego walnego zgromadzenia i wyłożona do wglądu podczas obrad Zgromadzenia. Art. § 2 410 KSH określa prawo do sprawdzenia, na wniosek akcjonariuszy posiadających 1/10 kapitału zakładowego reprezentowanego na Walnym Zgromadzeniu, listy obecności uczestników Walnego Zgromadzenia. Lista obecności powinna być sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję, która składa się z co najmniej trzech osób. Jednego z członków komisji mogą wybrać akcjonariusze wnioskujący o sprawdzenie listy obecności,
- prawo akcjonariusza do głosowania na Walnym Zgromadzeniu określone jest w art. 411 Kodeksu spółek handlowych. Statut Spółki nie przewiduje ograniczenia prawa głosu akcjonariusza Spółki mającego ponad jedną dziesiątą ogółu głosów w Spółce. Walne Zgromadzenie Spółki jest organem uprawnionym do podejmowania, w drodze uchwał, decyzji dotyczących spraw w zakresie organizacji i funkcjonowania Spółki,
- zgodnie z art. 385 § 3 KSH na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego Emitenta, nawet gdy Statut przewiduje inny sposób powołania rady nadzorczej, wybór Rady Nadzorczej Spółki następuje w drodze głosowania oddzielnymi grupami. Paragraf 5 tego artykułu stanowi, że akcjonariusze reprezentujący na Walnym Zgromadzeniu tę część akcji, która przypada z podziału ogólnej liczby akcji reprezentowanych na Walnym Zgromadzeniu przez liczbę członków Rady Nadzorczej, mogą utworzyć oddzielna grupę, aby wybrać jednego członka Rady Nadzorczej. Skorzystanie z tej opcji skutkuje jednak tym, że akcjonariusze ci nie biorą udziału w wyborze pozostałych członków Rady Nadzorczej. Art. 385 § 6 KSH reguluje kwestię obsadzenia mandatów, które pozostały nieobsadzone przez grupę akcjonariuszy utworzoną zgodnie z art. 385 § 5 KSH. Mandaty te powinny zostać obsadzone w drodze głosowania przez wszystkich akcjonariuszy Emitenta, którzy nie oddali głosów przy wyborze członków Rady Nadzorczej wybieranych w drodze głosowania oddzielnymi grupami,
- w art. 421 Kodeksu spółek handlowych powiedziane jest, że uchwały Walnego Zgromadzenia powinny być umieszczone w protokole sporządzonym przez notariusza. Wypis z protokołu wraz z dowodami zwołania walnego zgromadzenia oraz z pełnomocnictwami udzielonymi przez akcjonariuszy Zarząd dołącza do księgi protokołów. Na podstawie art. 421 § 3 KSH akcjonariuszowi przysługuje prawo do przeglądania księgi protokołów Walnego Zgromadzenia oraz prawo żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał,

- prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia przysługuje akcjonariuszom na zasadach określonych w art. 422 - 427 KSH. Art. 422 KSH przyznaje akcjonariuszowi prawo do zaskarżenia uchwały Walnego Zgromadzenia, która jest sprzeczna ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godzi w interes Spółki lub ma na celu jego pokrzywdzenie. Uchwałę można zaskarżyć w drodze powództwa o uchylenie uchwały podjętej przez Walne Zgromadzenie Spółki wytoczonego przeciwko tej Spółce. Zgodnie z art. 422 § 2 KSH prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały walnego zgromadzenia przysługuje m.in.:
    - akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu; wymóg głosowania nie dotyczy akcjonariusza akcji niemej,
    - akcjonariuszowi bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w walnym zgromadzeniu,
    - akcjonariuszom, którzy nie byli obecni na walnym zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania walnego zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.
- Termin na wniesienie powództwa o uchylenie uchwały walnego zgromadzenia zgodnie z art. 424 KSH wynosi miesiąc od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, jednak nie później, niż w terminie sześciu miesięcy od dnia powzięcia uchwały. W przypadku Emitenta jako spółki publicznej termin do wniesienia powództwa o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia wynosi miesiąc od momentu, w którym akcjonariusz otrzymał wiadomość o uchwale, ale nie później niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały przez Walne Zgromadzenie. Po przeprowadzeniu rozprawy, która umożliwi skarżącemu uchwałę Walnego Zgromadzenia przedstawienie argumentów przemawiających za zawieszeniem postępowania rejestrowego do czasu rozpatrzenia jego powództwa, sąd rejestrowy może zawiesić postępowanie. Akcjonariuszom wymienionym w art. 422 § 2 KSH przysługuje także prawo do wytoczenia przeciwko spółce powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia, która jest sprzeczna z ustawą - art. 425 Kodeksu spółek handlowych. Art. 425 § 3 KSH stanowi, iż w przypadku spółki publicznej powództwo takie powinno być wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia ogłoszenia uchwały Walnego Zgromadzenia, ale nie później niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały przez Walne Zgromadzenie. Po przeprowadzeniu rozprawy, która umożliwi skarżącemu uchwałę Walnego Zgromadzenia przedstawienie argumentów przemawiających za zawieszeniem postępowania rejestrowego do czasu rozpatrzenia jego powództwa, sąd rejestrowy może zawiesić postępowanie,
- na podstawie art. 428 § 1 KSH akcjonariuszowi podczas obrad walnego zgromadzenia przysługuje prawo do żądania udzielenia przez Zarząd informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad. Udzielenie żądanej przez akcjonariusza informacji jest obligatoryjne. Jednak mimo tego wedle art. 428 § 2 KSH Zarząd odmawia udzielenia informacji, gdy:
    - mogłoby to wyrządzić szkodę spółce, spółce z nią powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa., lub
    - mogłoby narazić Członka Zarządu na poniesienie odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej lub administracyjnej.
- W uzasadnionych przypadkach Zarząd może udzielić akcjonariuszowi informacji, której żąda na piśmie poza Walnym Zgromadzeniem (art. 428 § 3 KSH). Jednak nie może to nastąpić później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zakończenia Walnego Zgromadzenia. Przy uwzględnieniu ograniczeń wynikających z art. 428 § 2 KSH Zarząd może udzielić akcjonariuszowi informacji dotyczących spółki poza walnym zgromadzeniem. Informacje te wraz z podaniem daty ich przekazania i osoby, której ich udzielono, powinny być ujawnione przez Zarząd na piśmie w materiałach przedkładanych najbliższemu Walnemu Zgromadzeniu. W materiałach tych nie muszą być uwzględnione informacje podane do wiadomości publicznej oraz udzielone podczas walnego zgromadzenia.
- art. 429 § 1 Kodeksu spółek handlowych chroni akcjonariusza, któremu nie udzielono informacji o których mowa w art. 428 § 1 Kodeksu spółek handlowych, poprzez nadanie mu prawa – o ile zgłosił sprzeciw do protokołu - do złożenia wniosku do sądu rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia takiej informacji bądź też, na podstawie art. 429 § 2 KSH o zobowiązanie Emitenta do ogłoszenia informacji udzielonych innemu akcjonariuszowi poza Walnym Zgromadzeniem zgodnie z art. 428 § 4 KSH. Zgodnie z art. 429 § 2 KSH wniosek do sądu rejestrowego, należy złożyć w terminie tygodnia od zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym akcjonariuszowi odmówiono udzielenia żądanych informacji,
- akcjonariusz posiada także prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody wyrządzonej Spółce na zasadach określonych w art. 486 i 487 KSH, jeżeli Spółka nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę,
- akcjonariusz posiada także prawo do przeglądania dokumentów związanych z połączeniem, podziałem lub przekształceniem Emitenta. Uprawnienia te określone są w art. 505, 540 i 561 KSH,
- w trybie art. 6 § 4 i 5 Kodeksu spółek handlowych akcjonariusz może żądać (żądanie to powinno być udzielone na piśmie) od spółki handlowej będącej również akcjonariuszem Emitenta udzielenia pisemnej informacji na temat pozostawania przez nią w stosunku dominacji lub zależności w rozumieniu art. 4 § 1 pkt 4 KSH wobec innej określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej także akcjonariuszem Emitenta bądź informacji na temat czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał. Akcjonariusz, który ma prawo do żądania powyższych informacji, może

również zażądać ujawnienia liczby udziałów lub głosów, które posiada ta spółka handlowa, w tym także, które posiada jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami.

4.5.2. Uprawnienia majątkowe przysługujące akcjonariuszom zgodnie z KSH

- Na podstawie art. 347 § 1 KSH akcjonariuszom przysługuje prawo do udziału w zysku spółki, który został wskazany w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom. Dywidendę rozdziela się w stosunku do liczby udziałów jakie posiada akcjonariusz w dniu dywidendy ustalonym przez Walne Zgromadzenie. Według art. 348 § 3 KSH zwyczajne walne zgromadzenie spółki publicznej ustala dzień dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy. Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia. Zasady te powinny być stosowane z uwzględnieniem terminów, które określone są w regulacjach KDPW i GPW. Organem właściwym do powzięcia uchwały o podziale zysku lub pokryciu straty oraz o wypłacie dywidendy jest Zwyczajne Walne Zgromadzenie (art. 395 KSH). Informacje dotyczące wypłaty dywidendy ogłaszane są w formie raportów bieżących. Z uwagi na fakt, iż Statut Emitenta nie zawiera żadnych szczególnych regulacji dotyczących sposobu podziału zysku ani nie przewiduje w tym zakresie żadnego uprzywilejowania dla niektórych akcji, ogólne zasady opisane powyżej znajdują zastosowanie. Statut Emitenta nie zawiera także odmiennych od Kodeksu spółek handlowych i regulacji KDPW postanowień odnośnie warunków odbioru dywidendy regulujących kwestię odbioru dywidendy. W związku z tym w zakresie Emitenta obowiązywać będą warunki odbioru dywidendy ustalone zgodnie z zasadami znajdującymi zastosowanie dla spółek publicznych:
- Obowiązkiem Emitenta jest poinformowanie KDPW, w formie przekazania uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawie ustalenia dywidendy, o wysokości dywidendy, terminie ustalenia – czyli zgodnie z określeniem zawartym w Kodeksie spółek handlowych „dniu dywidendy" - oraz o terminie wypłaty dywidendy (§ 91 Szczegółowych Zasad Działania KDPW). Termin ustalenia dywidendy i termin wypłaty musi być wcześniej uzgodniony z KDPW. Paragraf 91 pkt 2 Szczegółowych Zasad Działania KDPW stanowi, iż pomiędzy terminem ustalenia prawa do dywidendy, a dniem jej wypłaty musi upłynąć co najmniej 10 dni,
- Emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu giełdowego zobligowani są do niezwłocznego informowania GPW o zamierzeniach związanych z wykonywaniem praw z papierów wartościowych już notowanych (również w zakresie wypłaty dywidendy), a także o podjętych w tym przedmiocie decyzjach (§ 26 Regulaminu Giełdy). Obowiązkiem Emitentów jest także uzgadnianie rzeczonych decyzji z GPW w takim zakresie, w jakim mogą one wywrzeć wpływ na organizację i sposób przeprowadzania transakcji giełdowych,
- Wypłata dywidendy, która przysługuje akcjonariuszom posiadającym zdematerializowane akcje spółki publicznej, następuje za pośrednictwem systemu depozytowego KDPW. Wypłata ta realizowana jest poprzez pozostawienie przez Emitenta na wskazanym przez KDPW rachunku pieniężnym lub rachunku bankowym środków na wykonywanie prawa do dywidendy. Środki przekazane przez Emitenta są rozdzielane przez KDPW na rachunki uczestników KDPW, którzy następnie przekażą je na poszczególne rachunki papierów wartościowych akcjonariuszy. Rachunki osób uprawnionych do dywidendy prowadzone są przez domy maklerskie,
- Na podstawie uregulowań zawartych w Statucie Emitenta możliwe jest wypłacanie zaliczek na poczet przewidywanej dywidendy.
- Kolejnym prawem majątkowym przysługującym akcjonariuszowi jest uregulowane w art. 433 KSH prawo poboru, czyli w przypadku nowej emisji akcji prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji. Zgodnie z art. 433 § 1 KSH akcjonariusz Emitenta obejmuje nowe akcje w stosunku do liczby akcji już posiadanych. Uprawnienie to odnosi się także do emitowanych przez Spółkę papierów wartościowych zamiennych na akcje Spółki lub takich, które inkorporują prawo zapisu na akcje. Art. 433 § 2 KSH umożliwia Walnemu Zgromadzeniu podjęcie uchwały pozbawiającej w całości lub części dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru nowych akcji. Uchwała taka może zostać podjęta, gdy przemawia za tym interes Spółki. Jej podjęcie wymaga zachowania warunków wynikających z art. 433 § 2 KSH, tj.:
    - większości co najmniej czterech piątych głosów oddanych za uchwałą,
    - zapowiedzenia w porządku obrad Walnego Zgromadzenia zamiaru podjęciu uchwały o pozbawieniu akcjonariuszy prawa poboru akcji,
    - przedstawienia przez Zarząd Walnemu Zgromadzeniu pisemnej opinii, w której zostaną podane powody uzasadniające pozbawienie prawa poboru akcjonariuszy oraz proponowaną cenę emisyjną nowych akcji bądź sposób jej ustalenia.
- Akcjonariuszom przysługuje także prawo żądania uzupełnienia liczby likwidatorów Spółki. W przypadku braku odmiennej regulacji w uchwale Walnego Zgromadzenia w przedmiocie likwidacji, likwidatorami spółki akcyjnej, na podstawie art. 463 § 1 KSH, są członkowie zarządu. Kodeks spółek handlowych w art. 463 § 2 przewiduje jednak możliwość złożenia przez akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną dziesiąta kapitału zakładowego spółki wniosku do sądu rejestrowego właściwego dla spółki o uzupełnienie liczby likwidatorów poprzez ustanowienie jednego lub dwóch likwidatorów.
- Art. 474 KSH ustanawia prawo akcjonariusza do uczestniczenia w podziale majątku Emitenta w przypadku jego likwidacji. Jak stanowi art. 468 § 1 KSH likwidatorzy spółki akcyjnej powinni dokonać czynności likwidacyjnych, tj.

zakończyć interesy bieżące spółki, ściągając jej wierzytelności, wypełnić zobowiązania ciążące na spółce i upłynnić majątek spółki. Przywoływany wyżej art. 474 § 1 KSH stanowi, iż po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli spółki może nastąpić podział pomiędzy akcjonariuszy pozostałego majątku spółki, przy czym podział ten nie może nastąpić przed upływem roku od dnia ostatniego ogłoszenia o otwarciu likwidacji i wezwaniu wierzycieli. Majątek pozostały po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli spółki dzieli się między akcjonariuszy w stosunku do dokonanych przez każdego z nich wpłat na kapitał zakładowy spółki, o czym mowa w art. 474 § 2 KSH. Wielkość wpłat akcjonariuszy na kapitał zakładowy obliczana jest na podstawie liczby i wartości posiadanych przez danego akcjonariusza akcji.

- W ramach uprawnień o charakterze majątkowym akcjonariusz ma także prawo do zbywania posiadanych akcji oraz do ustanowienia zastawu lub użytkowania na tych akcjach. W okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych w domu maklerskim lub w banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi(art. 340 § 3 KSH).
- W szczególności zgodnie z art. 406(4) KSH Akcjonariusz spółki publicznej może przenosić akcje w okresie między dniem rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu a dniem zakończenia walnego zgromadzenia.

4.5.3. Prawa akcjonariusza wynikające z Ustawy o ofercie publicznej i Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi

Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi - Dokumentem potwierdzającym fakt posiadania uprawnień inkorporowanych w zdematerializowanej akcji na okaziciela jest imienne świadectwo depozytowe z zastrzeżeniem iż dokumentem potwierdzającym prawo akcjonariusza do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Emitenta jest wyłącznie imienne zaświadczenie o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Świadectwo oraz zaświadczenie wystawiane są na żądanie akcjonariusza przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych. Akcjonariuszom posiadającym zdematerializowane akcje Emitenta nie przysługuje roszczenie o wydanie dokumentu akcji. Jednak zgodnie z art. 328 § 6 KSH akcjonariusze ci uzyskują prawo do otrzymania imiennego świadectwa depozytowego oraz imiennego zaświadczenia o prawie do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Emitenta wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych. Od chwili wystawienia świadectwa, papiery wartościowe w liczbie wskazanej w treści świadectwa nie mogą być przedmiotem obrotu do chwili utraty jego ważności albo zwrotu świadectwa wystawiającemu przed upływem terminu jego ważności. Na okres ten wystawiający dokonuje blokady odpowiedniej liczby papierów wartościowych na tym rachunku. W okresie, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym, te same papiery wartościowe mogą być wskazane w treści kilku świadectw, pod warunkiem że cel wystawienia każdego ze świadectw jest odmienny. W takim przypadku w kolejnych świadectwach zamieszcza się również, informację o dokonaniu blokady papierów wartościowych w związku z wcześniejszym wystawieniem innych świadectw.

Roszczenie o wydanie dokumentu akcji zachowują akcjonariusze posiadający akcje Emitenta, które nie zostały zdematerializowane.

Ustawa o ofercie publicznej - art. 84 tej ustawy przyznaje akcjonariuszowi lub akcjonariuszom, którzy są posiadaczami przynajmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, uprawnienie do złożenia wniosku o podjęcie uchwały w sprawie zbadania przez biegłego określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki bądź też z prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych). Rewidentem do spraw szczególnych może być wyłącznie podmiot posiadający wiedzę fachową i kwalifikacje niezbędne do zbadania sprawy określonej w uchwale walnego zgromadzenia, które zapewnią sporządzenie rzetelnego i obiektywnego sprawozdania z badania. Przed podjęciem uchwały zarząd spółki publicznej przedstawia walnemu zgromadzeniu pisemną opinię dotyczącą zgłoszonego wniosku. Uchwała walnego zgromadzenia, o wyznaczeniu rewidenta do spraw szczególnych, powinna zostać podjęta na walnym zgromadzeniu, którego porządek obrad obejmuje rozpatrzenie wniosku w sprawie tej uchwały.

Natomiast zgodnie z art. 85 Ustawy o ofercie publicznej, w przypadku niepodjęcia przez Walne Zgromadzenie uchwały o wyznaczeniu rewidenta do spraw szczególnych, lub podjęcia jej z naruszeniem procedury wnioskodawcy mogą wystąpić do sądu rejestrowego w terminie 14 dni od dnia powzięcia uchwały o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta.

Sąd rejestrowy może, na wniosek zarządu spółki publicznej, uzależnić wydanie postanowienia o wyznaczeniu rewidenta do spraw szczególnych od złożenia przez wnioskodawców stosownego zabezpieczenia. W razie gdy badanie nie wykaże naruszeń prawa, sąd rejestrowy na wniosek zarządu spółki może postanowić o przepadku zabezpieczenia na rzecz spółki. Na postanowienie sądu w sprawie przepadku zabezpieczenia służy zażalenie

4.5.4. Postanowienia o umorzeniu

Stosownie do art. 9 Statutu Emitenta Akcje Funduszu mogą być umarzane za zgodą akcjonariusza w drodze ich nabywania przez fundusz (umorzenie dobrowolne). Fundusz może nabywać akcje własne w przypadkach określonych przepisami ustawy z dnia 15.09.2000 r. – Kodeks Spółek Handlowych, w tym w celu ich umorzenia. Umorzenie akcji Funduszu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia, z zastrzeżeniem postanowień art. 363 par. 5 KSH. Uchwała Walnego Zgromadzenia powinna w szczególności określać podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi umorzonych akcji bądź uzasadnienie umorzenia bez wynagrodzenia, termin i miejsce wypłaty wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi sposób obniżenia kapitału zakładowego..

4.5.5. Postanowienia o zamianie

Statut Emitenta nie przewiduje możliwość zamiany akcji. Art. 10 Statutu Emitenta przewiduje że wszystkie akcje Funduszu są akcjami zwykłymi na okaziciela.

4.6. Podstawa prawna emisji akcji

Dnia 19 października 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie NFI Progress podjęło uchwałę nr 5/2009 o następującej treści:

„Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (zwana dalej w Uchwale „Spółką Przejmującą"), działając na podstawie art. 506 § 1 – 5 Kodeksu spółek handlowych po zapoznaniu się z planem połączenia wraz z załącznikami, sprawozdaniem Zarządu (art. 501 KSH) oraz opinią biegłego (art. 503 § 1 KSH) uchwala, co następuje:

§ 1.

Spółka Przejmująca łączy się ze spółką Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000025172, REGON: 010960548, NIP: 526 – 10 – 37 – 387 (zwaną dalej w Uchwale „Spółką Przejmowaną").

§ 2.

Połączenie, o którym mowa w § 1 powyżej, zostanie przeprowadzone w trybie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych tj. poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą w zamian za akcje nowej emisji, które Spółka Przejmująca wyda akcjonariuszom Spółki Przejmowanej – na zasadach określonych w Planie Połączenia ogłoszonym w Monitorze Sądowym i Gospodarczym nr 182 (3285) z dnia 17 września 2009 r. pod pozycją 11804 (zwanym dalej w Uchwale „Planem Połączenia").

§ 3.

Zgodnie z art. 506 § 4 Kodeksu spółek handlowych, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie wyraża zgodę na Plan Połączenia.

§ 4.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie stwierdza, że wymogi z art. 433 par. 1 – 2 Kodeksu Spółek Handlowych wobec uchwalonego połączenia nie mają zastosowania z uwagi na to, że emisja akcji jest kierowana wyłącznie do akcjonariuszy Spółki Przejmowanej.

§ 5.

1. W związku z połączeniem kapitał zakładowy Spółki Przejmującej zostanie podwyższony z kwoty 7.915.128,10 zł (słownie: siedmiu milionów dziewięciuset piętnastu tysięcy stu dwudziestu ośmiu złotych 10/100) do najwyższej kwoty 12.196.246,60 zł (słownie: dwunastu milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) tj. o kwotę nie wyższą niż 4.281.118,50 zł (słownie: cztery miliony dwieście osiemdziesiąt jeden tysięcy sto osiemnaście złotych 50/100) w drodze emisji nie więcej niż 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji na okaziciela zwykłych serii E, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, które zostaną wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej („Akcje z połączenia").
2. Ustalony stosunek wymiany akcji wynosi 1 akcja Spółki Przejmowanej jest równa 0,45 akcji Spółki Przejmującej („parytet wymiany").
3. Akcje z połączenia zostaną przyznane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej za pośrednictwem Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych na dzień połączenia według stanu posiadania przez nich akcji Spółki Przejmowanej, zgodnie z art. 493 § 2 i art. 494 § 4 KSH, chyba że Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych na podstawie regulacji wewnętrznych KDPW wyznaczy inny termin wymiany akcji („Dzień Referencyjny").
4. Uprawnionymi akcjonariuszami Spółki Przejmowanej będą osoby, na których rachunku papierów wartościowych lub innym rejestrze na Dzień Referencyjny zapisane są akcje Spółki Przejmowanej. Akcjonariusze Spółki Przejmowanej staną się akcjonariuszami Spółki Przejmującej bez obowiązku objęcia i opłacenia wydawanych Akcji z połączenia.
5. Przyznanie akcji z połączenia nastąpi z wyłączeniem Spółki Przejmującej będącej akcjonariuszem Spółki Przejmowanej, której w tym zakresie akcje z połączenia nie zostaną wydane z uwagi na art. 514 § 1 KSH.
6. Liczbę Akcji z połączenia przyznawanych danemu akcjonariuszowi Spółki Przejmowanej ustala się na podstawie iloczynu posiadanych przez niego akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym oraz przyjętego parytetu wymiany Akcji przy zaokrągleniu otrzymanego wyniku w dół do najbliższej liczby całkowitej.
7. Akcjonariusze Spółki Przejmowanej, którzy w wyniku zaokrąglenia, o którym mowa w ust. 6 powyżej, nie otrzymają Akcji z połączenia lub nie otrzymają należnej im według parytetu wymiany ułamkowej części Akcji z połączenia są uprawnieni do otrzymania dopłaty w gotówce, która zostanie ustalona jako iloczyn średniej arytmetycznej ceny jednej akcji Spółki Przejmującej, według kursu zamknięcia w systemie notowań ciągłych z 30 notowań poprzedzających Dzień Referencyjny oraz ułamka o który został zaokrąglony w dół iloczyn wynikający z zastosowania zasad określonych w ust. 6 powyżej. W przypadku, gdy łączna kwota dopłat dla wszystkich uprawnionych akcjonariuszy Spółki Przejmowanej przekroczy 10% wartości bilansowej akcji z połączenia według oświadczenia (art. 499 § 2 pkt. 4 KSH), wysokość dopłat zostanie proporcjonalnie zmniejszona tak, aby ich łączna kwota była równa 10% wartości bilansowej przyznanych Akcji z połączenia.

8. Wydanie Akcji z połączenia nastąpi z chwilą zapisania Akcji z połączenia na rachunku papierów wartościowych lub w innych rejestrach.
9. Akcje z połączenia zostaną zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (dematerializacja) oraz wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym na podstawie odrębnych przepisów.
10. Zarząd Spółki Przejmującej złoży po Dniu Referencyjnym, oświadczenie w formie aktu notarialnego o dookreśleniu wysokości podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej – zgodnie z art. 310 § 2 w związku z art. 431 § 7 kodeksu spółek handlowych.
11. Akcje z połączenia uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej począwszy od dnia 1 stycznia 2009 r. tj. uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej za rok obrotowy 2009.

§ 6.

Zarząd Spółki Przejmującej zostaje zobowiązany i upoważniony do podjęcia wszelkich działań faktycznych i prawnych niezbędnych do dopuszczenia i wprowadzenia Akcji z połączenia do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w tym do zawarcia umowy z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. o dematerializację i rejestrację Akcji z połączenia w depozycie papierów wartościowych, a także do podjęcia innych działań koniecznych i niezbędnych do wykonania niniejszej uchwały.

§7.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie wyraża zgodę w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego dokonanym na podstawie niniejszej Uchwały na zmianę art. 9.1 Statutu Spółki, który otrzymuje następujące brzmienie: ---------

„9.1. Kapitał zakładowy Funduszu wynosi nie więcej niż 12.196.246,60 zł (słownie: dwanaście milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) i dzieli się na 6.877.614 (sześć milionów osiemset siedemdziesiąt siedem tysięcy sześćset czternaście) akcji zwykłych na okaziciela serii A od numeru 00.000.001 do numeru 06.877.614 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 35.574.798 (słownie: trzydzieści pięć milionów pięćset siedemdziesiąt cztery tysiące siedemset dziewięćdziesiąt osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii B od numeru 00.000.001 do numeru 35.574.798 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 30.651.748 (słownie: trzydzieści milionów sześćset pięćdziesiąt jeden tysięcy siedemset czterdzieści osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii C od numeru C00.000.001 do numeru C30.651.748 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 6.047.121 (słownie: sześć milionów czterdzieści siedem tysięcy sto dwadzieścia jeden) akcji zwykłych na okaziciela serii D od numeru 00.000.001 do numeru 06.047.121 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz nie więcej niż 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji zwykłych na okaziciela serii E od numeru 00.000.001 do numeru 42.811.185 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda."

§ 8

Upoważnia się Zarząd Spółki Przejmującej do dokonania wszystkich niezbędnych czynności związanych z przeprowadzeniem procedury połączenia Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej, w szczególności zaś do ustalenia tekstu jednolitego Statutu Spółki uwzględniającego zmiany dokonane niniejszą Uchwałą oraz do złożenia oświadczenia w formie aktu notarialnego o dookreśleniu wysokości podwyższenia kapitału zakładowego w związku z połączeniem – zgodnie z art. 310§2 w związku z art. 431 §7 kodeksu spółek handlowych.

§ 9.

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia."

4.7. Przewidywana data emisji akcji

Zamiarem Emitenta jest, aby emisja Akcji Serii E została zarejestrowana w II połowie 2009 roku.

4.8. Opis ograniczeń w swobodzie przenoszenia akcji

4.8.1. Obowiązki i ograniczenia wynikające z Ustawy o Ofercie Publicznej oraz Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi

Obrót papierami wartościowymi Emitenta, jako spółki publicznej podlega ograniczeniom określonym w ustawie z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz w ustawie z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi, które wraz z ustawą z dnia 29 lipca 2005 roku o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, zastąpiły przepisy Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi.

Ograniczenia wynikające z ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Zgodnie z art. 19 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, jeżeli ustawa nie stanowi inaczej:

- papiery wartościowe objęte zatwierdzonym prospektem emisyjnym mogą być przedmiotem obrotu na rynku regulowanym wyłącznie po ich dopuszczeniu do tego obrotu,

- dokonywanie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oferty publicznej albo obrotu papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi na rynku regulowanym wymaga pośrednictwa firmy inwestycyjnej.

Członkowie Zarządu, rady nadzorczej, prokurenci lub pełnomocnicy Emitenta lub wystawcy, jego pracownicy, biegli rewidenci albo inne osoby pozostające z tym Emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze nie mogą nabywać lub zbywać na rachunek własny lub osoby trzeciej akcji Emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji Emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych oraz dokonywać na rachunek własny lub osoby trzeciej innych czynności prawnych, powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi w czasie trwania okresu zamkniętego, o którym mowa w art. 159 ust. 2 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Okresem zamkniętym jest:

- okres od wejścia w posiadanie przez osobę fizyczną, o której mowa powyżej, informacji poufnej dotyczącej Emitenta lub instrumentów finansowych, spełniających warunki określone w art. 156 ust. 4 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi do przekazania tej informacji do publicznej wiadomości,
- w przypadku raportu rocznego - dwa miesiące przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy końcem roku obrotowego a przekazaniem tego raportu do
- publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba, że osoba fizyczna nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których został sporządzony raport,
- w przypadku raportu półrocznego - miesiąc przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego półrocza a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba, że osoba fizyczna, o której mowa, nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których został sporządzony raport,
- w przypadku raportu kwartalnego - dwa tygodnie przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego kwartału a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba, że osoba fizyczna, o której mowa nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których został sporządzony raport.

Osoby, wchodzące w skład organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta albo będące prokurentami, inne osoby pełniące w strukturze organizacyjnej Emitenta funkcje kierownicze, które posiadają stały dostęp do informacji poufnych dotyczących bezpośrednio lub pośrednio tego Emitenta oraz kompetencje w zakresie podejmowania decyzji wywierających wpływ na jego rozwój i perspektywy prowadzenia działalności gospodarczej są obowiązane do przekazywania Komisji Nadzoru Finansowego oraz temu emitentowi informacji o zawartych przez te osoby oraz osoby blisko z nimi powiązane, o których mowa w art. 160 ust. 2 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, na własny rachunek, transakcjach nabycia lub zbycia akcji Emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji Emitenta oraz innych instrumentów finansowych powiązanych z tymi papierami wartościowymi, dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na takim rynku.

Odpowiedzialność za niewykonanie obowiązków wynikających z ustawy o obrocie instrumentami finansowymi

Na podstawie art. 174 ust. 1 ustawy osoba wymieniona w art. 156 ust. 1 pkt 1 lit. a ustawy (osoba, która posiada informację poufną w związku z pełnieniem funkcji w organach spółki, posiadaniem w spółce akcji lub udziałów lub w związku z dostępem do informacji poufnej z racji zatrudnienia, wykonywania zawodu, a także stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze – w szczególności członek zarządu, rady nadzorczej, prokurent lub pełnomocnik Emitenta lub wystawca, jego pracownicy, biegli rewidenci albo inne osoby pozostające z Emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze), która w czasie trwania okresu zamkniętego dokonuje czynności, o których mowa w art. 159 ust. 1 ustawy, tj. nabywa lub zbywa na rachunek własny lub osoby trzeciej, akcje Emitenta, prawa pochodne dotyczące akcji Emitenta oraz inne instrumenty finansowe z nimi powiązane albo dokonuje, na rachunek własny lub osoby trzeciej, inne czynności prawne powodujące lub mogące powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi, Komisja Papierów Wartościowych i Giełd może nałożyć w drodze decyzji administracyjnej karę pieniężna do wysokości 200 tys. złotych. Kara taka nie może zostać nałożona, jeżeli wyżej wymieniona osoba zleciła uprawnionemu podmiotowi, prowadzącemu działalność maklerską zarządzanie portfelem jej papierów wartościowych, w sposób który uniemożliwia jej ingerencję w podejmowane na jej rachunek decyzje. Wydanie takiej decyzji następuje po przeprowadzeniu rozprawy.

Na podstawie art. 175 ust. 1 ustawy na osobę, która nie wykonała lub nienależycie wykonała obowiązek wynikający z art. 160 ust. 1 ustawy, Komisja Papierów Wartościowych i Giełd może nałożyć w drodze decyzji administracyjnej karę pieniężna do wysokości 100.000 złotych. Jeżeli jednak osoba ta zleciła uprawnionemu podmiotowi, prowadzącemu działalność maklerską zarządzanie portfelem jej papierów wartościowych, w sposób który wyłącza jej ingerencję w podejmowane na jej rachunek decyzje albo przy zachowaniu należytej staranności nie wiedziała lub nie mogła się dowiedzieć o dokonaniu transakcji kara, o której mowa powyżej nie zostanie nałożona. Wydanie takiej decyzji następuje po przeprowadzeniu rozprawy.

Obowiązki wynikające z ustawy o ofercie publicznej

Zgodnie z art. 69 ustawy o ofercie publicznej akcjonariusz który osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej albo posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, a w wyniku zmniejszenia tego udziału

osiągnął odpowiednio 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów jest obowiązany niezwłocznie zawiadomić o tym Komisję oraz Emitenta, nie później niż w terminie 4 dni roboczych od dnia, w którym dowiedział się o zmianie udziału w ogólnej liczbie głosów lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się o niej dowiedzieć, a w przypadku zmiany wynikającej z nabycia akcji spółki publicznej w transakcji zawartej na rynku regulowanym - nie później niż w terminie 6 dni sesyjnych od dnia zawarcia transakcji. Powyższy obowiązek w przypadku akcji notowanych na rynku oficjalnych notowań giełdowych powstaje także w momencie zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej 2% ogólnej liczby głosów, a także zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów. Obowiązek zawiadomienia KNF nie powstaje, gdy po rozliczeniu w depozycie papierów wartościowych kilku transakcji zawartych na rynku regulowanym w tym samym dniu, zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej na koniec dnia rozliczenia, nie powoduje osiągnięcia lub przekroczenia określonych powyżej progów ogólnej liczby głosów. W art. 69 ust. 4 ustawy o ofercie publicznej określone są informacje, jakie powinny być zawarte w zawiadomieniu składanym w KNF. Jeżeli zawiadomienie składane jest z powodu osiągnięcia lub przekroczenia 10% ogólnej liczby głosów, ten, kto składa takie zawiadomienie zobowiązany jest do dodatkowego zamieszczenia informacji, która dotyczyć będzie zamiarów oraz celu zwiększania udziału w ogólnej liczbie głosów w okresie 12 miesięcy od momentu złożenia takiego zawiadomienia. Niezwłocznie, tj. w terminie 3 dni, od zaistnienia zmiany zamiarów bądź celu, o których mowa powyżej, należy zgłosić taki fakt KNF i spółce. Naruszenie omawianych obowiązków nakłada na akcjonariusza sankcje w zakresie ograniczenia możliwości wykonywania prawa głosu oraz sankcje karnoadministracyjne. Zgodnie z art. 89 ustawy o ofercie publicznej nie wypełnienie tych obowiązków grozi zakazem wykonywania przez akcjonariusza prawa głosu z akcji nabytych w sposób niezgodny z powyższymi zasadami. W przypadku, gdyby akcjonariusz wykonał takie prawo głosu, nie będzie ono uwzględnione w momencie obliczania wyników głosowania nad uchwałą Walnego Zgromadzenia. Obowiązku związane z ujawnianiem stanu posiadania w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta dotyczą również sytuacji w których nabycie akcji związane jest zajściem innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, nabywaniem lub zbywaniem instrumentów finansowych, z których wynika bezwarunkowe prawo lub obowiązek nabycia już wyemitowanych akcji spółki publicznej; a także pośrednim nabyciem akcji spółki publicznej (przez co rozumie się uzyskanie statusu podmiotu dominującego w spółce kapitałowej lub innej osobie prawnej posiadającej akcje spółki publicznej, lub w innej spółce kapitałowej lub osobie prawnej będącej wobec niej podmiotem dominującym oraz nabycie lub objęcie akcji spółki publicznej przez podmiot bezpośrednio lub pośrednio zależny Obowiązki określone w art. 69 powstają również w przypadku gdy prawa głosu są związane z papierami wartościowymi stanowiącymi przedmiot zabezpieczenia; nie dotyczy to sytuacji, gdy podmiot, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie, ma prawo wykonywać prawo głosu i deklaruje zamiar wykonywania tego prawa - w takim przypadku prawa głosu uważa się za należące do podmiotu, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie.

Ustawa określa także obowiązek nabywania określonych pakietów akcji spółki publicznej wyłącznie poprzez publiczne wezwanie do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji. W zamian za akcje, które są przedmiotem wezwania do zapisywania się na zamianę akcji mogą być nabywane tylko i wyłącznie zdematerializowane akcje innej spółki, kwity depozytowe lub listy zastawne, lub obligacje emitowane przez Skarb Państwa (art. 76 Ustawy o ofercie publicznej). Jednak, jeżeli przedmiotem wezwania mają być pozostałe akcje spółki, wezwanie musi przewidywać sprzedaż akcji, po cenie ustalonej na podstawie art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie publicznej, przez podmiot, który zgłosi się w odpowiedzi na to wezwanie. Nabycie akcji spółki publicznej w liczbie powodującej zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów o więcej niż:

1) 10% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 60 dni, przez podmiot, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi mniej niż 33%,

2) 5% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 12 miesięcy, przez akcjonariusza, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi co najmniej 33%

- może nastąpić, wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji w liczbie nie mniejszej niż odpowiednio 10% lub 5% ogólnej liczby głosów.

Powyższe obowiązki nie powstają, jeżeli akcje zostaną nabyte w określony sposób, tj.: w obrocie pierwotnym; w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego; w przypadku połączenia lub podziału spółki; od podmiotu wchodzącego w skład tej samej grupy kapitałowej; w trybie określonym przepisami prawa upadłościowego i naprawczego; w postępowaniu egzekucyjnym; zgodnie z umową o ustanowienie zabezpieczenia finansowego zawartą przez uprawnione podmioty na warunkach określonych w ustawie z dnia 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych (Dz. U. Nr 91, poz. 871, z późn. zm.); obciążonych zastawem w celu zaspokojenia zastawnika uprawnionego na podstawie innych ustaw do korzystania z trybu zaspokojenia polegającego na przejęciu na własność przedmiotu zastawu; w drodze dziedziczenia.

(art. 89 Ustawy o ofercie publicznej) Akcjonariusz ma zakaz wykonywania głosu z akcji nabytych z naruszeniem obowiązku przeprowadzenia wezwania lub takich, które zostały nabyte po cenie, której wysokość została ustalona niezgodnie z przepisami. Jeśli akcjonariusz podlega obowiązkowi przeprowadzenia wezwania z powodu zajścia innego zdarzenia prawnego niż czynność prawna, nie może on wykonywać prawa głosu ze wszystkich akcji. Możliwość wykonywania swojego prawa głosu taki akcjonariusz odzyskuje w momencie wykonania wszystkich obowiązków, które na nim ciążą. Prawo głosu wykonane przez akcjonariusza w momencie, kiedy wykonywanie tego prawa jest zakazane, nie zostanie uwzględnione przy obliczaniu wyników głosowania nad uchwałą Walnego Zgromadzenia.

Przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, zasadniczo możliwe jest tylko w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie zapewniającej osiągniecie 66% ogólnej

liczby głosów (art. 73 ust. 1 ustawy o ofercie publicznej). Jeżeli przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło poprzez nabycie akcji w ofercie publicznej lub poprzez wnoszenie ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenie lub podział spółki, w rezultacie zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania bądź też zdarzenia prawnego innego niż czynność prawna, powstaje obowiązek akcjonariusza polegający na ogłoszeniu wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie powodującej osiągniecie 66% ogólnej liczby głosów bądź też obowiązek zbycia akcji w takiej ilości, która spowoduje, że nie zostanie przekroczony próg 33% ogólnej liczby głosów. Termin dla wykonania przez akcjonariusza któregoś z powyższych obowiązków wynosi trzy miesiące od przekroczenia przez niego 33% ogólnej liczby głosów. Tego trzymiesięcznego terminu nie bierze się pod uwagę, jeżeli w tym terminie udział akcjonariusza w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów, w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki bądź też wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji. Jeżeli omawiane przekroczenie ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia obowiązek akcjonariusza opisany powyżej uwzględnia się, gdy udział w ogólnej liczbie głosów uległ ponownemu zwiększeniu. Termin dla wykonania obowiązku przez akcjonariusza liczy się od momentu zaistnienia zdarzenia wywołującego zwiększenie liczby głosów.

Obowiązki akcjonariusza, który poprzez nabycie kolejnych akcji przekroczy poziom 66% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu w spółce publicznej uregulowane są w ustawie w bardzo podobny sposób, co obowiązki akcjonariusza, którego udział w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej przekracza 33%. Art. 74 ust. 1 ustawy o ofercie publicznej stanowi, iż przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów w spółce może nastąpić tylko poprzez ogłoszenie wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki. Tak samo, jak w przypadku przekroczenia progu 33% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, przekroczenie poziomu 66% ogólnej liczby tych głosów w wyniku nabycia akcji w ofercie publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, jest przyczyną powstania obowiązku akcjonariusza ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki bądź też, zbycia akcji w takiej liczbie, która zagwarantuje nie przekroczenie przez tego akcjonariusza poziomu 66% ogólnej liczby głosów. Termin, w którym akcjonariusz powinien wykonać obowiązek wynikający z opisywanego przekroczenia ogólnej liczby głosów, jest taki sam, jak w przypadku przekroczenia progu 33-procentowego. Podobnie kształtuje się także kwestia przekroczenia 66% ogólnej liczby głosów w wyniku dziedziczenia.

Wskazane powyżej obowiązki w stosunku do przekraczania 66% ogólnej liczby głosów są stosowane odpowiednio do sytuacji, w której następuje zwiększanie w spółce publicznej stanu posiadania ogólnej liczby głosów przez podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące bądź też, przez podmioty będące stronami zawartego z nim pisemnie lub ustnie porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki. Odpowiednie stosowanie powyższych obowiązków znajduje zastosowanie nawet wtedy, gdy tylko jeden z tych podmiotów podjął lub zamierzał podjąć czynności powodujące powstanie tych obowiązków.

Ustawa o ofercie publicznej nakłada na akcjonariusza obowiązek zapłacenia różnicy ceny wszystkich tym osobom, które zbyły akcje w danym wezwaniu, w przypadku, gdy akcjonariusz nabył akcje: w okresie 6 miesięcy po przeprowadzeniu wezwania ogłoszonego w związku z przekraczaniem progu 66% ogólnej liczby głosów, po cenie wyższej niż cena określona w tym wezwaniu, kolejne akcje tej spółki w inny sposób niż w ramach wezwania. Zapłata różnicy tej ceny powinna nastąpić w ciągu miesiąca od tego nabycia. Zapłata różnicy ceny nie ma miejsca, jeżeli akcje zostały nabyte po cenie obniżonej według art. 79 ust. 4 ustawy o ofercie publicznej.

Powyższe obowiązki wynikające z przekroczenia progu 33% i 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej nie powstają, jeżeli akcje nabywane są: od podmiotu wchodzącego w skład tej samej grupy kapitałowej, w trybie określonym przepisami prawa upadłościowego i naprawczego, w postępowaniu egzekucyjnym, zgodnie z umową o ustanowienie zabezpieczenia finansowego, zawartą przez uprawnione podmioty na warunkach określonych w ustawie z dnia 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych (Dz. U. Nr 91, poz. 871, z późn. zm.) bądź też obciążone są zastawem w celu zaspokojenia zastawnika uprawnionego na podstawie innych ustaw do korzystania z trybu zaspokojenia polegającego na przejęciu na własność przedmiotu zastawu.

Art. 77 ustawy o ofercie publicznej stanowi, że wezwanie musi być ogłoszone po ustanowieniu zabezpieczenia (udokumentowanego odpowiednim zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej, która może udzielić takiego zabezpieczenia, lub która pośredniczy w jego udzieleniu) w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem wezwania. Wezwanie ogłasza się i przeprowadza za pośrednictwem podmiotu, który na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej prowadzi działalność maklerska. W terminie nie przekraczającym 7 dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, podmiot zajmujący się ogłoszeniem wezwania i jego przeprowadzeniem musi zawiadomić o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółkę prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są akcje. W świetle ustawy o ofercie publicznej niedopuszczalne jest odstąpienie od ogłoszonego wezwania. Wyjątkiem jest odstąpienie od ogłoszonego wezwania w przypadku, gdy po jego ogłoszeniu inny podmiot ogłosił wezwanie dotyczące tych samych akcji. Natomiast odstąpienie od wezwania ogłoszonego na wszystkie pozostałe akcje spółki, możliwe jest wyłącznie wtedy, gdy inny podmiot ogłosił wezwanie na te akcje spółki, pod warunkiem jednak, że wezwanie to nie jest ogłoszone po niższej cenie.

Pomiędzy dokonaniem zawiadomienia o zamiarze ogłoszenia wezwania a zakończeniem wezwania, podmiot, który zobowiązany jest do ogłoszenia wezwania oraz podmioty, które łączy pisemne bądź ustne porozumienie w sprawie nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki uprawnione są do nabywania akcji spółki, której wezwanie dotyczy, w ramach tego wezwania oraz

w sposób, jaki ono określa. Wymienione wyżej podmioty nie mogą także zbywać akcji spółki, której dotyczy wezwanie, jak również nie mogą zawierać umów, które kształtowałyby obowiązek zbycia tych akcji w czasie trwania wezwania.

Opisywane powyżej obowiązki spoczywają także na funduszu inwestycyjnym, jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie danego progu 33% bądź 66% ogólnej liczby głosów, następuje w związku z posiadaniem akcji łącznie przez inne fundusze inwestycyjne, które są zarządzane przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych oraz przez inne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, które są zarządzane przez sam podmiot.

Cena akcji ustalona dla potrzeb wezwania nie może być niższa od (art. 79 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej):

- średniej ceny rynkowej, przypadającej na okres 6 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania, w czasie których dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku głównym, bądź
- jeśli obrót akcjami spółki był dokonywany na rynku głównym przez okres krótszy niż 6 miesięcy – średniej ceny rynkowej z tego krótszego okresu.

Jeżeli ustalenie ceny według tych zasad nie będzie możliwe lub, gdy w stosunku do spółki, otwarte zostało postępowanie układowe lub upadłościowe, cena akcji nie może być niższa od ich godziwej wartości.

Cena akcji zaproponowana w wezwaniach nie może być także niższa od:

- ceny najwyższej, jaką za akcje będące przedmiotem wezwania podmiot zobowiązany do jego ogłoszenia, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub też podmioty będące stronami zawartego z nim pisemnie lub ustnie porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania, albo
- najwyższej wartości rzeczy lub praw, które podmiot zobowiązany do ogłoszenia wezwania lub podmioty, o których mowa powyżej wydały w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania, w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania.

W przypadku gdy cena akcji ustalanej w wezwaniu przeprowadzanym w związku z przekraczaniem progu 66% ogólnej liczby głosów nie może być niższa od średniej ceny rynkowej z okresu 3 miesięcy obrotu tymi akcjami na rynku regulowanym, które poprzedzają ogłoszenie wezwania.

Cena, którą proponuje się w wezwaniu może być niższa od ceny ustalonej zgodnie z powyżej zaprezentowanymi zasadami w odniesieniu do akcji, które stanowią przynajmniej 5% wszystkich akcji spółki, a które w wezwaniu nabywane będą od oznaczonej osoby zgłaszającej się na wezwanie, o ile podmiot zobowiązany do ogłoszenia wezwania i ta osoba tak postanowiły.

Stosownie do art. 79 ust. 5 ustawy o ofercie publicznej cena proponowana w wezwaniu na zamianę akcji to również wartość zdematerializowanych akcji innej spółki, których własność będzie przeniesiona w zamian za akcje objęte wezwaniem. Przy czym wartość tych zdematerializowanych akcji jest ustalana:

- w przypadku akcji, które są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, według średniej ceny rynkowej z okresu 6 miesięcy obrotu tymi akcjami na rynku regulowanym poprzedzających ogłoszenie wezwania,
- według godziwej wartości akcji w przypadku spółki, w stosunku do której otwarte zostało postępowanie układowe lub upadłościowe.

Średnia cena rynkowa to cena będącą średnią arytmetyczną ze średnich, dziennych cen ważonych wolumenem obrotu. Opisywane powyżej zasady będące podstawą ustalania ceny stosowane są także odnośnie kwitów depozytowych, listów zastawnych i obligacji emitowanych przez Skarb Państwa, o ile stanowią one przedmiot zamiany za akcje objęte wezwaniem.

Art. 75 ust. 4 ustawy o ofercie publicznej wprowadza zakaz obrotu akcjami obciążonymi zastawem do chwili jego wygaśnięcia. Zakaz ten nie znajduje zastosowania, gdy nabycie akcji następuje w wykonaniu umowy o ustanowienie zabezpieczenia finansowego, zawartej przez uprawnione podmioty na warunkach określonych w ustawie z dnia 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych (Dz. U. Nr 91, poz. 871, z późn. zm.), ponieważ do takich akcji stosuje się tryb postępowania określony w przepisach wydanych na podstawie art. 94 ust. 1 pkt 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Zgodnie z art. 89 ustawy o ofercie Akcjonariusz nie może wykonywać prawa głosu z:

1) akcji spółki publicznej będących przedmiotem czynności prawnej lub innego zdarzenia prawnego powodującego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów, jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie tego progu nastąpiło z naruszeniem obowiązków określonych odpowiednio w art. 69 lub art. 72;

2) wszystkich akcji spółki publicznej, jeżeli przekroczenie progu ogólnej liczby głosów nastąpiło z naruszeniem obowiązków określonych odpowiednio w art. 73 ust. 1 lub art. 74 ust. 1.

3) akcji spółki publicznej, nabytych w wezwaniu po cenie ustalonej z naruszeniem art. 79.

4) Podmiot, który przekroczył próg ogólnej liczby głosów, w przypadku, o którym mowa odpowiednio w art. 73 ust. 2 lub 3 albo art. 74 ust. 2 lub 5, nie może wykonywać prawa głosu z wszystkich akcji spółki publicznej, chyba że wykona w terminie obowiązki określone w tych przepisach.

5) Zakaz wykonywania prawa głosu, o którym mowa w ust. 1 pkt 2 i ust. 2, dotyczy także wszystkich akcji spółki publicznej posiadanych przez podmioty zależne od akcjonariusza lub podmiotu, który nabył akcje z naruszeniem obowiązków określonych w art. 73 ust. 1 lub art. 74 ust. 1 albo nie wykonał obowiązków określonych w art. 73 ust. 2 lub 3 albo art. 74 ust. 2 lub 5.

6) W przypadku nabycia lub objęcia akcji spółki publicznej z naruszeniem zakazu, o którym mowa w art. 77 ust. 4 pkt 3 albo art. 88a, albo niezgodnie z art. 77 ust. 4 pkt 1, podmiot, który nabył lub objął akcje, oraz podmioty od niego zależne nie mogą wykonywać prawa głosu z tych akcji.

7)Prawo głosu z akcji spółki publicznej wykonane wbrew zakazowi, o którym mowa w ust. 1-2b, nie jest uwzględniane przy obliczaniu wyniku głosowania nad uchwałą walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem przepisów innych ustaw.

Do liczby głosów, która powoduje powstanie wyliczonych wyżej obowiązków:

- po stronie podmiotu dominującego - wlicza się liczbę głosów posiadanych przez jego podmioty zależne,
- po stronie pełnomocnika, który został upoważniony do wykonywania prawa głosu wlicza się liczbę głosów z akcji spółki objętych pełnomocnictwem,
- wlicza się liczbę głosów z wszystkich akcji, nawet jeżeli wykonywanie z nich prawa głosu jest ograniczone lub wyłączone z mocy statutu, umowy lub przepisu prawa.

Zgodnie z art. 88a ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych podmiot obowiązany do wykonania obowiązków określonych w art. 73 ust. 2 i 3 lub art. 74 ust. 2 i 5 nie może do dnia ich wykonania bezpośrednio lub pośrednio nabywać lub obejmować akcji spółki publicznej, w której przekroczył określony w tych przepisach próg ogólnej liczby głosów.

Stosownie do art. 90 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, przepisów rozdziału 4 ustawy dotyczącego znacznych pakietów akcji spółek publicznych nie stosuje się:

1) w przypadku nabywania akcji przez firmę inwestycyjną w celu realizacji określonych regulaminami, o których mowa odpowiednio w art. 28 ust. 1 i art. 37 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, zadań związanych z organizacją rynku regulowanego. Z tym zastrzeżeniem, że przepisu art. 69 nie stosuje się w przypadku nabywania lub zbywania akcji przez firmę inwestycyjną w celu realizacji zadań określonych regulaminami i związanych z organizacją rynku regulowanego, które łącznie z akcjami już posiadanymi w tym celu uprawniają do wykonywania mniej niż 10% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, o ile:
   a) prawa głosu przysługujące z tych akcji nie są wykonywane oraz
   b) firma inwestycyjna, w terminie 4 dni roboczych od dnia zawarcia umowy z emitentem o realizację zadań związanych z organizacją rynku regulowanego, zawiadomi organ państwa macierzystego, o którym mowa w art. 55a, właściwy dla Emitenta, o zamiarze wykonywania zadań związanych z organizacją rynku regulowanego oraz
   c) firma inwestycyjna zapewni identyfikację akcji posiadanych w celu realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego,
2) w przypadku nabywania akcji w ramach systemu zabezpieczania płynności rozliczania transakcji, na zasadach określonych przez:
   a) Krajowy Depozyt w regulaminie, o którym mowa w art. 50 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi;
   b) spółkę, której Krajowy Depozyt przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w regulaminie, o którym mowa w art. 48 ust. 15 tej ustaw
   c) spółkę prowadzącą izbę rozliczeniową w regulaminie, o którym mowa w art. 68b ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.
3) do podmiotu dominującego towarzystwa funduszy inwestycyjnych oraz podmiotu dominującego firmy inwestycyjnej, wykonujących czynności, o których mowa w art. 87 ust. 1 pkt. 3 lit. b, pod warunkiem, że:
   a) spółka zarządzająca lub firma inwestycyjna wykonują przysługujące im w związku z zarządzanymi portfelami prawa głosu niezależnie od podmiotu dominującego;
   b) podmiot dominujący nie udziela bezpośrednio lub pośrednio żadnych instrukcji co do sposobu głosowania na walnym zgromadzeniu spółki publicznej;
   c) podmiot dominujący przekaże do Komisji oświadczenie o spełnianiu warunków, o których mowa w lit a i b, wraz z listą zależnych towarzystw funduszy inwestycyjnych, spółek zarządzających oraz firm inwestycyjnych zarządzających portfelami ze wskazaniem właściwych organów nadzoru tych podmiotów.

Warunki, wymienione pod literą a) i b) powyżej uważa się za spełnione, jeżeli:

- struktura organizacyjna podmiotu dominującego oraz towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub firmy inwestycyjnej zapewnia niezależność wykonywania prawa głosu z akcji spółki publicznej;
- osoby decydujące o sposobie wykonywania prawa głosu przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych lub firmę inwestycyjną działają niezależnie;
- w przypadku gdy podmiot dominujący zawarł z towarzystwem funduszy inwestycyjnych lub firmą inwestycyjną umowę o zarządzanie portfelem instrumentów finansowych - w relacjach pomiędzy tym podmiotem a towarzystwem funduszy inwestycyjnych lub firmą inwestycyjną zachowana zostaje niezależność (art. 90 ust. 1e ustawy).

Stosownie do art. 90 ust. 1b i ust. 3 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, przepisów rozdziału 4 ustawy dotyczącego znacznych pakietów akcji spółek publicznych za wyjątkiem art. 69 i art. 70 oraz art. 89 ustawy w zakresie dotyczącym art. 69 ustawy nie stosuje się :

1) w przypadku nabywania akcji drodze krótkiej sprzedaży, o której mowa w art. 3 pkt. 47 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi;
2) w przypadku udzielenia pełnomocnictwa, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 4, dotyczącego wyłącznie jednego walnego zgromadzenia. Zawiadomienie składane w związku z udzieleniem lub otrzymaniem takiego pełnomocnictwa powinno zawierać informację dotyczącą zmian w zakresie praw głosu po utracie przez pełnomocnika możliwości wykonywania prawa głosu.

Przepisów rozdziału 4 ustawy, z wyjątkiem art. 69, art. 70 oraz art. 87 ust. 1 pkt 6 i art. 89 ust. 1 pkt 1 - w zakresie dotyczącym art. 69, nie stosuje się również w przypadku porozumień, o których mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5, zawieranych dla ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych, w celu wspólnego wykonywania przez nich uprawnień określonych w art. 84 i 85 oraz w art. 385 § 3, art. 400 § 1, art. 422, 425, art. 429 § 1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych.

Odpowiedzialność z tytułu naruszenia obowiązków wynikających z Ustawy o ofercie publicznej

Ustawa o ofercie publicznej przewiduje odpowiedzialność z tytułu naruszenia obowiązków w zakresie ograniczeń w przenoszeniu papierów wartościowych z niej wynikających. Sankcją za takie naruszenie jest kara pieniężna, nakładana po przeprowadzeniu rozprawy, w drodze decyzji, przez KNF, w wysokości do 1.000.000 zł (art. 97 Ustawy o ofercie publicznej). Kara pieniężna, o której mowa nakładana jest na każdego, kto:

- nie dokonuje w terminie zawiadomienia, o którym mowa w art. 69, lub dokonuje takiego zawiadomienia z naruszeniem warunków określonych w tych przepisach,
- przekracza określony próg ogólnej liczby głosów bez zachowania warunków, o których mowa w art. 72-74,
- nie zachowuje warunków, o których mowa w art. 76 lub 77,
- nie ogłasza lub nie przeprowadza w terminie wezwania albo nie zbywa w terminie akcji w przypadkach, o których mowa w art. 72 ust. 2, art. 73 ust. 2 i 3 oraz art. 74 ust. 2 i 5,
- podaje do publicznej wiadomości informacje o zamiarze ogłoszenia wezwania przed przekazaniem informacji o tym w trybie, o którym mowa w art. 77 ust. 2,
- wbrew żądaniu, o którym mowa w art. 78, w określonym w nim terminie, nie wprowadza niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania albo nie przekazuje wyjaśnień dotyczących jego treści,
- nie dokonuje w terminie zapłaty różnicy w cenie akcji, w przypadku określonym w art. 74 ust. 3,
- w wezwaniu, o którym mowa w art. 72-74 lub art. 91 ust. 6, proponuje cenę niższą niż określona na podstawie art. 79,
- nabywa akcje własne z naruszeniem trybu, terminów i warunków określonych w art. 72-74, art. 79 lub art. 91 ust. 6,
- dopuszcza się czynu określonego powyżej, działając w imieniu lub w interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej.

Kara ta może zostać zgodnie z art. 97 ust. 2 ustawy o ofercie publicznej, nałożona osobno za każdy z czynów wymienionych powyżej. Na podmioty wymienione w art. 87 ust. 1 pkt 5 ustawy o ofercie publicznej kara taka może być nałożona odrębnie na każdy z tych podmiotów wchodzących w skład porozumienia.

W decyzji o nałożeniu kary KNF może wyznaczyć termin do ponownego wykonania obowiązku lub dokonania czynności wymaganej przepisami, których naruszenie było podstawą nałożenia kary pieniężnej. W przypadku, gdy termin do ponownego wykonania obowiązku lub dokonania czynności wymaganej przepisami, których naruszenie było podstawą nałożenia kary pieniężnej, upłynie bezskutecznie KNF może powtórnie wydać decyzję o nałożeniu kary.

4.8.2. Obowiązki związane z nabywaniem akcji wynikające z Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów

Obowiązki związane z nabywaniem akcji:

Przedsiębiorcy, którzy deklarują zamiar koncentracji, są obowiązani do zgłoszenia takiego zamiaru Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów w przypadku, gdy łączny obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym, poprzedzającym rok zgłoszenia, przekracza równowartość 50.000.000 EURO, (art. 12 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów). W czasie badania wysokości obrotu pod uwagę bierze się obrót zarówno przedsiębiorców bezpośrednio uczestniczących w koncentracji, jak i tych, którzy jedynie należą do tych samych grup kapitałowych, co przedsiębiorcy bezpośrednio uczestniczący w koncentracji. Wartość euro podlega przeliczeniu na złote według średniego kursu walut obcych ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski w ostatnim dniu roku kalendarzowego poprzedzającego rok zgłoszenia zamiaru koncentracji. Art. 12 ust. 2 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów stanowi, iż obowiązek zgłoszenia dotyczy zamiaru:

- połączenia dwóch lub więcej samodzielnych przedsiębiorców,
- przejęcia - poprzez nabycie lub objęcie akcji, innych papierów wartościowych, udziałów, całości lub części majątku lub w jakikolwiek inny sposób - bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad całym albo częścią jednego lub więcej przedsiębiorców przez jednego lub więcej przedsiębiorców,
- utworzenia przez przedsiębiorców wspólnego przedsiębiorcy,
- objęcia lub nabycia akcji albo udziałów innego przedsiębiorcy, powodującego uzyskanie co najmniej 25% głosów na Walnym Zgromadzeniu lub Zgromadzeniu Wspólników,
- objęcia przez tę samą osobę funkcji członka organu zarządzającego albo organu kontrolnego u konkurujących ze sobą przedsiębiorców,
- rozpoczęcia wykonywania praw z akcji lub udziałów objętych lub nabytych bez uprzedniego zgłoszenia zgodnie z art. 13 pkt 3 i 4 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów.

Według art. 13 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów zgłoszeniu nie podlega zamiar koncentracji:

- jeżeli obrót przedsiębiorcy, nad którym ma nastąpić przejęcie kontroli, którego akcje lub udziały będą objęte lub nabyte, bądź z którego akcji lub udziałów ma nastąpić wykonywanie praw, nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10.000.000 EURO,
- polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez instytucję finansową akcji w celu ich odsprzedaży, jeżeli przedmiotem działalności gospodarczej tej instytucji jest prowadzone na własny lub cudzy rachunek inwestowanie w akcje innych przedsiębiorców, pod warunkiem, że odsprzedaż ta nastąpi przed upływem roku od dnia nabycia, oraz że instytucja ta nie wykonuje praw z tych akcji, z wyjątkiem prawa do dywidendy lub wykonuje te prawa wyłącznie w celu przygotowania odsprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa, jego majątku lub tych akcji albo udziałów. Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na wniosek instytucji finansowej może przedłużyć, w drodze decyzji, termin, jeżeli udowodni ona, że odsprzedaż akcji nie była w praktyce możliwa lub uzasadniona ekonomicznie przed upływem roku od dnia ich nabycia,
- polegającej na czasowym nabyciu przez przedsiębiorcę akcji w celu zabezpieczenia wierzytelności, pod warunkiem, że nie będzie on wykonywał praw z tych akcji lub udziałów, z wyłączeniem prawa do ich sprzedaży,
- będącej następstwem postępowania upadłościowego albo układowego, z wyłączeniem przypadków, gdy zamierzający przejąć kontrolę jest konkurentem albo należy do grupy kapitałowej, do której należą konkurenci przedsiębiorcy przejmowanego,
- przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej.

Zgłoszenie zamiaru koncentracji powinno nastąpić w ciągu 7 dni od dnia zawarcia umowy lub dokonania innej czynności, na podstawie której ma nastąpić koncentracja. Zgłoszenia zamiaru koncentracji dokonuje przedsiębiorca przejmujący kontrolę, przedsiębiorca obejmujący lub nabywający akcje lub odpowiednio instytucja finansowa albo przedsiębiorca, który nabył akcje w celu zabezpieczenia wierzytelności.

Art. 96 ust. 1 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów stanowi, że postępowanie antymonopolowe w sprawach koncentracji powinno być zakończone nie później niż na 2 miesięcy od dnia jego wszczęcia. Do czasu wydania decyzji przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów lub upływu terminu, w jakim decyzja powinna zostać wydana, przedsiębiorcy, których zamiar koncentracji podlega zgłoszeniu, są obowiązani do wstrzymania się od dokonania koncentracji (art. 98 ust. 1 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów).

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wydaje w drodze decyzji zgodę na dokonanie koncentracji, w wyniku której nie powstanie lub nie umocni się pozycja dominująca na rynku bądź w wyniku, której konkurencja na rynku nie zostanie istotnie ograniczona, a w szczególności nie stanie się to przez powstanie lub umocnienie pozycji dominującej na rynku (art. 17-18 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów).

W momencie wydania zgody na dokonanie koncentracji Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może także zobowiązać przedsiębiorcę lub przedsiębiorców zamierzających dokonać koncentracji do spełnienia określonych warunków lub przyjąć ich zobowiązanie, w szczególności do:

- zbycia całości lub części majątku jednego lub kilku przedsiębiorców,
- wyzbycia się kontroli nad określonym przedsiębiorcą lub przedsiębiorcami, w szczególności przez zbycie określonego pakietu akcji lub udziałów, lub odwołania z funkcji członka organu zarządzającego lub kontrolnego jednego lub kilku przedsiębiorców,
- udzielenia licencji praw wyłącznych konkurentowi.

Art. 18 ust. 2 oraz ust. 3 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów mówi o tym, że Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów w swojej decyzji określa termin spełnienia warunków oraz nakłada na przedsiębiorcę lub przedsiębiorców obowiązek składania, w wyznaczonym terminie, informacji o realizacji tych warunków.

O ile koncentracja nie została dokonana decyzje w sprawie udzielenia zgody na koncentrację wygasają w terminie 2 lat od dnia ich wydania.

Odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków wynikających z Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów:

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może nałożyć na przedsiębiorcę w drodze decyzji karę pieniężną w wysokości nie większej niż 10% przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym, poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca ten, choćby nieumyślnie dokonał koncentracji bez uzyskania jego zgody.

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może również nałożyć na przedsiębiorcę w drodze decyzji karę pieniężną w wysokości stanowiącej równowartość od 1.000 do 50.000.000 Euro, jeżeli, choćby nieumyślnie, we wniosku, o którym mowa w art. 22 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów, lub w zgłoszeniu zamiaru koncentracji, podał nieprawdziwe dane.

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może również nałożyć na przedsiębiorcę w drodze decyzji karę pieniężną w wysokości stanowiącej równowartość od 500 do 10.000 Euro za każdy dzień zwłoki w wykonaniu m.in. wyroków sądowych w sprawach z zakresu koncentracji.

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może, w drodze decyzji, nałożyć na osobę pełniącą funkcję kierowniczą lub wchodzącą w skład organu zarządzającego przedsiębiorcy lub związku przedsiębiorców karę pieniężną w wysokości do pięćdziesięciokrotności przeciętnego wynagrodzenia, w szczególności w przypadku, jeżeli osoba ta umyślnie albo nieumyślnie nie zgłosiła zamiaru koncentracji.

W przypadku niezgłoszenia zamiaru koncentracji lub w przypadku niewykonania decyzji o zakazie koncentracji, Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może, w drodze decyzji, określając termin jej wykonania na warunkach określonych w decyzji, nakazać w szczególności zbycie akcji zapewniających kontrolę nad przedsiębiorcą lub przedsiębiorcami, lub rozwiązanie spółki, nad którą przedsiębiorcy sprawują wspólną kontrolę. Decyzja taka nie może zostać wydana po upływie 5 lat od dnia dokonania koncentracji. W przypadku niewykonania decyzji Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może, w drodze decyzji, dokonać podziału przedsiębiorcy.

Do podziału spółki stosuje się odpowiednio przepisy art. 528-550 Ksh. Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów przysługują kompetencje organów spółek uczestniczących w podziale. Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może ponadto wystąpić do sądu o unieważnienie umowy lub podjęcie innych środków prawnych zmierzających do przywrócenia stanu poprzedniego.

Przy ustalaniu wysokości kar pieniężnych Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów uwzględnia w szczególności okres, stopień oraz okoliczności uprzedniego naruszenia przepisów ustawy, a także w okresie 5 lat od dnia 1 kwietnia 2001 roku - okoliczność naruszenia przepisów ustawy z dnia 24 lutego 1990 roku o przeciwdziałaniu praktykom monopolistycznym i ochronie interesów konsumentów (tekst jednolity: Dz. U. z 1999 roku Nr 52, poz. 547 ze zm.).

4.8.3. Rozporządzenie Rady Wspólnot Europejskich dotyczące kontroli koncentracji przedsiębiorstw

Przedsiębiorcy w zakresie kontroli koncentracji muszą także przestrzegać obowiązków wynikających z przepisów Rozporządzenia Rady (WE) Nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 r. w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw (rozporządzenie WE w sprawie kontroli łączenia przedsiębiorstw). W rozporządzeniu tym zostały uregulowane kwestie tzw. koncentracji o wymiarze wspólnotowym, które dotyczą przedsiębiorstw i powiązanych z nimi podmiotów przekraczających określone progi obrotu towarami i usługami. Przedmiotowe rozporządzenie obejmuje tylko takie koncentracje, w wyniku których dochodzi do trwałej zmiany struktury własności w przedsiębiorstwie. Obowiązkowi zgłoszenia do Komisji Europejskiej na podstawie przepisów tego rozporządzenia podlegają koncentracje wspólnotowe przed ich ostatecznym dokonaniem, a po zawarciu odpowiedniej umowy, ogłoszeniu publicznej oferty albo przejęciu większościowego udziału.

Zawiadomienie Komisji Europejskiej możliwe jest także, jeśli przedsiębiorstwa posiadają wstępny zamiar w zakresie dokonania koncentracji o wymiarze wspólnotowym. Dokonanie zawiadomienia jest niezbędne do uzyskania zgody na dokonanie koncentracji o wymiarze wspólnotowym, tj. takiej koncentracji, w przypadku której łączny światowy obrót

wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej, niż 5 mld EURO oraz, w przypadku której łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 250 mln EURO, chyba, że każde z przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę w jednym i tym samym państwie członkowskim. O koncentracji mającej wymiar wspólnotowy możemy mówić także, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 2.500 mln EURO,
- w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln EURO,
- w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln EURO, z czego łączny obrót co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi co najmniej 25 mln EURO, oraz
- łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln EURO, chyba że każde z przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Rozporządzenie, o którym mowa określa także przypadki, w których koncentracja nie występuje. Pierwsza sytuacja, w której nie można mówić o koncentracji polega na tym, że instytucje kredytowe lub inne instytucje finansowe, bądź też firmy ubezpieczeniowe, których normalna działalność obejmuje transakcje dotyczące obrotu papierami wartościowymi, prowadzone na własny rachunek lub na rachunek innych. Drugi przypadek występuje, gdy papiery wartościowe nabyte w przedsiębiorstwie są posiadane przez instytucje kredytowe lub inne instytucje finansowe, bądź też firmy ubezpieczeniowe, których normalna działalność obejmuje transakcje dotyczące obrotu papierami wartościowymi, czasowo w celu ich odsprzedaży, pod warunkiem, że nie wykonują one praw głosu w stosunku do tych papierów wartościowych w celu określenia zachowań konkurencyjnych przedsiębiorstwa lub pod warunkiem, że wykonują te prawa wyłącznie w celu przygotowania sprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa lub jego aktywów, bądź tych papierów wartościowych oraz pod warunkiem, że taka sprzedaż następuje w ciągu jednego roku od daty nabycia.

4.9. Obowiązujące regulacje dotyczące obowiązkowych ofert przejęcia lub przymusowego wykupu i odkupu w odniesieniu do akcji

4.9.1. Przymusowy wykup

Regulacje dotyczące obowiązkowych ofert przejęcia lub przymusowego wykupu zawarte są w Ustawie o ofercie publicznej. Art. 82 przywoływanej w tym miejscu ustawy przyznaje akcjonariuszowi spółki publicznej prawo do żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji. Prawo takie przysługuje akcjonariuszowi, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami od niego zależnymi lub wobec niego dominującymi oraz podmiotami będącymi stronami zawartego z nim porozumienia, dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce. Nabycie akcji w wyniku przymusowego wykupu nie wymaga zgody akcjonariusza, do którego skierowane jest żądanie wykupu.

Ogłoszenie żądania sprzedaży akcji w ramach przymusowego wykupu akcji ma miejsce po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji objętych przymusowym wykupem. Bank lub inna instytucji finansowa udzielająca zabezpieczenia lub pośrednicząca w jego udzieleniu, wydaje zaświadczenie udokumentowujące ustanowienie takiego zabezpieczenia.

Przymusowy wykup ogłasza i przeprowadza podmiot prowadzący działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Najpóźniej na 14 dni roboczych przed rozpoczęciem przymusowego wykupu podmiot, pośredniczący w jego ogłoszeniu i przeprowadzeniu, musi zawiadomić o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółkę, która prowadzi rynek regulowany, na którym notowane są akcje. Obowiązujące przepisy nie przewidują możliwości odstąpienia od już ogłoszonego przymusowego wykupu.

Zasady ustalania ceny przymusowego wykupu są analogiczne do zasad ustalania ceny w publicznym wezwaniu do zapisywania się na akcje w zakresie art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie publicznej. Cena akcji zgodnie z tą ustawą nie może być niższa niż średnia cena rynkowa z okresu 6 miesięcy, które poprzedzają ogłoszenie o przymusowym wykupie a w ciągu, których dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku głównym a jeżeli obrót akcjami na rynku głównym dokonywany był krócej niż 6 miesięcy to cena nie może być niższa od średniej ceny rynkowej z tego krótszego okresu.

Ponadto cena akcji proponowana w związku z przymusowym wykupem nie może być również niższa od najwyższej ceny, jaką za akcje będące przedmiotem wezwania o przymusowym wykupie podmiot, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub też podmioty będące stronami zawartego z nim pisemnie lub ustnie porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania. Cena ta nie może także przekraczać najwyższej wartości rzeczy lub praw, które podmiot zobowiązany do ogłoszenia wezwania lub

podmioty, o których mowa powyżej wydały w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania, w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania.

Jeżeli zdarzy się tak, że ceny nie da ustalić się według powyższych zasad lub w przypadku spółki, w stosunku do której otwarte zostało postępowanie układowe lub upadłościowe, cena taka nie może być niższa od ich wartości godziwej.

Cena akcji proponowana w związku z przymusowym wykupem nie może być niższa od średniej ceny rynkowej z okresu 3 miesięcy obrotu tymi akcjami na rynku regulowanym poprzedzających ogłoszenie przymusowego wykupu.

Ponadto jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie progu 90% głosów w spółce publicznej nastąpiło w wyniku ogłoszonego wezwania na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki, cena przymusowego wykupu nie może być niższa od ceny proponowanej w tym wezwaniu.

4.9.2. Wykup akcji od akcjonariusza mniejszościowego

Art. 83 Ustawy o ofercie publicznej stanowi, że akcjonariusz spółki publicznej może domagać się wykupienia posiadanych przez niego akcji przez innego akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce. Akcjonariusz spółki publicznej może zażądać wykupienia posiadanych przez niego akcji przez innego akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce. Żądanie składa się na piśmie w terminie trzech miesięcy od dnia, w którym nastąpiło osiągnięcie lub przekroczenie tego progu przez innego akcjonariusza. W przypadku gdy informacja o osiągnięciu lub przekroczeniu progu ogólnej liczby głosów, nie została przekazana do publicznej wiadomości w trybie określonym w art. 70 pkt 1 ustawy o ofercie publicznej, termin na złożenie żądania biegnie od dnia, w którym akcjonariusz spółki publicznej, który może żądać wykupienia posiadanych przez niego akcji, dowiedział się lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się dowiedzieć o osiągnięciu lub przekroczeniu tego progu przez innego akcjonariusza. Żądaniu akcjonariusza dotyczącemu wykupu są obowiązani zadośćuczynić solidarnie akcjonariusz, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów, jak również podmioty wobec niego zależne i dominujące, w terminie 30 dni od dnia jego zgłoszenia. Obowiązek nabycia akcji od akcjonariusza spoczywa również solidarnie na każdej ze stron porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 ustawy o ofercie , o ile członkowie tego porozumienia posiadają wspólnie, wraz z podmiotami dominującymi i zależnymi, co najmniej 90% ogólnej liczby głosów.

Akcje objęte wykupem powinny być wykupione w ciągu 30 dni od dnia zgłoszenia żądania. Cena uiszczana za akcje w ramach wykupu od akcjonariusza mniejszościowego ustalana jest na zasadach adekwatnych, jak cena za akcje będące przedmiotem przymusowego wykupu, zgodnie z pkt. 4.9.1 Noty o papierach wartościowych.

Jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie progu 90% głosów, nastąpiło w wyniku ogłoszonego wezwania na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki, akcjonariusz żądający wykupienia akcji jest uprawniony do otrzymania ceny nie niższej niż proponowana w tym wezwaniu.

4.10. Wskazanie publicznych ofert przejęcia w stosunku do kapitału Emitenta dokonanych przez osoby trzecie w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz bieżącego roku obrotowego

W ciągu ostatniego roku obrachunkowego i bieżącego roku obrachunkowego osoby trzecie nie dokonywały publicznych ofert przejęcia w stosunku do kapitału Emitenta

4.11. Informacje na temat potrącanych u źródła podatków od dochodu uzyskiwanego z papierów wartościowych oraz o odpowiedzialności za potrącanie podatków u źródła

4.11.1. Opodatkowanie przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych

Ustawa o podatku dochodowym od osób prawnych oraz Ustawa o podatku dochodowym od osób fizycznych regulują kwestie związane z podatkiem dochodowym od dochodu uzyskanego z dywidendy. Podatek dochodowy od dochodów z dywidendy oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczpospolitej Polskiej wynosi 19%. Podatek ten pobiera się także od podmiotów, które nie mają siedziby lub zarządu na terytorium RP. Stawka podatku w przypadku takich podmiotów, określona jest także na poziomie 19%, chyba, że Rzeczpospolita Polska zawarła z krajem miejsca siedziby lub zarządu podatnika umowę dotyczącą zapobieżenia podwójnemu opodatkowaniu, która wprowadza odmienne uregulowania.

4.11.1.1 Opodatkowanie przychodów uzyskiwanych przez osoby fizyczne z tytułu udziału w zyskach osób prawnych

Art. 24 ust. 5 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych określa dochód z udziału w zyskach osób prawnych jako dochód faktycznie uzyskany z tego udziału, w tym także:

- dochód z umorzenia udziałów lub akcji,
- dochód uzyskany z odpłatnego zbycia akcji na rzecz spółki – w celu umorzenia tych akcji, wartość majątku otrzymanego w związku z likwidacją osoby prawnej,

- dochód przeznaczony na podwyższenie kapitału zakładowego oraz
- dochód stanowiący równowartość kwot przekazanych na ten kapitał z innych kapitałów osoby prawnej.

Według art. 24 ust. 5d Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych stanowi, że dochód z umorzenia akcji to nadwyżka przychodu otrzymanego w związku z umorzeniem nad kosztami uzyskania przychodu obliczonymi zgodnie z art. 22 ust. 1f albo art. 23 ust. 1 pkt 38 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych. Jeżeli nabycie akcji nastąpiło w drodze spadku lub darowizny, koszty ustala się do wysokości wartości z dnia nabycia spadku lub darowizny.

4.11.1.2 Opodatkowanie dochodów (przychodów) uzyskiwanych przez osoby prawne z tytułu udziału w zyskach osób prawnych

Opodatkowanie dochodów osób prawnych

Emitent dokonujący wypłat należności z tytułów udziału w zyskach osób prawnych, zobowiązany jest, jako płatnik, pobierać, w dniu dokonania wypłaty zryczałtowany podatek dochodowy od tych wypłat (art. 26 ust. 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych). Kwoty pobranego podatku przekazywane są przez Emitenta na rachunek właściwego urzędu skarbowego w terminie do 7 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym pobrano podatek.

Art. 10 ust. 1 definiuje pojęcie „dochodu z udziału w zyskach osób prawnych". Z zastrzeżeniem art. 12 ust. 1 pkt 4a i 4b Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, dochodem z udziału w zyskach osób prawnych" jest dochód faktycznie uzyskany z akcji, w tym także:

- dochód z umorzenia akcji,
- dochód uzyskany z odpłatnego zbycia akcji na rzecz spółki – w celu umorzenia tych akcji,
- wartość majątku otrzymanego w związku z likwidacją osoby prawnej,
- dochód przeznaczony na podwyższenie kapitału zakładowego oraz
- dochód stanowiący równowartość kwot przekazanych na ten kapitał z innych kapitałów osoby prawnej.

Do przychodów z tytułu umorzenia akcji w spółce, w tym kwot otrzymanych z odpłatnego zbycia akcji na rzecz spółki w celu umorzenia tych akcji oraz wartości majątku otrzymanego w związku z likwidacją osoby prawnej, nie zalicza się kwot w tej części, która stanowi koszt nabycia bądź objęcia, odpowiednio, umarzanych lub unicestwianych w związku z likwidacją akcji (art. 12 ust. 4 pkt 3 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych). Dochody (przychody) z powyższych źródeł, ewentualnie po pomniejszeniu o kwoty niestanowiące przychodów, określone w art. 12 ust. 4 pkt 3 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, opodatkowane są, zgodnie z art. 22 ust. 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, zryczałtowanym podatkiem w wysokości 19% uzyskanego przychodu.

Opodatkowanie dywidend otrzymanych przez zagraniczne osoby prawne i fizyczne

Obowiązek Emitenta pobrania podatku u źródła w wysokości 19% powstaje w przypadku, gdy kwoty związane z udziałem w zyskach osób prawnych wypłacane są na rzecz inwestorów zagranicznych, którzy podlegają w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, tj. osób prawnych, jeżeli nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarządu (art. 3 ust. 2 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych) oraz osób fizycznych, jeżeli nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej miejsca zamieszkania (art. 3 ust. 2a Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych).

Jeżeli pomiędzy Rzeczpospolitą Polską i krajem miejsca siedziby lub zarządu osoby prawnej lub miejsca zamieszkania osoby fizycznej zostały zawarte umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania zasady opodatkowania oraz wysokość stawek podatku od dochodów z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach Emitenta osiąganych przez inwestorów zagranicznych mogą być zmienione postanowieniami tych umów. W sytuacji, gdy umowy o których mowa powyżej odmiennie regulują omawiane zagadnienia, wyłączają one stosowanie w tych kwestiach polskich przepisów podatkowych.

Art. 26 ust. 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych przewiduje następującą sytuację: możliwe jest zastosowanie stawki podatku, która wynika z przedmiotowej umowy w sprawie zapobieżenia podwójnemu opodatkowaniu albo nie pobranie podatku zgodnie z taką umową. Warunkiem koniecznym zaistnienia takiej możliwości jest udokumentowanie miejsca siedziby podatnika do celów podatkowych uzyskanym od niego zaświadczeniem (certyfikat rezydencji), wydanym przez właściwy organ administracji podatkowej. Natomiast zgodnie z art. 30a ust. 2 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy w sprawie zapobieżenia podwójnemu opodatkowaniu albo nie pobranie podatku jest możliwe, pod warunkiem uzyskania od podatnika certyfikatu rezydencji.

Od podatku dochodowego zwolnione są dochody z dywidend oraz inne dochody (przychody) z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, które łącznie spełniają następujące warunki wymienione w artykule 22 ust. 4 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych:

- wypłacającym dywidendę oraz inne należności z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka będąca podatnikiem podatku dochodowego, mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,

- uzyskującym dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka podlegająca w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania,
- spółka uzyskująca dochody (przychody) posiada bezpośrednio nie mniej niż 20% akcji w kapitale spółki wypłacającej te dochody,
- odbiorcą dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest:
    - spółka, która podlega w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania, albo
    - położony poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej zagraniczny zakład, w rozumieniu art. 20 ust. 13 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, spółki, która podlega w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania, jeżeli osiągnięty dochód (przychód) podlega opodatkowaniu w tym państwie członkowskim Unii Europejskiej, w którym ten zagraniczny zakład jest położony.

Zwolnienie, o którym mowa powyżej ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres dwóch lat nieprzerwanego posiadania akcji w wysokości 20% przez spółkę uzyskującą dochody z tytułu udziału w zysku osoby prawnej upływa po dniu uzyskania tych dochodów. Jeżeli warunek ten nie zostanie spełniony powstanie obowiązek Emitenta do zapłaty podatku w wysokości 19% przychodów powiększonego o odsetki za zwłokę. Przy zapłacie tego podatku muszą zostać uwzględnione umowy, które zostały zawarte w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, a których stroną jest Rzeczpospolita Polska. Do dnia 31 grudnia 2006 r. udział, jaki w kapitale spółki wypłacającej dywidendę powinna posiadać spółka będąca odbiorcą dywidendy ustalony jest na poziomie 20%. W kolejnych latach wielkość udziału w kapitale spółki wypłacającej dywidendę będzie się zmniejszała, i tak od dnia 1 stycznia 2007 r. do dnia 31 grudnia 2008 r. zwolnieniem zostaną objęte spółki będące odbiorcami dywidendy, których udział w kapitale spółki wypłacającej dywidendę będzie wynosić nie mniej niż 15%, natomiast po 31 grudnia 2008 r. uprawniający do zwolnienia będzie udział już tylko 10%.

Emitent obarczony jest odpowiedzialnością za potrącenie podatków u źródła, w sytuacji, gdy kwoty dywidend wypłacane przez niego na rzecz inwestorów zagranicznych i kwoty innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych zgodnie z obowiązującymi przepisami, a w szczególności umowami o unikaniu podwójnego opodatkowania, podlegają opodatkowaniu według polskich przepisów podatkowych.

4.11.2. Odpowiedzialność płatnika

Zgodnie z brzmieniem art. 30 § 1 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku Ordynacja podatkowa (tekst jednolity Dz. U. z 2005 roku nr 8, poz. 60 ze zm.) płatnik, który nie wykonał ciążącego na nim obowiązku obliczenia i pobrania od podatnika podatku i wpłacenia go we właściwym terminie organowi podatkowemu - odpowiada za podatek niepobrany lub podatek pobrany a niewpłacony. Płatnik odpowiada za te należności całym swoim majątkiem. Odpowiedzialność ta jest niezależna od woli płatnika. Przepisów o odpowiedzialności płatnika nie stosuje się wyłącznie w przypadku, jeżeli odrębne przepisy stanowią inaczej, albo jeżeli podatek nie został pobrany z winy podatnika.

Informacje o uzyskanych zezwoleniach dewizowych lub konieczności ich uzyskania

Art. 27 ust. 2 Ustawy prawo dewizowe stanowi, iż w przypadku, gdy przekaz lub rozliczenie jest związane z osiągnięciem przez nierezydenta przychodu lub dochodu, od którego podatek lub zaliczka na podatek są pobierane przez płatnika lub inkasenta będącego rezydentem, dokonanie przekazu lub rozliczenia następuje po złożeniu bankowi przez płatnika lub inkasenta pisemnego oświadczenia o obliczeniu i pobraniu podatku lub zaliczki na podatek oraz dowodu wpłaty podatku lub zaliczki na podatek właściwemu urzędowi skarbowemu, o ile zgodnie z odrębnymi przepisami upłynął termin ich płatności.

Podatek dochodowy od dochodu uzyskanego ze sprzedaży akcji

W momencie uzyskania dochodu, który stanowi różnicę pomiędzy przychodem ze sprzedaży akcji a kosztem jego uzyskania, stanowiącym wydatki poniesione na objęcie akcji, powstaje obowiązek uiszczenia podatku dochodowego z tytułu sprzedaży akcji. Jeżeli przedmiotowa umowa o unikaniu podwójnego opodatkowania tak stanowi, dochody z tytułu odpłatnego zbycia akcji, które osiągają zagraniczne osoby fizyczne i prawne, a które mają miejsce zamieszkania lub siedzibę w państwie, z którym Polska zawarła taką umowę, nie podlegają opodatkowaniu w Polsce lub podlegają opodatkowaniu w innej stawce..

Podatnicy podatku dochodowego od osób prawnych

Dochody ze sprzedaży akcji osiągane przez tych podatników opodatkowane są na zasadach ogólnych łącznie z przychodami z innych źródeł. W roku 2006 wysokość podatku została ustalona na poziomie 19% (art. 19 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych). Zgodnie z art. 16 ust. 1 pkt 8 Ustawy o podatku dochodowym od osób

prawnych wydatki na objęcie lub nabycie akcji nie są kosztem uzyskania przychodu podatnika w dacie ich poniesienia lecz mimo to, uwzględnia się je przy ustalaniu dochodu z odpłatnego zbycia akcji.

Podatnicy podatku dochodowego od osób fizycznych

Dochody ze sprzedaży akcji osiągane przez osoby fizyczne opodatkowane są na zasadach ogólnych. Art. 30b Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych stanowi, że dochód uzyskany z odpłatnego zbycia akcji opodatkowany jest 19% (dziewiętnastoprocentową) stawką podatku. Obowiązkiem osoby fizycznej jest samodzielne zadeklarowania przychodu i naliczenia podatku w oddzielnym zeznaniu rocznym oraz odprowadzenia podatku do właściwego urzędu skarbowego, w terminie do 30 kwietnia roku następnego. Odmiennie niż w przypadku osób prawnych, osoba fizyczna nie musi odprowadzać zaliczek na podatek w ciągu roku, w którym dokonano sprzedaży akcji. Różnica pomiędzy podatkiem dochodowym osób prawnych i osób fizycznych z tytułu sprzedaży akcji, wynikająca z art. 45 ust. 1a pkt 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, polega także na tym, że dochód z tytułu sprzedaży akcji nie łączy się z innymi dochodami osoby fizycznej i powinien zostać zadeklarowany w odrębnym zeznaniu podatkowym. Dochód uzyskany z tytułu odpłatnego zbycia udziałów w najbliższych kolejno po sobie następujących pięciu latach podatkowych, można na podstawie art. 9 ust. 3 i 6 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych obniżyć o wysokość straty poniesionej w roku podatkowym z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych. Należy jednak nadmienić, iż wysokość kwoty o którą zostanie obniżony dochód w którymkolwiek z tych pięciu lat, nie może przekroczyć 50% straty.

Podatek od czynności cywilnoprawnych

W myśl przepisu art. 9 pkt 9 sprzedaż maklerskich instrumentów finansowych firmom inwestycyjnym, bądź za ich pośrednictwem, oraz sprzedaż tych instrumentów dokonywana w ramach obrotu zorganizowanego - w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi stanowi czynność cywilnoprawną zwolnioną z podatku od czynności cywilnoprawnych. Zatem na podstawie ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych sprzedaż papierów wartościowych firmom inwestycyjnym (w tym domom maklerskim lub bankom prowadzącym działalność maklerską) lub za ich pośrednictwem zwolniona jest od podatku od czynności cywilnoprawnych.

W przypadku, gdy ww. zwolnienie nie będzie miało miejsca, sprzedaż akcji dopuszczonych do publicznego obrotu papierami wartościowymi będzie podlegała opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych wg stawki 1% od wartości rynkowej sprzedawanych papierów wartościowych.

5. Informacje o warunkach oferty Akcji Serii E

5.1. Warunki, parametry i przewidywany harmonogram oferty oraz działania wymagane przy składaniu zapisów

5.1.1. Podstawowe warunki oferty

W związku z łączeniem się Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A. (Spółka Przejmująca) ze spółką Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. (Spółka Przejmowana) w dniu 19 października 2009 roku Walne Zgromadzenie Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A. działając na podstawie art. 492 § 1 pkt 1 KSH oraz art. 506 § 1 KSH podjęło uchwałę nr 5 w sprawie połączenia ze spółką Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. Połączenie nastąpi poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą w zamian za Akcje Połączeniowe, które Spółka Przejmująca wyda akcjonariuszom Spółki Przejmowanej. Na skutek połączenia kapitał zakładowy Spółki Przejmującej zostanie podwyższony o kwotę nie wyższą niż 4.281.118,50 zł w drodze emisji nie więcej niż 42.811.185 akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

5.1.2. Wielkość ogółem emisji lub oferty

Zgodnie z uchwałą nr 5 Walnego Zgromadzenia Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A. z dnia 19 października 2009 roku, kapitał zakładowy Emitenta zostanie podwyższony o kwotę nie wyższą niż 4.281.118,50 zł w drodze emisji nie więcej niż 42.811.185 akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

5.1.3. Terminy obowiązywania oferty i opis procedury składania zapisów

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się składania zapisów na akcje.

Operacja wydania Akcji Połączeniowych zostanie przeprowadzona przez KDPW według stanu posiadania akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym zgodnie z parytetem określonym w Planie Połączenia.

Dzień Referencyjny nie może przypadać wcześniej niż na drugi dzień roboczy po dniu otrzymania przez KDPW dokumentów potwierdzających wpisanie połączenia do KRS właściwego dla siedziby Spółki Przejmującej oraz wcześniej niż na dzień dokonania rozrachunku transakcji, których przedmiotem są akcje Spółki Przejmowanej, zawartych na GPW przed zawieszeniem obrotu tymi akcjami.

Termin złożenia dokumentów potwierdzających wpisanie połączenia do KRS jest uzależniony od terminu decyzji sądu rejestrowego dotyczącej rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej w wyniku Emisji Połączeniowej. W związku z powyższym na Dzień Memorandum Emitent nie może określić daty Dnia Referencyjnego.

Przyznanie akcji Emisji Połączeniowej nastąpi z wyłączeniem Spółki Przejmującej będącej akcjonariuszem Spółki Przejmowanej.

5.1.4. Wycofanie lub zawieszenie oferty

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się wycofania lub zawieszenia oferty.

5.1.5. Opis możliwości dokonania redukcji zapisów oraz sposób zwrotu nadpłaconych kwot

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się możliwości redukcji zapisów.

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się wpłat na akcje a zarazem zwrotu nadpłaconych kwot.

5.1.6. Minimalna lub maksymalna wielkość zapisu

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się składania zapisów.

5.1.7. Termin, w którym możliwe jest wycofanie zapisu

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się składania zapisów.

5.1.8. Sposób i terminy przewidziane na wnoszenie wpłat na akcje oraz dostarczenie akcji

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się wpłat na Akcje Połączeniowe. Akcje Połączeniowe zostaną wydane w zamian za akcje Spółki Przejmowanej.

Akcje Połączeniowe będą miały formę zdematerializowaną i zostaną zaksięgowane na rachunku papierów wartościowych akcjonariusza Spółki Przejmowanej, według stanu posiadania akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym i zgodnie z parytetem określonym w Planie Połączenia.

5.1.9. Opis sposobu podania wyników oferty do publicznej wiadomości

Połączenie Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej nastąpi z dniem wpisania do KRS, właściwego dla siedziby Spółki Przejmującej, Emisji Połączeniowej.

Informację o rejestracji połączenia (lub odmowie rejestracji połączenia) Zarząd Spółki Przejmującej poda do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego zgodnie z Rozporządzeniem o Raportach, niezwłocznie (jednak nie później niż w ciągu 24 godzin) od powzięcia informacji o tym fakcie.

5.1.10. Procedury związane z wykonaniem praw pierwokupu, zbywalność praw do subskrypcji akcji oraz sposób postępowania z prawami do subskrypcji akcji, które nie zostały wykonane

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się wykonania praw pierwokupu, ani zbywania praw do subskrypcji akcji Emisji Połączeniowej.

5.2. Zasady dystrybucji i przydziału

5.2.1. Rodzaje inwestorów, którym oferowane są akcje

Osobami uprawnionymi do objęcia Akcji Połączeniowych są akcjonariusze Spółki Przejmowanej, na których rachunku papierów wartościowych (lub w innym rejestrze) na Dzień Referencyjny zapisane są Akcje Spółki Przejmowanej, zgodnie z parytetem określonym w Planie Połączenia.

5.2.2. Zamiary znacznych akcjonariuszy i członków organów zarządzających, nadzorczych lub administracyjnych Emitenta co do uczestniczenia w subskrypcji

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się składania zapisów na akcje. Akcje Połączeniowe zostaną wydane w zamian za akcje Spółki Przejmowanej.

5.2.3. Informacje podawane przed przydziałem

5.2.3.1. Podział oferty na transze

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się podziału oferty na transze.

5.2.3.2. Zmiana wielkości transz

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się podziału oferty na transze, a tym samym zmiany wielkości transz.

5.2.3.3. Przydział akcji oferowanych

Akcje Połączeniowe zostaną przydzielone akcjonariuszom Spółki Przejmowanej, na których rachunku papierów wartościowych (lub w innym rejestrze) na Dzień Referencyjny zapisane są Akcje Spółki Przejmowanej. Akcje Połączeniowe zostaną przydzielone, zgodnie z parytetem określonym w Planie Połączenia wynoszącym 0,45 akcji Spółki Przejmującej za 1 akcję Spółki Przejmowanej.

Liczba Akcji Połączeniowych zostanie przydzielona danemu akcjonariuszowi Spółki Przejmowanej zostanie ustalona jako iloczyn liczby posiadanych przez niego akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym oraz przyjętego parytetu wymiany (0,45) przy zaokrągleniu otrzymanego wyniku w dół do najbliższej liczby całkowitej.

Przydział akcji Emisji Połączeniowej zostanie dokonany za pośrednictwem KDPW.

Akcje Emisji Połączeniowej nie zostaną przydzielone Spółce Przejmującej będącej akcjonariuszem Spółki Przejmowanej, z uwagi na postanowienia art. 514 § 1 KSH.

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się wpłat ani składania zapisów na Akcje Połączeniowe.

Akcjonariusze Spółki Przejmowanej którzy, w wyniku zaokrąglenia o którym mowa powyżej, nie otrzymają należnej im, według parytetu wymiany, ułamkowej części akcji Emisji Połączeniowej są uprawnieni do otrzymania dopłaty w gotówce. Dopłata w gotówce zostanie ustalona jako iloczyn średniej arytmetycznej ceny jednej akcji Spółki Przejmującej, według kursu zamknięcia w systemie notowań ciągłych z 30 notowań poprzedzających Dzień Referencyjny oraz ułamka nieprzydzielonej części akcji Emisji Połączeniowej.

W przypadku, gdy łączna kwota dopłat przekroczy 10% wartości bilansowej akcji Emisji Połączeniowej, określonej według oświadczenia o którym mowa w art. 499 § 2 pkt 4 KSH, wysokość dopłat zostanie proporcjonalnie zmniejszona tak, aby ich łączna kwota była równa 10% wartości bilansowej przydzielonych akcji Emisji Połączeniowej.

Dopłaty w gotówce zostaną rozliczone za pośrednictwem KDPW. Wypłata należnych dopłat gotówkowych nastąpi bezpośrednio na rachunki pieniężne służące obsłudze rachunków papierów wartościowych, w terminie określonym przez KDPW. Dopłata gotówkowa zostanie pomniejszona o kwitę zryczałtowanego podatku dochodowego.

5.2.3.4. Sposób traktowania przy przydziale akcji

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się jakichkolwiek preferencji przy przydziale akcji.

5.2.3.5. Minimalna wielkość pojedynczego przydziału

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się minimalnej wielkości pojedynczego przydziału.

5.2.3.6. Warunki zamknięcia Oferty i termin jej zamknięcia

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej terminem zamknięcia oferty będzie dzień połączenia Spółki Przejmującej ze Spółka Przejmowaną.

5.2.3.7. Wielokrotne zapisy

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się zapisów na akcje.

5.2.4. Procedura zawiadamiania inwestorów o liczbie przydzielonych akcji

Emitent nie przewiduje informowania inwestorów o liczbie akcji przydzielonych danemu inwestorowi.

Informacja o przydziale Akcji Połączeniowych i Dniu Referencyjnym zostanie przekazana do publicznej wiadomości w trybie określonym w art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Informacje dotyczącą liczby przydzielonych Akcji Połączeniowych każdy z akcjonariuszy Spółki Przejmowanej będzie mógł uzyskać w domu maklerskim, w którym posiada rachunek papierów wartościowych, na którym były zapisane akcje Spółki Przejmowane w Dniu Referencyjnym.

5.2.5. Nadprzydział i opcja dodatkowego przydziału typu „green shoe"

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się nadprzydziału ani opcji dodatkowego przydziału.

5.3. Cena akcji

5.3.1. Wskazanie ceny, po której będą oferowane akcje

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej cenę emisyjną Akcji Połączeniowych zastępuje parytet wymiany określony w Planie Połączenia i wynoszący 0,45 akcji Spółki Przejmującej za 1 akcję Spółki Przejmowanej.

Liczba Akcji Połączeniowych jaka zostanie przydzielona danemu akcjonariuszowi Spółki Przejmowanej zostanie ustalona jako iloczyn liczby posiadanych przez niego akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym oraz przyjętego parytetu wymiany(0,45) przy zaokrągleniu otrzymanego wyniku w dół do najbliższej liczby całkowitej.

Akcjonariusze Spółki Przejmowanej którzy, w wyniku zaokrąglenia o którym mowa powyżej, nie otrzymają należnej im, według parytetu wymiany, ułamkowej części akcji Emisji Połączeniowej są uprawnieni do otrzymania dopłaty w gotówce. Dopłata w gotówce zostanie ustalona jako iloczyn średniej arytmetycznej ceny jednej akcji Spółki Przejmującej, według kursu zamknięcia w systemie notowań ciągłych z 30 notowań poprzedzających Dzień Referencyjny oraz ułamka nieprzydzielonej części akcji Emisji Połączeniowej.

W przypadku, gdy łączna kwota dopłat przekroczy 10% wartości bilansowej akcji Emisji Połączeniowej, określonej według oświadczenia o którym mowa w art. 499 § 2 pkt 4 KSH, wysokość dopłat zostanie proporcjonalnie zmniejszona tak, aby ich łączna kwota była równa 10% wartości bilansowej przydzielonych akcji Emisji Połączeniowej.

5.3.2. Zasady podania do publicznej wiadomości ceny akcji w ofercie

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej cenę emisyjną Akcji Połączeniowych zastępuje parytet wymiany określony w ogłoszonym Planie Połączenia, stanowiącym załącznik nr 6 do Memorandum.

5.3.3. Podstawa ceny emisji w przypadku ograniczenia lub wyłączenia prawa poboru

Zasady ustalenia parytetu wymiany przedstawia Plan Połączenia stanowiący załącznik nr 6 do Memorandum.

5.3.4. Porównanie opłat ze strony inwestorów w ofercie publicznej oraz efektywnych wpłat gotówkowych dokonanych przez członków organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych albo osoby zarządzające wyższego szczebla lub osoby powiązane w transakcjach przeprowadzonych w ciągu ostatniego roku

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się wpłat na Akcje Połączeniowe.

5.4. Plasowanie i gwarantowanie (subemisja)

5.4.1. Dane na temat koordynatorów całości i poszczególnych części oferty oraz podmiotów zajmujących się plasowaniem w różnych krajach, w których ma miejsce oferta

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się plasowania Akcji Połączeniowych.

5.4.2. Dane na temat agentów ds. płatności i podmiotów świadczących usługi depozytowe

Nie przewiduje się agentów ds. płatności.

Po rejestracji przez KRS Akcji Połączeniowych przewiduje się korzystanie z usług Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie, który na polskim rynku kapitałowym pełni rolę głównego podmiotu świadczącego usługi depozytowe.

5.4.3. Dane na temat podmiotów, które podjęły się gwarantowania emisji oraz podmiotów, które podjęły się plasowania oferty

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się plasowania lub gwarantowania emisji Akcji Połączeniowych.

5.4.4. Data sfinalizowania umowy o gwarantowanie emisji

Z uwagi na charakter Emisji Połączeniowej nie przewiduje się gwarantowania emisji Akcji Połączeniowych.

6. Dopuszczenie akcji do obrotu i ustalenia dotyczące obrotu

6.1. Wskazanie czy oferowane akcje są lub będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu

Emitent zamierza ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Połączeniowych do obrotu giełdowego na rynku oficjalnych notowań giełdowych prowadzonym przez GPW (zwanym też rynkiem podstawowym). Przed złożeniem wniosku o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Połączeniowych do obrotu giełdowego, Spółka złoży do KDPW stosowne dokumenty celem rejestracji w KDPW Akcji Połączeniowych.

Z uwagi na fakt, iż Akcje Połączeniowe są akcjami tego samego rodzaju co Akcje, Akcje Połączeniowe zostaną dopuszczone do obrotu giełdowego, w przypadku złożenia wniosku o ich wprowadzenie na podstawie § 19 ust 1 Regulaminu Giełdy.

Emitent złoży wniosek o wprowadzenie Akcji Połączeniowych do obrotu giełdowego niezwłocznie po otrzymaniu postanowienia sądu rejestrowego o rejestracji połączenia.

Termin pierwszego notowania Akcji Połączeniowych jest uzależniony głównie od terminu decyzji sądu rejestrowego dotyczącej rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej w wyniku Emisji Połączeniowej. W związku z powyższym na Dzień Memorandum Emitent nie może określić daty rozpoczęcia notowań Akcji Połączeniowych.

6.2. Rynki regulowane lub rynki równoważne, na których są dopuszczone do obrotu akcje tej samej klasy, co akcje oferowane lub dopuszczane do obrotu

Akcje Spółki są przedmiotem obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW.

6.3. Informacje na temat charakteru oraz liczby i cech akcji, których dotyczy subskrypcja lub plasowanie o charakterze prywatnym lub publicznym

Poza Akcjami Połączeniowymi nie występuje, jednocześnie lub prawie jednocześnie, subskrypcja lub plasowanie o charakterze prywatnym lub publicznym.

6.4. Dane na temat pośredników w obrocie na rynku wtórnym

Spółka nie zawarła umowy z podmiotem, który byłby zobowiązany do działania jako pośrednik w obrocie wtórnym, zapewniający płynność za pomocą kwotowania ofert kupna i sprzedaży.

Zarówno Emitent jak też Mercurius Dom Maklerski Sp. z o.o. nie zamierzają podejmować działań mających na celu stabilizację kursu akcji.

Podmiotem świadczącym usługi depozytowe jest Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Zamiarem Emitenta jest aby Akcje Serii E były notowane na GPW w I kwartale 2010 roku.

6.5. Działania stabilizacyjne

Spółka i Oferujący nie przewidują podjęcia działań zmierzających do stabilizacji kursu akcji.

7. Informacje na temat właścicieli papierów wartościowych objętych sprzedażą

7.1. Dane personalne oraz powiązania z emitentem osób zbywających akcje Emitenta w ofercie

Wszystkie akcje oferowane są w ramach emisji Akcji Połączeniowych. Nie ma osób, które oferowałyby swoje akcje do sprzedaży

7.2. Liczba i rodzaj papierów wartościowych oferowanych przez sprzedającego

Na podstawie niniejszego Memorandum nie są oferowane istniejące akcje Emitenta.

7.3. Umowy zakazu sprzedaży akcji typu lock-up

Nie zostały zawarte umowy zakazu sprzedaży akcji typu lock-up.

8. Koszty emisji lub oferty

Łączne szacunkowe koszty emisji Akcji Połączeniowych wyniosą około 300 tys. zł. Kwota ta obejmuje koszty sporządzenia Memorandum, koszty doradztwa, koszty biegłego rewidenta, koszty administracyjne uiszczane na rzecz KNF, KDPW oraz GPW oraz pozostałe koszty. Szacunkowe, główne kategorie kosztów stanowiących koszty emisji zostały zaprezentowane poniżej.

Wyszczególnienie szacunkowych kosztów emisji	Kwota (tys. zł)
Doradztwo finansowe i prawne przy sporządzeniu Memorandum Informacyjnego	75
Pozostałe doradztwo finansowe, opinie biegłych*	120
Promocja oferty	30
Opłaty administracyjne i pozostałe koszty**	72
Razem	**297**

**koszty biegłego wyznaczonego przez Sąd, koszty sporządzenia Planu Połączenia, w tym wycena majątku i ustalenie parytetu, pozostałe doradztwo finansowe w procesie połączenia,*

*** pozycja obejmuje m.in. opłaty sądowe, opłaty notarialne, koszty ogłoszeń planu połączenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym, koszty obsługi WZA, podatek od czynności cywilno prawnych i inne.*

Koszty poniesione w związku z emisją Akcji Połączeniowych zostaną zaliczone do kosztów finansowych.

Spółka opublikuje informacje dotyczące całkowitych kosztów emisji Akcji Połączeniowych w formie raportu bieżącego zgodnie z § 33 ust. 1 Rozporządzenia o Raportach.

9. Rozwodnienie

Na Dzień Memorandum struktura kapitału zakładowego Emitenta przedstawiała się następująco:

Akcje	Liczba akcji	Udział w ogólnej liczbie akcji	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
Seria A	6 877 614	8,69%	6 877 614	8,69%
Seria B	35 574 798	44,95%	35 574 798	44,95%
Seria C	30 651 748	38,73%	30 651 748	38,73%
Seria D	6 047 121	7,64%	6 047 121	7,64%
Razem	**79 121 281**	**100,0%**	**79 121 281**	**100%**

W tabeli poniżej przedstawiono strukturę kapitału zakładowego po emisji Akcji Serii E przy założeniu, że wszystkie oferowane Akcje Serii E zostaną objęte.

Akcje	Liczba akcji	Udział w ogólnej liczbie akcji	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
Seria A	6 877 614	5,64%	6 877 614	5,64%
Seria B	35 574 798	29,17%	35 574 798	29,17%
Seria C	30 651 748	25,13%	30 651 748	25,13%
Seria D	6 047 121	4,96%	6 047 121	4,96%
Seria E	42 811 185	35,10%	42 811 185	35,10%
Razem	**121 962 466**	**100,0%**	**121 962 466**	**100,0%**

W tabelach przedstawiono strukturę akcjonariatu Emitenta oraz Spółki Przejmowanej na Dzień Memorandum.

Struktura akcjonariatu Emitenta

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	% kapitału	% głosów*
Novakonstelacja Limited	24 379 290	24 379 290	30,80%	30,80%
Superkonstelacja Limited	11 533 354	11 533 354	14,57%	14,57%
Akcje własne*	35 395 054	35 395 054	44,72%	44,72%
Pozostali akcjonariusze	7 843 583	7 843 583	9,91%	9,91%
Razem	**79 151 281**	**79 151 281**	**100%**	**100%**

** udział akcjonariuszy w łącznej ilości głosów wyznaczono bez pominięcia akcji własnych*

Struktura akcjonariatu Spółki Przejmowanej

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	% kapitału	% głosów*
Novakonstelacja Limited	20 895 500	20 895 500	21,96%	21,96%
Superkonstelacja Limited	16 552 393	16 552 393	17,40%	17,40%
Władysław Knabe	7 300 080	7 300 080	7,67%	7,67%
Pozostali akcjonariusze	50 387 992	50 387 992	52,96%	52,96%
Razem	**95 135 965**	**95 135 965**	**100%**	**100%**

W tabeli przedstawiono prognozowaną strukturę akcjonariatu po przeprowadzeniu emisji akcji serii E przy założeniach że:

– wszystkie oferowane Akcje Serii E zostaną objęte,

– najwięksi akcjonariusze Spółki Przejmowanej obejmą przysługujące im prawa do akcji Emitenta w ustalonym parytecie.

Prognozowana struktura akcjonariatu Emitenta po emisji Akcji Połączeniowych

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	% kapitału	% głosów
Novakonstelacja Limited	33 782 265	33 782 265	27,70%	27,70%
Superkonstelacja Limited	18 981 931	18 981 931	15,56%	15,56%
Władysław Knabe	3 285 036	3 285 036	2,69%	2,69%
Akcje własne*	35 395 054	35 395 054	29,02%	29,02%
Pozostali akcjonariusze	30 518 180	30 518 180	25,02%	25,02%
Razem	**121 962 466**	**121 962 466**	**100%**	**100%**

** udział akcjonariuszy w łącznej ilości głosów wyznaczono bez pominięcia akcji własnych*

10. Informacje dodatkowe

10.1. Opis zakresu działań doradców związanych z emisją

Doradca finansowy

Mercurius Financial Advisors Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. z siedzibą w Warszawie jest podmiotem odpowiedzialnym za czynności o charakterze doradczym, mające na celu organizację i koordynację projektu, polegającego na:

- przygotowaniu i przeprowadzeniu procesu uzyskania stwierdzenia równoważności informacji w Memorandum,
- udziale w sporządzeniu części Memorandum, wymienionych w Części III, pkt 1.5,
- przygotowaniu i przeprowadzeniu procesu wprowadzenia Akcji Serii E do obrotu na rynku regulowanym.

Doradca prawny

Wołoszański, Rożko i Partnerzy - Kancelaria Radców Prawnych, pełniąca rolę doradcy prawnego Spółki, jest podmiotem odpowiedzialnym za czynności o charakterze doradczym, polegające w na

- przygotowaniu projektów uchwał w sprawie emisji Akcji Serii E
- udziale w sporządzeniu części Memorandum, wymienionych w Części III, pkt 1.2,
- udziale w przygotowaniu i przeprowadzeniu procesu zatwierdzenia Memorandum.

Oferujący

Mercurius Dom Maklerski Sp. z o.o. pełniący rolę oferującego jest podmiotem odpowiedzialnym za czynności związane z przygotowaniem oferty Akcji Serii E a w szczególności polegające na:

- sporządzeniu części Memorandum wymienionych w Części III, pkt. 1.3.
- sporządzeniu i złożeniu do KNF wniosku o stwierdzenie równoważności informacji w Memorandum,
- udziale w postępowaniu przed KNF w celu uzyskania stwierdzenia równoważności informacji w Memorandum,
- pełnieniu funkcji oferującego dla Akcji Serii E,
- przygotowaniu wniosków i innych dokumentów niezbędnych do zdeponowania Akcji Serii E w KDPW,
- przygotowaniu wniosków i innych dokumentów niezbędnych do wprowadzenia Akcji Serii E do obrotu giełdowego na GPW.

10.2. Wskazanie innych informacji, które zostały zbadane lub przejrzane przez uprawnionych biegłych rewidentów, oraz w odniesieniu do których sporządzili oni raport

Poza wskazanymi w Memorandum Informacyjnym nie były sporządzane dodatkowe informacje, które byłyby badane lub przejrzane przez uprawionych biegłych rewidentów.

10.3. Dane na temat eksperta

Nie były podejmowane żadne dodatkowe działania ekspertów związane z przygotowaniem Publicznej Oferty.

10.4. Potwierdzenie, że informacje uzyskane od osób trzecich zostały dokładnie powtórzone. Źródła tych informacji

Informacje uzyskane od osób trzecich zostały powtórzone w Memorandum. Wedle najlepszej wiedzy Emitenta informacje te nie pomijają istotnych faktów, nie wprowadzają w błąd ani też nie są nierzetelne. W przypadkach przetwarzania lub agregowania danych liczbowych z zewnętrznych źródeł, Emitent dołożył wszelkich starań, by jak najwierniej odzwierciedlić rzeczywistość ekonomiczną.

Szczegółowy wykaz źródeł informacji został zaprezentowany w pkt. 23 Memorandum Informacyjnego.

ZAŁĄCZNIKI

Załącznik nr 1. Odpis z rejestru przedsiębiorców

CODo WA/22.10/274/2009 Operator: NOWAK KINGA Strona 1 z 10

ODDZIAŁ CENTRALNEJ INFORMACJI
KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO
ul. Czerniakowska 100
00454 Warszawa

KRAJOWY REJESTR SĄDOWY

Stan na dzień 22.10.2009 godz. 11:54:11

Numer KRS: **0000019468**

ODPIS AKTUALNY

Z REJESTRU PRZEDSIĘBIORCÓW

Data rejestracji w Krajowym Rejestrze Sądowym		23.06.2001		
Ostatni wpis	Numer wpisu	52	Data dokonania wpisu	22.09.2009
	Sygnatura akt	WA.XII NS-REJ.KRS/28119/09/640		
	Oznaczenie sądu	SĄD REJONOWY DLA M. ST. WARSZAWY W WARSZAWIE, XII WYDZIAŁ GOSPODARCZY KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO		

Dział 1

Rubryka 1 - Dane podmiotu	
1.Oznaczenie formy prawnej	SPÓŁKA AKCYJNA
2.Numer REGON/NIP	REGON: 010964606, NIP: ---
3.Firma, pod którą spółka działa	NARODOWY FUNDUSZ INWESTYCYJNY PROGRESS SPÓŁKA AKCYJNA
4.Dane o wcześniejszej rejestracji	RHB 43363 SĄD REJONOWY DLA M. ST. WARSZAWY XVI WYDZIAŁ GOSPODARCZY-REJESTROWY
5.Czy przedsiębiorca prowadzi działalność gospodarczą z innymi podmiotami na podstawie umowy spółki cywilnej?	NIE
6.Czy podmiot posiada status organizacji pożytku publicznego?	---

Rubryka 2 - Siedziba i adres podmiotu	
1.Siedziba	kraj POLSKA, woj. MAZOWIECKIE, powiat M.ST. WARSZAWA, gmina M.ST. WARSZAWA, miejsc. WARSZAWA
2.Adres	ul. MIŃSKA, nr 25, lok. ---, miejsc. WARSZAWA, kod 03-808, poczta WARSZAWA, kraj POLSKA

Rubryka 3 - Oddziały
Brak wpisów

Rubryka 4 - Informacje o statucie		
1.Informacja o sporządzeniu lub zmianie	1	AKT NOTARIALNY SPORZĄDZONY PRZEZ NOTARIUSZA MIROSŁAWA KUPISA PROWADZĄCEGO

statutu		KANCELARIĘ NOTARIALNĄ W WARSZAWIE PRZY UL. CORAZZIEGO 4 W DNIU 15.12.1994 (REP. A 5176/94) ORAZ W DNIU 24.03.1995 (REP. A 1202/95)
	2	09.10.2001, REP. A NR 11516/2001, NOTARIUSZ ZENON MARMAJA, ZASTĘPCA NOTARIUSZA JANUSZA MARMAJA, KANCELARIA NOTARIALNA PRZY UL.CHMIELNEJ 9 ZMIANY W STATUCIE: ART.4, DODANO W ART. 7 UST.2, ART.8 UST 3, ART.9; SKREŚLONO ART.17, TYTUŁ V, ART.13, ART.15, UST.1, ART.22, ART.23 UST.2 PKT A, ART.23 UST.2 PKT B, ART.23 UST.2 PKT D, ART.25 UST.2, ART.26 UST.2, ART.26 UST.3, ART.29 UST.1, ART.29 UST.5, ART.30, ART.36 UST.1, ART.14, ART.21 UST.4, ART.21 UST.5, ART.23 UST.1, ART.31 UST.1
	3	AKT NOTARIALNY SPORZĄDZONY 30 LIPCA 2002R. REP.A NR 5856/2002, SPORZĄDZONY PRZEZ ASESORA NOTARIALNEGO EWĘ WOZIKOWSKĄ, ZASTĘPCĘ NOTARIUSZA W WARSZAWIE MICHAŁA WALKOWSKIEGO PROWADZĄCEGO KANCELARIĘ NOTARIALNĄ W WARSZAWIE PRZY UL. ZŁOTEJ 73 ZMIANY W STATUCIE: DODANO ART. 9.3, DODANO ART. 9.4, DODANO ART. 9.5
	4	31.10.2002 R. REP.A-8275/2002, ASESOR NOTARIALNY EWA WOZIKOWSKA ZASTĘPCA NOTARIUSZA MICHAŁA WALKOWSKIEGO, KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE UL. ZŁOTA 73, ZMIANA ART.8 PKT 3 STATUTU
	5	5 LISTOPADA 2003 R., ASESOR NOTARIALNY PAWEŁ ORŁOWSKI ZASTĘPCA NOTARIUSZA MICHAŁA WALKOWSKIEGO W WARSZAWIE, UL. ZŁOTA 73, REP. A NR 8146/2003, ZMIANA ART. 9 UST. 1 STATUTU
	6	AKT NOTARIALNY PROTOKOŁU Z NADZWYCZAJNEGO ZGROMADZENIA Z DNIA 30 GRUDNIA 2004 R. (REPERTORIUM A.5810/2004), SPORZĄDZONY PRZEZ NOTARIUSZ JADWIGĘ ZACHARZEWSKĄ W KANCELARII NOTARIALNEJ JADWIGA ZACHARZEWSKA ANNA NIŻYŃSKA NOTARIUSZE SPÓŁKA CYWILNA W WARSZAWIE PRZY UL. ŚWIĘTOKRZYSKIEJ NR 18. ZMIENIONO ART.8.7, ART.11, ART.16.1, ART.18, ART. 21, ART.26.1, SKREŚLONO ART.32, ART. OD 33 DO 36 NADANO ODPOWIEDNIO NUMERACJĘ OD 32 DO 35 STATUTU. PRZYJĘTO TEKST JEDNOLITY STATUTU.
	7	AKT NOTARIALNY PROTOKOŁU Z NADZWYCZAJNEGO WALNEGO ZGROMADZENIA Z DNIA 21.06.2005 R. (REPERTORIUM 2388/2005) SPORZĄDZONY PRZEZ NOTARIUSZ JADWIGĘ ZACHARZEWSKĄ Z KANCELARII NOTARIALNEJ JADWIGA ZACHARZEWSKA ANNA NIŻYŃSKA NOTARIUSZE SPÓŁKA CYWILNA W WARSZAWIE, PRZY UL. ŚWIĘTOKRZYSKIEJ NR 18. ZMIENIONO ART. 9 UST. 1 STATUTU SPÓŁKI. USTALONO TEKST JEDNOLITY STATUTU SPÓŁKI;
	8	AKT NOTARIALNY PROTOKOŁU Z NADZWYCZAJNEGO WALNEGO ZGROMADZENIA Z DNIA 24 MARCA 2006 ROKU (REP. A 326/2006), SPORZĄDZONY PRZEZ NOTARIUSZA AGNIESZKĘ KACPRZYCKĄ-PISAREK W KANCELARII NOTARIALNEJ AGNIESZKI KACPRZYCKIEJ - PISAREK - NOTARIUSZ W WARSZAWIE PRZY AL. JANA PAWŁA II 61 LOK. 215 01-031 WARSZAWA, UCHYLONO W CAŁOŚCI DOTYCHCZASOWE BRZMIENIE STATUTU SPÓŁKI I NADANO MU NOWE BRZMIENIE.
	9	AKT NOTARIALNY DNIA 24 MARCA 2006 ROKU (REPERTORIUM A NR 326/2006 SPORZĄDZONY PRZEZ NOTARIUSZ AGNIESZKĘ KACPRZYCKĄ-PISAREK W KANCELARII NOTARIALNEJ NOTARIUSZ AGNIESZKA KACPRZYCKA-PISAREK KANCELARIA NOTARIALNA AL. JANA PAWŁA II 61 LOK.215, 01-031 WARSZAWA, ZMIANA §9.1 STATUTU SPÓŁKI
	10	05 LUTEGO 2007 ROKU (REPERTORIUM A NR 704/2007) NOTARIUSZ AGNIESZKĘ KASPRZYCKĄ - PISAREK, KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE, ZMIENIONO ART. 1, ART. 28 UST. 2, DODANO UST. 6 W ART. 28, PRZYJĘTO TEKST JEDNOLITY STATUTU SPÓŁKI.
	11	AKTEM Z DNIA 28 MAJA 2008R. O NUMERZE REPERTORIUM A NR 2409/2008, SPORZĄDZONY PRZEZ NOTARIUSZ AGNIESZKĘ KACPRZYCKĄ-PISAREK PROWADZĄCĄ KANCELARIE NOTARIALNĄ PRZY AL. JANA PAWŁA II 61, LOK. 215; DODANO: §9A,§9B.
	12	AKT NOTARIALNY Z DNIA 22 SIERPNIA 2008 R., REPERTORIUM A NR 8264/2008 SPORZĄDZONY PRZEZ NOTARIUSZA IGORA SOROKĘ, PROWADZĄCEGO KANCELARIĘ W WARSZAWIE PRZY ULICY NOWOGRODZKIEJ 51; ZMIENIONO: ARTYKUŁ 9B, 18.1, 20.1, 20.3; DODANO: ARTYKUŁ 17.3, 22.4 - 22.12; WYKREŚLONO: ARTYKUŁ 18.3.

13	27.06.2008 R. REPERTORIUM A 3032/2008, NOTARIUSZ AGNIESZKA KASPRZYCKA KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE PRZY UL. JANA PAWŁA II 61 LOK.215 ZMIANA §9.1 STATUTU SPÓŁKI 16.12.2008 R. REPERTORIUM A 12272/2008, NOTARIUSZ IGOR SOROKA KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE PRZY UL. NOWOGRODZKIEJ 51 ZMIANA §9.1 STATUTU SPÓŁKI
14	30.03.2009 R., REPERTORIUM A NR 2424/2009, NOTARIUSZ IGOR SOROKA PROWADZĄCY KANCELARIĘ NOTARIALNĄ W WARSZAWIE PRZY UL. NOWOGRODZKIEJ 51, ZMIANA ART. 9.1 STATUTU SPÓŁKI
15	06.05.2009 R., REPERTORIUM A NR 3724/2009, NOTARIUSZ IGOR SOROKA, KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE PRZY UL. NOWOGRODZKIEJ 51, ZMIANA ART. 9.1 STATUTU SPÓŁKI.

Rubryka 5	
1.Czas, na jaki została utworzona spółka	NIEOZNACZONY
2.Oznaczenie pisma innego niż Monitor Sądowy i Gospodarczy, przeznaczonego do ogłoszeń spółki	RZECZPOSPOLITA, MONITOR POLSKI - B
4.Czy statut przyznaje uprawnienia osobiste określonym akcjonariuszom lub tytuły uczestnictwa w dochodach lub majątku spółki nie wynikających z akcji?	NIE
5.Czy obligatoriusze mają prawo do udziału w zysku?	NIE

Rubryka 6 - Sposób powstania spółki
Brak wpisów

Rubryka 7 - Dane jedynego akcjonariusza
Brak wpisów

Rubryka 8 - Kapitał spółki	
1.Wysokość kapitału zakładowego	7 915 128,10 ZŁ
2.Wysokość kapitału docelowego	1 295 287,90 ZŁ
3.Liczba akcji wszystkich emisji	79151281
4.Wartość nominalna akcji	0,10 ZŁ
5.Kwotowe określenie części kapitału wpłaconego	7 915 128,10 ZŁ
6.Wartość nominalna warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego	--- ZŁ
Podrubryka 1 Informacja o wniesieniu aportu	

1.Określenie wartości akcji objętych za aport	1	3 005 612,40 ZŁ

Rubryka 9 - Emisja akcji		
1	1.Nazwa serii akcji	A
	2.Liczba akcji w danej serii	6877614
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	------
2	1.Nazwa serii akcji	B
	2.Liczba akcji w danej serii	35574798
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRZYWILEJOWANE
3	1.Nazwa serii akcji	C
	2.Liczba akcji w danej serii	30651748
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRZYWILEJOWANE
4	1.Nazwa serii akcji	D
	2.Liczba akcji w danej serii	6047121
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	AKCJE NIE SĄ UPRZYWILEJOWANE

Rubryka 10 - Wzmianka o podjęciu uchwały o emisjach obligacji zamiennych
Brak wpisów

Rubryka 11	
1.Czy zarząd lub rada administrująca są upoważnieni do emisji warrantów subskrypcyjnych?	---

Dział 2

Rubryka 1 - Organ uprawniony do reprezentacji podmiotu	
1.Nazwa organu uprawnionego do reprezentowania podmiotu	ZARZĄD
2.Sposób reprezentacji podmiotu	DO SKŁADANIA OŚWIADCZEŃ I PODPISYWANIA W IMIENIU FUNDUSZU, Z ZASTRZEŻENIEM

ZDANIA NASTĘPNEGO, WYMAGANE JEST WSPÓŁDZIAŁANIE DWÓCH CZŁONKÓW ZARZĄDU ALBO TEŻ JEDNEGO CZŁONKA ZARZĄDU ŁĄCZNIE Z PROKURENTEM. W PRZYPADKU ZARZĄDU JEDNOOSOBOWEGO DO SKŁADANIA OŚWIADCZEŃ I PODPISYWANIA W IMIENIU FUNDUSZU WYSTARCZY DZIAŁANIE JEDYNEGO CZŁONKA ZARZĄDU.

	Podrubryka 1 Dane osób wchodzących w skład organu	
1	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	BAUER
	2.Imiona	RAFAŁ KRZYSZTOF
	3.Numer PESEL/REGON	70103001677
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	PREZES ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	------
2	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	HAŁUPCZAK
	2.Imiona	MONIKA
	3.Numer PESEL/REGON	73112515689
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	CZŁONEK ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	------

			Rubryka 2 - Organ nadzoru
1	1.Nazwa organu		RADA NADZORCZA
			Podrubryka 1 Dane osób wchodzących w skład organu
	1	1.Nazwisko	SŁOMIŃSKA
		2.Imiona	DOMINIKA
		3.Numer PESEL	75041400023
	2	1.Nazwisko	WANDZEL
		2.Imiona	MACIEJ
		3.Numer PESEL	69032202790
	3	1.Nazwisko	ZIENTARA
		2.Imiona	MACIEJ
		3.Numer PESEL	71101400376
	4	1.Nazwisko	POTOCKI
		2.Imiona	PAWEŁ
		3.Numer PESEL	70061114590
	5	1.Nazwisko	PIETRAS
		2.Imiona	MACIEJ JAN
		3.Numer PESEL	72030401337
		1.Nazwisko	RZOŃCA

6	2.Imiona	ANDRZEJ
	3.Numer PESEL	77103014597

Rubryka 3 - Prokurenci		
1	1.Nazwisko	ASSETS MANAGEMENT EQUITY FELLOWS SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ S.K.A.
	2.Imiona	---
	3.Numer PESEL	---
	4.Rodzaj prokury	NR REGON 141506569; RODZAJ PROKURY: SAMOISTNA. DO REPREZENTOWANIA SPÓŁKI ASSETS MANAGEMENT EQUITY FELLOWS SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ SPÓŁKA KOMANDYTOWO-AKCYJNA UPRAWNIONY JEST KOMPLEMENTARIUSZ - SPÓŁKA EQUITY FELLOWS SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ. DO SKŁADANIA OŚWIADCZEŃ W IMIENIU KOMPLEMENTARIUSZA UPRAWNIONYCH JEST W PRZYPADKU ZARZĄDU WIELOOSOBOWEGO DWÓCH CZŁONKÓW ZARZĄDU DZIAŁAJĄCYCH ŁĄCZNIE LUB JEDEN CZŁONEK ZARZĄDU DZIAŁAJĄCY ŁĄCZNIE Z PROKURENTEM. W PRZYPADKU ZARZĄDU JEDNOOSOBOWEGO DO SKŁADANIA OŚWIADCZEŃ W IMIENIU KOMPLEMENTARIUSZA UPRAWNIONY JEST CZŁONEK ZARZĄDU SAMODZIELNIE. OBECNIE W SKŁAD ZARZĄDU KOMPLEMENTARIUSZA WCHODZI: PREZES ZARZĄDU - PAN RAFAŁ BAUER, PESEL: 70103001677. PROKURENTAMI KOMPLEMENTARIUSZA UPRAWNIONYMI DO REPREZENTACJI ŁĄCZNIE Z CZŁONKIEM ZARZĄDU LUB DRUGIM PROKURENTEM SĄ PAN MARIUSZ OMIECIŃSKI, PESEL: 69032000794 ORAZ PANI EWA CIEŚLA, PESEL: 67112700202

Dział 3

Rubryka 1 - Przedmiot działalności		
1.Przedmiot działalności przedsiębiorcy	1	65, 23, Z, NABYWANIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH EMITOWANYCH PRZEZ SKARB PAŃSTWA
	2	65, 23, Z, NABYWANIE BĄDŹ OBEJMOWANIE UDZIAŁÓW LUB AKCJI I PODMIOTÓW ZAREJESTROWANYCH I DZIAŁAJĄCYCH W POLSCE JAK RÓWNIEŻ ZAREJESTROWANYCH I DZIAŁAJĄCYCH ZA GRANICĄ
	3	65, 23, Z, NABYWANIE INNYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH EMITOWANYCH PRZEZ PODMIOTY, O KTÓRYCH MOWA W PKT 2 POWYŻEJ
	4	65, 23, Z, WYKONYWANIE PRAW Z AKCJI, UDZIAŁÓW I INNYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH
	5	65, 23, Z, ROZPORZĄDZANIE NABYTYMI AKCJAMI, UDZIAŁAMI I INNYMI PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI
	6	65, 22, Z, UDZIELANIE POŻYCZEK SPÓŁKOM I INNYM PODMIOTOM ZAREJESTROWANYM I DZIAŁAJĄCYM W POLSCE JAK RÓWNIEŻ ZAREJESTROWANYM I DZIAŁAJĄCYM ZA GRANICĄ
	7	65, 22, Z, ZACIĄGANIE POŻYCZEK I KREDYTÓW DLA CELÓW FUNDUSZY

Rubryka 2 - Wzmianki o złożonych dokumentach			
Rodzaj dokumentu	Nr kolejny w polu	Data złożenia	Za okres od do
1.Wzmianka o złożeniu rocznego sprawozdania finansowego	1	24.10.2001	ROK OBROTOWY 2000
	2	08.11.2002	2001
	3	14.11.2003	2002
	4	15.10.2004	2003
	5	30.05.2005	2004
	6	09.10.2006	2005

	7	23.11.2007	01.01.2006 - 31.12.2006
	8	09.10.2008	01.01.2007 R. - 31.12.2007 R.
	9	02.06.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
2.Wzmianka o złożeniu opinii biegłego rewidenta	1	*****	ROK OBROTOWY 2000
	2	*****	ROK OBROTOWY 2001
	3	*****	2002
	4	*****	2003
	5	*****	2004
	6	*****	2005
	7	*****	01.01.2006 - 31.12.2006
	8	*****	01.01.2007 R. - 31.12.2007 R.
	9	*****	01.01.2008 - 31.12.2008
3.Wzmianka o złożeniu uchwały lub postanowienia o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego	1	*****	ROK OBROTOWY 2000
	2	*****	ROK OBROTOWY 2001
	3	*****	2002
	4	*****	2003
	5	*****	2004
	6	*****	2005
	7	*****	01.01.2006 - 31.12.2006
	8	*****	01.01.2007 R. - 31.12.2007 R.
	9	*****	01.01.2008 - 31.12.2008
4.Wzmianka o złożeniu sprawozdania z działalności podmiotu	1	*****	ROK OBROTOWY 2000
	2	*****	ROK OBROTOWY 2001
	3	*****	2002
	4	*****	2003
	5	*****	2004
	6	*****	2005
	7	*****	01.01.2006 - 31.12.2006
	8	*****	01.01.2007 R. - 31.12.2007 R.
	9	*****	01.01.2008 - 31.12.2008

Rubryka 3 - Sprawozdania grupy kapitałowej			
Rodzaj dokumentu	Nr kolejny w polu	Data złożenia	Za okres od do
1.Skonsolidowane roczne sprawozdanie finansowe	1	09.10.2008	01.01.2007 R. - 31.12.2007 R.
	2	02.06.2009	01.01.2008 - 31.12.2008
2.Opinia biegłego rewidenta	1	*****	01.01.2007 R. - 31.12.2007 R.
	2	*****	01.01.2008 - 31.12.2008
3.Uchwała lub postanowienie o zatwierdzeniu skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego	1	*****	01.01.2007 R. - 31.12.2007 R.
	2	*****	01.01.2008 - 31.12.2008
4.Sprawozdanie z działalności jednostki dominującej	1	*****	01.01.2007 R. - 31.12.2007 R.
	2	*****	01.01.2008 - 31.12.2008

Rubryka 4 - Przedmiot działalności statutowej organizacji pożytku publicznego
Brak wpisów

Dział 4

Rubryka 1 - Zaległości
Brak wpisów

Rubryka 2 - Wierzytelności
Brak wpisów

Rubryka 3 - Informacje o zabezpieczeniu majątku dłużnika w postępowaniu upadłościowym poprzez zawieszenie prowadzonych przeciwko niemu egzekucji, o oddaleniu wniosku o ogłoszenie upadłości z uwagi na fakt, że majątek niewypłacalnego dłużnika nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania
Brak wpisów

Rubryka 4 - Umorzenie prowadzonej przeciwko podmiotowi egzekucji z uwagi na fakt, że z egzekucji nie uzyska się sumy wyższej od kosztów egzekucyjnych
Brak wpisów

Dział 5

Rubryka 1 - Kurator
Brak wpisów

Dział 6

Rubryka 1 - Likwidacja
Brak wpisów

Rubryka 2 - Informacje o rozwiązaniu lub unieważnieniu spółki
Brak wpisów

Rubryka 3 - Zarząd komisaryczny
Brak wpisów

Rubryka 4 - Informacja o połączeniu, podziale lub przekształceniu		
1	1.Określenie okoliczności	PRZEJĘCIE INNEJ SPÓŁKI
	2.Opis sposobu połączenia, podziału lub przekształcenia	POŁĄCZENIE NASTĘPUJE POPRZEZ PRZEJĘCIE SPÓŁKI SUPERNOVA CAPITAL SPÓŁKA AKCYJNA NA PODSTAWIE ART.492 §1 PKT 1 KSH POPRZEZ PRZENIESIENIE CAŁEGO MAJĄTKU SUPERNOVA CAPITAL SPÓŁKA AKCYJNA (SPÓŁKA PRZEJMOWANA) NA NARODOWY FUNDUSZ INWESTYCYJNY PROGRESS SPÓŁKA AKCYJNA (SPÓŁKĘ PRZEJMUJĄCĄ). SPÓŁKA PRZEJMUJĄCA JEST JEDYNYM AKCJONARIUSZEM POSIADAJĄCYM WSZYSTKIE AKCJE SPÓŁKI PRZEJMOWANEJ PRZY BRAKU WYSTĘPOWANIA AKCJI WŁASNYCH W KAPITALE ZAKŁADOWYM SPÓŁKI PRZEJMOWANEJ. POŁĄCZENIE ODBYWA SIĘ W TRYBIE ART. 516 §6 KSH BEZ PODWYŻSZANIA KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO SPÓŁKI PRZEJMUJĄCEJ ORAZ WYDANIA NOWYCH UDZIAŁÓW W KAPITALE ZAKŁADOWYM SPÓŁKI PRZEJMUJĄCEJ. UCHWAŁA O POŁĄCZENIU ZOSTAŁA PODJĘTA PRZEZ ZWYCZAJNE ZGROMADZENIE AKCJONARIUSZY SPÓŁKI PRZEJMUJĄCEJ W DNIU 27.05.2009 R. I ZOSTAŁA ZAPROTOKOŁOWANA PRZEZ NOTARIUSZA IGORA SOROKĘ, KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE, PRZY UL. NOWOGRODZKIEJ 51, REPERTORIUM A NR 4478/2009. UCHWAŁA O POŁĄCZENIU ZOSTAŁA PODJĘTA PRZEZ NADZWYCZAJNE ZGROMADZENIE AKCJONARIUSZY SPÓŁKI PRZEJMOWANEJ W DNIU 02.06.2009 R. I ZOSTAŁA ZAPROTOKOŁOWANA PRZEZ NOTARIUSZA IGORA SOROKĘ, KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE, PRZY UL. NOWOGRODZKIEJ 51, REPERTORIUM A NR 4662/2009.
	Podrubryka 1 Dane podmiotów powstałych w wyniku połączenia, podziału lub przekształcenia albo dane podmiotów przejmujących całość lub część majątku spółki	
	Brak wpisów	
	Podrubryka 2 Dane podmiotów, których majątek w całości lub części jest przejmowany w wyniku połączenia lub podziału	
	1 — 1.Nazwa lub firma	SUPERNOVA CAPITAL SPÓŁKA AKCYJNA
	2.Nazwa rejestru, w którym podmiot jest zarejestrowany	KRAJOWY REJESTR SĄDOWY
	3.Numer w rejestrze	0000046591
	4.Nazwa sądu prowadzącego rejestr	*******
	5.Numer REGON	190834522
2	1.Określenie okoliczności	PRZEJĘCIE INNEJ SPÓŁKI
	2.Opis sposobu połączenia, podziału lub przekształcenia	POŁĄCZENIE NASTĘPUJE POPRZEZ PRZEJĘCIE SPÓŁKI R. AND R.A. DUO SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ NA PODSTAWIE ART.492 §1 PKT 1 KSH POPRZEZ PRZENIESIENIE CAŁEGO MAJĄTKU R. AND R.A. DUO SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ (SPÓŁKA PRZEJMOWANA) NA NARODOWY FUNDUSZ INWESTYCYJNY PROGRESS SPÓŁKA AKCYJNA (SPÓŁKA PRZEJMUJĄCA). SPÓŁKA PRZEJMUJĄCA JEST JEDYNYM WSPÓLNIKIEM, POSIADAJĄCYM WSZYSTKIE UDZIAŁY SPÓŁKI PRZEJMOWANEJ PRZY BRAKU WYSTĘPOWANIA UDZIAŁÓW WŁASNYCH W KAPITALE ZAKŁADOWYM SPÓŁKI PRZEJMOWANEJ. POŁĄCZENIE ODBYWA SIĘ W TRYBIE ART. 516 §6 KSH BEZ PODWYŻSZANIA KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO SPÓŁKI PRZEJMUJĄCEJ ORAZ WYDANIA NOWYCH AKCJI W KAPITALE SPÓŁKI PRZEJMUJĄCEJ. UCHWAŁA O POŁĄCZENIU ZOSTAŁA PODJĘTA PRZEZ ZWYCZAJNE ZGROMADZENIE AKCJONARIUSZY SPÓŁKI PRZEJMUJĄCEJ W DNIU 27.05.2009 R. I ZOSTAŁA ZAPROTOKOŁOWANA PRZEZ NOTARIUSZA IGORA SOROKĘ, KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE, PRZY UL. NOWOGRODZKIEJ 51, REPERTORIUM A NR 4478/2009. UCHWAŁA O POŁĄCZENIU ZOSTAŁA PODJĘTA PRZEZ ZWYCZAJNE ZGROMADZENIE WSPÓLNIKÓW SPÓŁKI PRZEJMOWANEJ W DNIU 08.06.2009 R. I ZOSTAŁA ZAPROTOKOŁOWANA PRZEZ NOTARIUSZA IGORA SOROKĘ, KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE, PRZY UL. NOWOGRODZKIEJ 51, REPERTORIUM A NR 4768/2009.
	Podrubryka 1 Dane podmiotów powstałych w wyniku połączenia, podziału lub przekształcenia albo dane podmiotów przejmujących całość lub część majątku spółki	

Brak wpisów

Podrubryka 2

Dane podmiotów, których majątek w całości lub części jest przejmowany w wyniku połączenia lub podziału

1	1.Nazwa lub firma	R. AND R.A. DUO SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ
	2.Nazwa rejestru, w którym podmiot jest zarejestrowany	KRAJOWY REJESTR SĄDOWY
	3.Numer w rejestrze	0000270813
	4.Nazwa sądu prowadzącego rejestr	*******
	5.Numer REGON	020473384

Rubryka 5 - Informacja o postępowaniu upadłościowym

Brak wpisów

Rubryka 6 - Informacja o postępowaniu układowym

Brak wpisów

Rubryka 7 - Informacja o postępowaniu naprawczym

Brak wpisów

Rubryka 8 - Informacja o zawieszeniu działalności gospodarczej

Brak wpisów

Warszawa, 22.10.2009 godz: 11:54:11

pieczęć
z godłem

Podpis

NOWAK KINGA

Załącznik nr 2. Statut Emitenta

„STATUT NARODOWEGO FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO

PROGRESS SPÓŁKA AKCYJNA

I. POSTANOWIENIA OGÓLNE

Artykuł 1

Fundusz działa pod firmą „Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna". Fundusz może używać skrótu firmy NFI Progress S.A. oraz odpowiednika tego skrótu w językach obcych.

Artykuł 2

Siedzibą Funduszu jest m.st. Warszawa.

Artykuł 3

Założycielem Funduszu jest Skarb Państwa.

Artykuł 4

Fundusz działa na podstawie ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz.U. Nr 44, poz. 202 z późniejszymi zmianami) oraz ustawy z dnia 15 września 2000r. Kodeks Spółek Handlowych (Dz. U nr 94 poz. 1037).

Artykuł 5

5.1. Fundusz działa na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej.

5.2. Fundusz może powoływać i prowadzić swoje oddziały na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej.

Artykuł 6

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony.

II. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI FUNDUSZU

Artykuł 7

7.1. Przedmiotem działalności Funduszu jest: ----------

1) nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,----------
2) nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce,
3) nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez podmioty, o których mowa w pkt 2, ---
4) wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych.----------
5) rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,----------
6) udzielenie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym w działającym w Polsce, ----------
7) zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu. ----------

7.2. Przedmiot działalności Funduszu oznaczony jest w PKD numerem 65.23.Z.----------

Artykuł 8

8.1 Fundusz może podejmować działalność gospodarczą polegającą na inwestowaniu w inne aktywa, poza wymienionymi w art. 7, w szczególności polegającą na:

1) kupnie i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek (PKD 70.12.Z)
2) zagospodarowaniu i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek (PKD 70.11.Z). ----------

III. KAPITAŁ FUNDUSZU

Artykuł 9

9.1. Kapitał zakładowy Funduszu wynosi 7.915.128,1 (siedem milionów dziewięćset piętnaście tysięcy sto dwadzieścia osiem i 10/100) złotych i dzieli się na 6.877.614 (sześć milionów osiemset siedemdziesiąt siedem tysięcy sześćset czternaście) akcji zwykłych na okaziciela serii A od numeru 00.000.001 do numeru 06.877.614 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 35.574.798 (słownie: trzydzieści pięć milionów pięćset siedemdziesiąt cztery tysiące siedemset dziewięćdziesiąt osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii B od numeru 00.000.001 do numeru 35.574.798 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 30.651.748 (słownie: trzydzieści milionów sześćset pięćdziesiąt jeden tysięcy siedemset czterdzieści osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii C od numeru C00.000.001 do numeru C30.651.748 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 6.047.121 (słownie: sześć milionów czterdzieści siedem tysięcy sto dwadzieścia jeden) akcji zwykłych na okaziciela serii D od numeru 00.000.001 do numeru 06 047 121 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda.

9.2. Kapitał zakładowy może być pokrywany tak wkładami pieniężnymi jak i wkładami niepieniężnymi.

9.3. Akcje Funduszu mogą być umarzane za zgodą akcjonariusza w drodze ich nabywania przez fundusz (umorzenie dobrowolne).

9.4. Fundusz może nabywać akcje własne w przypadkach określonych przepisami ustawy z dnia 15.09.2000 r. – Kodeks Spółek Handlowych, w tym w celu ich umorzenia.

9.5. Umorzenie akcji Funduszu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia, z zastrzeżeniem postanowień art. 363 par. 5 KSH. Uchwała Walnego Zgromadzenia określa w szczególności: podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi umorzonych akcji bądź uzasadnienie umorzenia bez wynagrodzenia, termin i miejsce wypłaty wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi sposób obniżenia kapitału zakładowego.

Artykuł 9a

9a.1. Określa się wartość nominalną warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki na kwotę nie wyższą niż 3 065 174,80 (trzy miliony sześćdziesiąt pięć tysięcy sto siedemdziesiąt cztery 80/100) złotych.

9a.2. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego następuje w drodze emisji nowych akcji na okaziciela serii C o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda w liczbie nie większej niż 30.651.748 (trzydzieści milionów sześćset pięćdziesiąt jeden tysięcy siedemset czterdzieści osiem).

9a.3. Akcje serii C obejmowane będą przez uprawnionych z warrantów subskrypcyjnych emitowanych na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki nr 3 z dnia 26 maja 2008 r.

Artykuł 9b

9b.1. Wysokość kapitału docelowego wynosi 1 900 000 (jeden milion dziewięćset tysięcy) złotych (kapitał docelowy).

9b.2. Upoważnia się Zarząd do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego na okres do dnia 31 sierpnia 2011 r.

9b.3. W ramach kapitału docelowego Zarząd może wyemitować:

a) 11 000 000 (jedenaście milionów) akcji na okaziciela serii D o wartości nominalnej 10 groszy każda;

b) 8 000 000 (osiem milionów) akcji imiennych serii E o wartości nominalnej 10 groszy każda. ------

9b.4. W ramach emisji akcji Spółki jednej serii, Zarząd jest uprawniony do dokonania jednego albo kilku kolejnych podwyższeń kapitału zakładowego w granicach określonych w art. 9b.3 powyżej.

9b.5. W ramach kapitału docelowego Zarząd może wydać akcje zarówno w zamian za wkłady pieniężne jak i za wkłady niepieniężne.

9b.6. Cena emisyjna akcji wydawanych w ramach kapitału docelowego będzie nie niższa niż:

a) w przypadku akcji serii D – 7,07 PLN za jedną akcję;----------

b) w przypadku akcji serii E – 10 groszy za jedną akcję. ----------

9b.7. Uchwała Zarządu w sprawie ustalenia ceny emisyjnej akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego nie wymaga zgody rady nadzorczej.

9b.8. Z zastrzeżeniem art. 9a.2, w każdym roku obrotowym począwszy od roku obrotowego 2010, w terminie 30 dni od zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Funduszu za poprzedni rok obrotowy, Zarząd wyemituje, w granicach określonych w art. 9a.3, akcje serii E w liczbie ustalonej według następującego wzoru:

$$Ii = 15\% * [NAV2 – NAV1*(1+R)] / (NAV2PS – NV)$$

gdzie:

Ii -oznacza ilość Akcji serii E oferowaną w ramach danej transzy W przypadku, gdy Ii jest wartością ujemną, przyjmuje się, że Ii jest równe zeru.

NAV2 - oznacza wartość skonsolidowanych aktywów netto Funduszu wynikającą z zatwierdzonego przez Walne Zgromadzenie Funduszu skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Funduszu za rok obrachunkowy bezpośrednio poprzedzający rok, w którym emitowana jest dana transza akcji serii E. W przypadku, gdy w ciągu roku obrachunkowego, którego dotyczy sprawozdanie finansowe, zarejestrowane zostały podwyższenia kapitału zakładowego Funduszu, będące wynikiem emisji nowych akcji Funduszu, wartość NAV2 będzie pomniejszona o przyrost wartości aktywów netto wynikający z takich podwyższeń kapitału. W przypadku, gdy w ciągu roku obrachunkowego, którego dotyczy sprawozdanie finansowe, Fundusz na podstawie stosownych uchwał Walnych Zgromadzeń wypłaci akcjonariuszom dywidendę z zysków lub nabędzie odpowiednio w tym roku akcje własne w celu umorzenia, wartość NAV2 będzie podwyższona o spadek wartości aktywów netto wynikający z wypłaty dywidendy lub nabycia akcji własnych w celu umorzenia.

NAV1 - oznacza:

podstawową NAV1 – tj. wartość skonsolidowanych aktywów netto Funduszu wynikającą z zatwierdzonego przez Walne Zgromadzenie Funduszu skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Funduszu za rok obrachunkowy poprzedzający rok, dla którego ustalana jest wartość NAV2 albo:

skorygowaną NAV1 – w przypadku, gdy wartość podstawowej NAV1 jest mniejsza od NAV0 (NAV0 oznacza wartość skonsolidowanych aktywów netto Funduszu wynikającą z zatwierdzonego przez Walne Zgromadzenie Funduszu skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Funduszu za rok obrachunkowy poprzedzający rok, dla którego ustalana jest wartość podstawowej NAV1), wówczas podstawowa NAV1 powiększana jest o 50% różnicy pomiędzy NAV0 a podstawową NAV1. Przy porównywaniu NAV0 z NAV1 oraz obliczaniu NAV1 stosuje się odpowiednie korekty o zdarzenia, które nie są związane bezpośrednio z działalnością inwestycyjną Funduszu, a mające wpływ na wartość aktywów netto takie jak emisja akcji, skup akcji w celach umorzenia, wypłata dywidendy.

R - oznacza stałą stopę procentową w wysokości 6%

NAV2PS -oznacza wartość NAV2 przypadającą na jedną akcję Funduszu istniejącą w dniu, na który sporządzone było skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej Funduszu za rok obrachunkowy bezpośrednio poprzedzający rok, w którym emitowana jest dana transza Akcji serii E.

NV - oznacza cenę emisyjną Akcji serii E.

W przypadku niesporządzenia, zgodnie z obowiązującymi przepisami przez Fundusz w danym roku obrachunkowym skonsolidowanego sprawozdania finansowego, do powyższego wzoru stosuje się odpowiednio dane ze sprawozdania jednostkowego Funduszu.

9b.9. Zapisu na Akcję serii E mogą dokonać wyłącznie uprawnieni z warrantów subskrypcyjnych serii C.

9b.10. Zbycie Akcji serii E w terminie 6 miesięcy od dnia zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego wymaga zgody Spółki. Wniosek o wyrażenie zgody powinien wskazywać nabywcę, liczbę zbywanych Akcji oraz cenę sprzedaży Akcji. Jeżeli Spółka odmawia zgody na zbycie Akcji serii E, powinna w terminie miesiąca od zgłoszenia wniosku przez akcjonariusza wskazać innego nabywcę, który nabędzie Akcje po cenie nie niższej niż cena wskazana we wniosku akcjonariusza, płatnej w terminie nie dłuższym niż 2 miesiące od dnia zawarcia umowy nabycia Akcji. Jeżeli Spółka nie wskaże nabywcy w terminie miesiąca od złożenia wniosku lub wskazany nabywca nie zawrze umowy nabycia Akcji w terminie 2 miesięcy od złożenia wniosku, akcjonariusz może zbyć akcje zgodnie z wnioskiem po cenie wskazanej we wniosku.

9b.11. Upoważnienie zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego nie obejmuje:

1) uprawnienia do podwyższenia kapitału ze środków własnych Spółki, ----------

2) wydawania akcji uprzywilejowanych oraz ----------

3) przyznawania uprawnień, o których mowa w art. 354 Kodeksu spółek handlowych. ----------

9b.12. Upoważnia się Zarząd do wyemitowania warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w art. 453 § 2 kodeksu spółek handlowych, z terminem wykonania prawa zapisu upływającym nie później niż w dniu 31 sierpnia 2011 r. w taki sposób, że Zarząd uprawniony jest do wyemitowania:

a) nie więcej niż 11.000.000 (jedenastu milionów) warrantów subskrypcyjnych serii B, z których każdy będzie uprawniał do zapisu na 1 (jedną) akcję serii D;

b) nie więcej niż 8 000.000 (ośmiu milionów) warrantów subskrypcyjnych serii C, z których każdy będzie uprawniał do zapisu na 1 (jedną) akcję serii E.

9b.13. Warranty subskrypcyjne, o których mowa w art. 9b.12 powyżej wydawane będą nieodpłatnie. ----------

9b.14. Zarząd wyda warranty subskrypcyjne serii C wyłącznie na rzecz Investment Advisors Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA z siedzibą w Warszawie – spółki, której wspólnicy odgrywają istotną rolę w budowaniu wartości Funduszu. Spółka Investment Advisors Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA może wykonywać prawa zapisu z warrantów subskrypcyjnych serii C najwcześniej w roku obrotowym 2010, nie

później jednak niż w roku obrotowym następującym po roku obrotowym, w którym spółka Assets Management Equity Fellows Sp. z o.o. SKA z siedzibą w Warszawie przestała być firmą zarządzającą majątkiem Funduszu, zgodnie z art. 21 ustawy o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji.

9b.15. Zarząd wyemituje warranty subskrypcyjne serii C oraz akcje serii E na podstawie przygotowanego przez Zarząd i zaakceptowanego przez Radę Nadzorczą „Regulaminu Opcji Menedżerskich", określającego szczegółowe zasady i warunki emisji warrantów subskrypcyjnych serii C oraz emisji akcji serii E, w tym określającego szczegółowe parametry umowy dotyczącej emisji warrantów subskrypcyjnych serii C i emisji akcji serii E, która ma być zawarta z Investment Advisors Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA z siedzibą w Warszawie, niezwłocznie po zarejestrowaniu przez Sąd Rejestrowy kapitału docelowego upoważniającego do emisji akcji serii E.

9b.16. Upoważnia się Zarząd do pozbawienia prawa poboru akcji emitowanych w ramach każdego podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego za zgodą Rady Nadzorczej.

9b.17. Upoważnia się Zarząd do pozbawienia prawa poboru warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w art. 9b.12, przy czym pozbawienie prawa poboru wymaga zgody Rady Nadzorczej.

Artykuł 10

Wszystkie akcje Funduszu są akcjami zwykłymi na okaziciela. ----------

Artykuł 11

Fundusz może emitować obligacje, w tym obligacje zamienne i obligacje z prawem pierwszeństwa. ----------

IV. ORGANY FUNDUSZU

Artykuł 12

Organami Funduszu są:----------

A. Zarząd ----------
B. Rada Nadzorcza ----------
C. Walne Zgromadzenie ----------

ZARZĄD

Artykuł 13

13.1. Zarząd składa się z od jednego do trzech członków, w tym Prezesa Zarządu, powoływanych na wspólna dwuletnią kadencję.

13.2. Rada Nadzorcza określa w powyższych granicach liczebność Zarządu oraz powołuje Prezesa i pozostałych członków Zarządu.

13.3. Rada Nadzorcza lub Walne Zgromadzenie może odwołać cały skład Zarządu lub poszczególnych jego członków, w tym Prezesa Zarządu, przed upływem kadencji.

Artykuł 14

14.1. Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Funduszem, z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez prawo i niniejszy Statut dla pozostałych organów Funduszu.

14.2. Tryb działania Zarządu, a także sprawy, które mogą być powierzone poszczególnym jego członkom, może określić w sposób szczegółowy regulamin Zarządu, uchwalony przez Zarząd.

Artykuł 15

15.1. Do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Funduszu, z zastrzeżeniem zdania następnego, wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo też jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem. W przypadku Zarządu jednoosobowego do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Funduszu wystarczy działanie jedynego członka Zarządu.

15.2. Prokura udzielona firmie zarządzającej, o której mowa w art. 22.3 może być tylko jednoosobowa.

Artykuł 16

16.1. W umowach pomiędzy Funduszem a członkami Zarządu tudzież w sporach z nimi reprezentuje Fundusz Rada Nadzorcza. Rada Nadzorcza może upoważnić, w drodze uchwały jednego lub więcej członków Rady Nadzorczej do dokonywania takich czynności prawnych.

16.2. Pracownicy Funduszu podlegają Zarządowi, który zawiera i rozwiązuje z nimi umowy o pracę oraz ustala ich wynagrodzenie na zasadach określonych przez Radę Nadzorczą i obowiązujące przepisy.

B. RADA NADZORCZA

Artykuł 17

17.1. Rada Nadzorcza składa się z 5 (pięciu) lub większej liczby członków. Członkowie Rady Nadzorczej powoływani są na okres wspólnej trzyletniej kadencji.

17.2. Członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie.

17.3. W przypadku wygaśnięcia mandatu członka Rady Nadzorczej przed upływem kadencji, pozostali członkowie Rady Nadzorczej uprawnieni są do dokooptowania w jego miejsce nowego członka Rady Nadzorczej. Mandat tak powołanego członka Rady Nadzorczej wygaśnie, jeżeli w terminie 3 (trzech) miesięcy od dnia jego powołania w sposób określony w zdaniu poprzednim, jego wybór nie zostanie zatwierdzony przez Walne Zgromadzenie. W danym czasie, w skład Rady Nadzorczej może wchodzić wyłącznie jeden członek powołany w trybie niniejszego postanowienia, co do którego nie została podjęta uchwała Walnego Zgromadzenia o zatwierdzeniu jego powołania. Wygaśnięcie mandatu członka Rady Nadzorczej w związku z brakiem jego zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie nie wpływa na skuteczność uchwał, w których podejmowaniu brał udział.

Artykuł 18

18.1. Przewodniczącego Rady Nadzorczej wybiera Walne Zgromadzenie, natomiast Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Wiceprzewodniczącego. W przypadku niepowołania Przewodniczącego Rady Nadzorczej przez Walne Zgromadzenie, jak również w przypadku rezygnacji osoby wybranej przez Walne Zgromadzenie z pełnienia funkcji Przewodniczącego oraz w przypadku wygaśnięcia jej mandatu, Rada Nadzorcza wybiera Przewodniczącego ze swego grona, na okres do dnia dokonania wyboru przez Walne Zgromadzenie.

18.2. Przewodniczący Rady Nadzorczej zwołuje posiedzenia Rady i przewodniczy im. Przewodniczący Rady Nadzorczej, której kadencja upływa, zwołuje i otwiera pierwsze posiedzenie nowo wybranej Rady Nadzorczej oraz przewodniczy mu do chwili wyboru nowego Przewodniczącego.

Artykuł 19

19.1. Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia, co najmniej raz na kwartał.

19.2. Przewodniczący Rady Nadzorczej lub jeden z jego zastępców mają obowiązek zwołać posiedzenie Rady Nadzorczej na pisemny wniosek co najmniej dwóch członków Rady Nadzorczej. Posiedzenie powinno być zwołane w ciągu tygodnia od dnia złożenia wniosku, na dzień przypadający nie później niż przed upływem 2 (dwóch) tygodni od dnia zwołania.

Artykuł 20

20.1 Z zastrzeżeniem postanowień art. 20.2 i 20.3., Rada Nadzorcza podejmuje uchwały bezwzględną większością oddanych głosów, jeżeli na posiedzeniu jest obecna co najmniej połowa jej członków, a wszyscy jej członkowie zostali prawidłowo zaproszeni na posiedzenie, przy czym w przypadku równości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Za prawidłowe zaproszenie uznaje się wysłanie do członków Rady zawiadomień, z podaniem daty, miejsca i proponowanego porządku obrad posiedzenia, listami poleconymi lub pocztą kurierską lub poprzez przesłanie wiadomości faksowej na wskazany przez członka Rady Nadzorczej numer lub wiadomości mailowej na wskazany przez niego adres poczty elektronicznej, na co najmniej 3 dni przed planowanym terminem posiedzenia, a w sytuacjach nagłych – na co najmniej 1 dzień przed planowanym terminem posiedzenia. Rada Nadzorcza może podejmować ważne uchwały także w przypadku, jeżeli pomimo braku zawiadomienia poszczególnych członków, będą on obecni na posiedzeniu Rady i wyrażą zgodą na udział w posiedzeniu.

Porządek obrad na posiedzeniu ustala oraz zawiadomienia o posiedzeniu wysyła Przewodniczący Rady Nadzorczej, osoba przez niego wskazana, względnie inny podmiot uprawniony do zwołania posiedzenia Rady Nadzorczej.

20.2. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej.

20.3. Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym (obiegowym), a także przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. W szczególności członkowie Rady Nadzorczej mogą głosować nad

uchwałami poprzez przesłanie wiadomości faksowej lub przy pomocy poczty elektronicznej, a także w toku posiedzeń odbywanych w ramach telekonferencji lub wideokonferencji. Uchwały podejmowane w sposób opisany w niniejszym art. 20.3. będą ważne, o ile wszyscy członkowie Rady zostali powiadomieni o treści uchwały w sposób wskazany w art. 20.1.powyżej.

20.4. Podejmowanie uchwał w trybie określonym w art. 20.2.i 20.3. nie może dotyczyć wyborów przewodniczącego i zastępców przewodniczącego Rady Nadzorczej, powołania członka Zarządu oraz odwołania i zawieszenia w czynnościach tych osób.

20.5. Rada Nadzorcza może uchwalić swój regulamin, określający szczegółowy tryb działania Rady Nadzorczej.

Artykuł 21

Rada Nadzorcza wykonuje swoje obowiązki kolegialnie, może jednak delegować swoich członków do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych.

Artykuł 22

22.1. Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Funduszu. Rada Nadzorcza nie ma prawa wydawania Zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw Funduszu.

22.2. Oprócz spraw wskazanych w ustawie, w innych postanowieniach niniejszego statutu lub uchwałach Walnego Zgromadzenia, do uprawnień i obowiązków Rady Nadzorczej należy:

a) ocena sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy oraz zapewnienie jego weryfikacji przez biegłych rewidentów o uznanej renomie;

b) ocena sprawozdania Zarządu z działalności Funduszu;

c) składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w pkt (a) i (b);

d) ocena wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku lub pokrycia straty;

e) zawierania umów z członkami Zarządu oraz zasad ich wynagradzania, a także powoływanie, zawieszanie lub odwoływanie poszczególnych członków lub całego Zarządu;

f) delegowanie członków Rady Nadzorczej do wykonywania czynności Zarządu w razie odwołania z całego Zarządu lub gdy Zarząd z innych powodów nie może działać;

g) przedstawianie akcjonariuszom, na pierwszym zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Funduszu zwołanym po dniu trzydziestego pierwszego grudnia dwa tysiące piątego (31.12.2005) roku i na każdym następnym zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, projektu odpowiedniej uchwały i zalecenia dotyczącego likwidacji lub przekształcenia Funduszu w spółkę mającą charakter funduszu powierniczego lub innego podobnego funduszu, zgodnie z obowiązującymi przepisami wraz z zaleceniem dotyczącym firmy zarządzającej, jeżeli Fundusz jest związany z taką firmą umową o zarządzanie.

22.3. Jeżeli na podstawie art. 21 ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji Fundusz zawiera z firmą zarządzającą umowę o zarządzanie majątkiem Funduszu, Radzie Nadzorczej przysługuje uprawnienie do reprezentowania Funduszu wobec firmy zarządzającej, w tym zawarcia i wypowiedzenia tej umowy.

22.4. Zarząd Funduszu zobowiązany jest przedstawić Radzie Nadzorczej do zatwierdzenia przygotowany przez siebie roczny budżet kosztów i innych wydatków Funduszu, najpóźniej do końca pierwszego miesiąca kalendarzowego roku obrotowego, którego on dotyczy. Rada Nadzorcza na uzasadniony wniosek Zarządu może wydłużyć termin wskazany w zdaniu poprzednim. Zmiany zatwierdzonego przez Radę Nadzorczą budżetu wymagają ponownego, uprzedniego zatwierdzenia przez Rade Nadzorczą.

22.5. Z uwzględnieniem art. 22.6 i 22.7, uprzedniej zgody Rady Nadzorczej, wyrażonej w formie uchwały, wymaga dokonanie przez Fundusz takich czynności, jak:

1) nabywanie i zbywanie aktywów finansowych (w szczególności takich jak akcje i udziały w spółkach kapitałowych, prawa i obowiązki wspólnika spółki osobowej, certyfikaty i jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych) o wartości powyżej 20.000.000,00 zł, z wyłączeniem nabywania i zbywania instrumentów rynku pieniężnego,

2) udzielanie pożyczek, obejmowanie obligacji, bonów komercyjnych i innego rodzaju instrumentów dłużnych, na kwotę powyżej 5.000.000,00 zł,

3) zaciąganie kredytów, pożyczek, emitowanie obligacji, bonów komercyjnych i innego rodzaju instrumentów dłużnych, na kwotę powyżej 10.000.000,00 zł,

4) zbywanie aktywów z obowiązkiem ich odkupu przez Fundusz, jeśli wartość transakcji (rozumiana jaka cena lub wartość rynkowa aktywów – w zależności od tego, która z tych kwot jest wyższa) przekracza kwotę 10.000.000,00 zł,

5) nabywanie i zbywanie innych aktywów, niż wskazane w pkt 1, jeśli wartość transakcji (rozumiana jaka cena lub wartość rynkowa aktywów – w zależności od tego, która z tych kwot jest wyższa) przekracza kwotę 500.000,00 zł, o ile transakcja ta nie była przewidziana w budżecie, zatwierdzonym przez Radę Nadzorczą stosownie do art. 22.4,

6) udzielanie poręczeń, gwarancji, poddanie się egzekucji, oraz udzielanie zabezpieczeń na majątku Funduszu, w kwocie lub o wartości przekraczającej 1.000.000,00 zł,

7) wystawianie weksli oraz udzielanie poręczeń wekslowych,

8) darowizny lub inne czynności pod tytułem darmym, w przypadku, gdy łączna kwota wynikających z tego rodzaju czynności świadczeń Funduszu przekraczać będzie w danym roku kalendarzowym kwotę 100.000,00 zł,

9) zawarcie ugody, o wartości powyżej 100.000,00 zł,

10) nabywanie i zbywanie nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości,

11) wykonywanie prawa głosu w spółkach zależnych i innych spółkach, w przypadku których wartość posiadanego przez Fundusz pakietu akcji, udziałów lub innych praw udziałowych jest nie niższa niż 20.000.000,00 zł, w sprawach dotyczących: (i) podwyższenia kapitału z wyłączeniem prawa poboru, (ii) zbycia albo wydzierżawienia przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienia na nich ograniczonego prawa rzeczowego, (iii) połączenia z innym podmiotem oraz (iv) przekształcenia formy prawnej spółki,

12) zawarcie umowy lub przeprowadzenie na innej podstawie transakcji o wartości powyżej 1.000.000,00 zł z podmiotami powiązanymi z członkami Zarządu Funduszu, członkami organów oraz wspólnikami firmy zarządzającej, o której mowa w art. 22.3, a także z członkami rodzin tych osób, oraz z podmiotami w których te osoby dysponują pośrednio lub bezpośrednio prawem do wykonywania ponad 20% łącznej liczby głosów lub prawem do udziału w pand 20% zysku, lub prawem do nabycia co najmniej 20% praw udziałowych,

13) przekroczenie wydatków w stosunku do poziomu określonego w zatwierdzonym przez Radę Nadzorczą rocznym budżecie, o którym mowa w art. 22.4, o kwotę powyżej 500.000 zł.

22.6. W przypadku, gdy Fundusz dokona zbycia lub wniesie jakiekolwiek aktywa do funduszu inwestycyjnego w rozumieniu odnośnych przepisów, uprzedniej zgody i zatwierdzenia przez Radę Nadzorczej wymaga także wykonanie przez Zarząd Funduszu przysługujących mu uprawnień wobec tego funduszu inwestycyjnego, dotyczących dokonania lub zamiaru dokonania przez ten fundusz inwestycyjny transakcji lub czynności spełniających kryteria określone w art. 22.5.

22.7. Wszelkie limity i progi kwotowe wskazane w art. 22.5, odnoszą się zarówno do pojedynczych transakcji lub czynności, jak i ich ciągu, tj. szeregu transakcji i czynności dokonanych w okresie roku z jednym podmiotem lub podmiotami powiązanymi w sposób analogiczny do określonego w art. 22.5 pkt 12). Jeżeli dany limit lub próg miałby zostać przekroczony w związku z kolejną transakcją lub czynnością dokonaną w okresie roku, wymagana jest zgoda Rady Nadzorczej na dokonanie takiej transakcji lub czynności.

22.8. O wyrażenie zgody w sprawach określonych w art. 22.5, 22.6 i 22.7 wystąpić może do Rady Nadzorczej zarówno Zarząd Funduszu, jak i firma zarządzająca, o której mowa w art. 22.3. Zarząd Fundusz nie jest zobowiązany do złożenia odrębnego wniosku o wyrażenie zgody w przypadku złożenia takiego przez firmę zarządzającą.

22.9. Rada Nadzorcza ustala sposób i terminy sporządzania przez Zarząd Funduszu oraz firmę zarządzającą, o której mowa w art. 22.3, kwartalnych i rocznych sprawozdań o stanie portfela, obejmujących m.in. wyniki finansowe spółek, bilans, stan realizacji strategii wobec spółek, czynniki ryzyka, informację o osobach zarządzających i nadzorujących, jak również standard informacji o dokonywaniu poszczególnych projektów inwestycyjnych i dezinwestycyjnych.

22.10. Rada Nadzorcza uprawniona jest do wszczęcia postępowania zmierzającego do zbadania w sposób szczególny wskazanych przez siebie aspektów działania Funduszu. W takim przypadku Zarząd Funduszu zobowiązany będzie do zawarcia ze wskazanym przez Radę Nadzorczą audytorem, doradcą lub kancelarią prawną umowy, dotyczącej zasad pokrycia przez Fundusz kosztów przeprowadzenia stosownego badania oraz sporządzenia raportu.

22.11. Do udzielania zgody przez Radę Nadzorczą w sprawach objętych niniejszym paragrafem, nie stosuje się przewidzianego w art. 17 § 2 Kodeksu spółek handlowych trybu dotyczącego wyrażenia zgody po dokonaniu czynności (potwierdzenia).

22.12. W sprawach określonych w art. 22.4-22.11, podjęcie uchwały przez Radę Nadzorczą wymaga dla jej ważności głosowania za nią przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Artykuł 23

Do wyłącznej kompetencji Walnego Zgromadzenia należy określanie wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej.

C.WALNE ZGROMADZENIE

Artykuł 24

24.1. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd, najpóźniej do końca 10 (dziesiątego) miesiąca po upływie roku obrotowego.

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

24.3. Zarząd zwoła nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w ciągu 2 (dwóch) tygodni od daty zgłoszenia wniosku, o którym mowa w art. 24.2.

24.4. Rada Nadzorcza zwołuje Walne Zgromadzenie:

a) w przypadku, gdy Zarząd nie zwołał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w przepisanym terminie;

b) jeżeli pomimo złożenia wniosku, o którym mowa w art. 24.2., Zarząd nie zwołał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w terminie, o którym mowa w art. 24.3.

Artykuł 25

25.1 Rada Nadzorcza, akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia.

25.2. Żądanie, o którym mowa w art. 25.1., zgłoszone po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia, będzie traktowane jako wniosek o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia.

Artykuł 26

Walne Zgromadzenia odbywają się w Warszawie.

Artykuł 27

Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy lub reprezentowanych akcji.

Artykuł 28

28.1 Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są względną większością głosów oddanych, tzn. gdy ilość głosów oddanych za uchwałą jest większa niż ilość głosów oddanych przeciw uchwale, z pominięciem głosów nieważnych i wstrzymujących się, jeżeli niniejszy Statut lub ustawa nie stanowią inaczej. Większość ta wymagana jest w szczególności w następujących sprawach:

a) rozpatrzenie i zatwierdzenia sprawozdania Zarządu z działalności Funduszu oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;

b) podjęcie uchwały co do podziału zysku albo o pokryciu strat;

c) udzielenia członkom organów Funduszu absolutorium z wykonywania przez nich obowiązków.

28.2. Uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawach wymienionych poniżej podejmowane są większością ¾ (trzech czwartych) oddanych głosów:

a) zmiana Statutu Funduszu, w tym emisja nowych akcji;

b) emisja obligacji zamiennych lub obligacji z prawem pierwszeństwa objęcia akcji;

c) zbycie przedsiębiorstwa Funduszu;

d) połączenie Funduszu z inna spółką;

e) rozwiązanie Funduszu.

28.3. Uchwały w przedmiocie zmian Statutu Funduszu zwiększających świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplających prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom wymagają zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczą.

28.4. Do wyłącznej kompetencji Walnego Zgromadzenia należy zatwierdzanie umowy o zarządzanie majątkiem Funduszu, o której mowa w art. 22.3. Do wyłącznej kompetencji Walnego zgromadzenia należy uchwalanie, w razie potrzeby wytycznych dla rady nadzorczej dotyczących negocjacji warunków tej umowy z firmą zarządzającą.

28.5. Do wyłącznej kompetencji Walnego Zgromadzenia należy udzielenie absolutorium członkom organów Funduszu z wykonywania przez nich obowiązków oraz podjęcie decyzji co do osoby, która sprawowała lub sprawuje funkcję członka Rady Nadzorczej lub Zarządu, w przedmiocie zwrotu wydatków lub pokrycia odszkodowania, które osoba ta może być zobowiązana do zapłaty wobec osoby trzeciej, w wyniku zobowiązań powstałych w związku ze sprawowaniem funkcji przez tę osobę, jeżeli osoba ta działała w dobrej wierze oraz w sposób, który w uzasadnionym świetle okoliczności przekonaniu tej osoby, był w najlepszym interesie Funduszu.

28.6. Nie wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia nabycie lub zbycie przez Fundusz nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości.

Artykuł 29

Głosowanie na Walnym Zgromadzeniu jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie członków organów lub likwidatorów Funduszu bądź o pociągnięcie ich do odpowiedzialności, jak również w sprawach osobowych. Tajne głosowanie należy zarządzić na żądanie choćby jednego z akcjonariuszy obecnych lub reprezentowanych na Walnym Zgromadzeniu.

Artykuł 30

30.1. Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej albo jego zastępca, a następnie spośród osób uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu wybiera się Przewodniczącego. W razie nieobecności tych osób Walne Zgromadzenie otwiera Prezes Zarządu albo osoba wskazana przez Zarząd.

30.2. Walne Zgromadzenie uchwala swój regulamin.

V. GOSPODARKA FUNDUSZU

Artykuł 31

Rokiem obrotowym Funduszu jest rok kalendarzowy.

Artykuł 32

W ciągu 8 (ośmiu) miesięcy po upływie roku obrotowego Zarząd jest obowiązany sporządzić i złożyć Radzie Nadzorczej bilans na ostatni dzień roku, rachunek zysków i strat oraz dokładne pisemne sprawozdanie z działalności Funduszu w tym okresie.

Artykuł 33

Datę nabycia prawa do dywidendy oraz termin wypłata dywidendy ustala Walne Zgromadzenie. Termin wypłaty powinien nastąpić nie później niż w ciągu 8 (ośmiu) tygodni od dnia podjęcia uchwały o podziale zysku.

VI. POSTANOWIENIA KOŃCOWE

Artykuł 34

34.1. Fundusz zamieszcza swe ogłoszenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym lub Monitorze Polskim B.

34.2. Ogłoszenia Funduszu powinny być również wywieszane w siedzibie przedsiębiorstwa Funduszu w miejscach dostępnych dla wszystkich akcjonariuszy.”

Załącznik nr 3. Uchwała NFI Progress S.A. w sprawie połączenia

Uchwała Nr 5

Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki

„Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress" Spółka Akcyjna

z siedzibą w Warszawie

z dnia 19 października 2009 roku

w sprawie połączenia Spółki ze spółką Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna oraz zmiany Statutu Spółki.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (zwana dalej w Uchwale „Spółką Przejmującą"), działając na podstawie art. 506 § 1 – 5 Kodeksu spółek handlowych po zapoznaniu się z planem połączenia wraz z załącznikami, sprawozdaniem Zarządu (art. 501 KSH) oraz opinią biegłego (art. 503 § 1 KSH) uchwala, co następuje:

§ 1.

Spółka Przejmująca łączy się ze spółką Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000025172, REGON: 010960548, NIP: 526-10-37-387 (zwaną dalej w Uchwale „Spółką Przejmowaną").

§ 2.

Połączenie, o którym mowa w § 1 powyżej, zostanie przeprowadzone w trybie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych, tj. poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą w zamian za akcje nowej emisji, które Spółka Przejmująca wyda akcjonariuszom Spółki Przejmowanej – na zasadach określonych w Planie Połączenia ogłoszonym w Monitorze Sądowym i Gospodarczym nr 182 (3285) z dnia 17 września 2009 r. pod pozycją 11804 (zwanym dalej w Uchwale „Planem Połączenia").

§ 3.

Zgodnie z art. 506 § 4 Kodeksu spółek handlowych, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie wyraża zgodę na Plan Połączenia.

§ 4.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie stwierdza, że wymogi z art. 433 § 1 – 2 Kodeksu Spółek Handlowych wobec uchwalonego połączenia nie mają zastosowania z uwagi na to, że emisja akcji jest kierowana wyłącznie do akcjonariuszy Spółki Przejmowanej.

§ 5.

1. W związku z połączeniem kapitał zakładowy Spółki Przejmującej zostaje podwyższony z kwoty 7.915.128,10 zł (słownie: siedem milionów dziewięćset piętnaście tysięcy sto dwadzieścia osiem złotych 10/100) do najwyższej kwoty 12.196.246,60 zł (słownie: dwanaście milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) tj. o kwotę nie wyższą niż 4.281.118,50 zł (słownie: cztery miliony dwieście osiemdziesiąt jeden tysięcy sto osiemnaście złotych 50/100) w drodze emisji nie więcej niż 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji na okaziciela zwykłych serii E, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, które zostaną wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej („Akcje z połączenia").
2. Ustalony stosunek wymiany akcji wynosi 1 akcja Spółki Przejmowanej jest równa 0,45 akcji Spółki Przejmującej („parytet wymiany").
3. Akcje z połączenia zostaną przyznane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej za pośrednictwem Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych na dzień połączenia według stanu posiadania przez nich akcji Spółki Przejmowanej, zgodnie z art. 493 § 2 i art. 494 § 4 KSH, chyba że Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych na podstawie regulacji wewnętrznych KDPW wyznaczy inny termin wymiany akcji („Dzień Referencyjny").
4. Uprawnionymi akcjonariuszami Spółki Przejmowanej będą osoby, na których rachunku papierów wartościowych lub innym rejestrze na Dzień Referencyjny zapisane są akcje Spółki Przejmowanej. Akcjonariusze Spółki Przejmowanej staną się akcjonariuszami Spółki Przejmującej bez obowiązku objęcia i opłacenia wydawanych Akcji z połączenia.

5. Przyznanie akcji z połączenia nastąpi z wyłączeniem Spółki Przejmującej będącej akcjonariuszem Spółki Przejmowanej, której w tym zakresie akcje z połączenia nie zostaną wydane z uwagi na art. 514 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych.
6. Liczbę Akcji z połączenia przyznawanych danemu akcjonariuszowi Spółki Przejmowanej ustala się na podstawie iloczynu posiadanych przez niego akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym oraz przyjętego parytetu wymiany Akcji przy zaokrągleniu otrzymanego wyniku w dół do najbliższej liczby całkowitej.
7. Akcjonariusze Spółki Przejmowanej, którzy w wyniku zaokrąglenia, o którym mowa w ust. 6 powyżej, nie otrzymają Akcji z połączenia lub nie otrzymają należnej im według parytetu wymiany ułamkowej części Akcji z połączenia są uprawnieni do otrzymania dopłaty w gotówce, która zostanie ustalona jako iloczyn średniej arytmetycznej ceny jednej akcji Spółki Przejmującej, według kursu zamknięcia w systemie notowań ciągłych z 30 notowań poprzedzających Dzień Referencyjny oraz ułamka, o który został zaokrąglony w dół iloczyn wynikający z zastosowania zasad określonych w ust. 6 powyżej. W przypadku, gdy łączna kwota dopłat dla wszystkich uprawnionych akcjonariuszy Spółki Przejmowanej przekroczy 10% wartości bilansowej akcji z połączenia według oświadczenia (art. 499 § 2 pkt 4 KSH), wysokość dopłat zostanie proporcjonalnie zmniejszona tak, aby ich łączna kwota była równa 10% wartości bilansowej przyznanych Akcji z połączenia
8. Wydanie Akcji z połączenia nastąpi z chwilą zapisania Akcji z połączenia na rachunku papierów wartościowych lub w innych rejestrach.
9. Akcje z połączenia zostaną zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (dematerializacja) oraz wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym na podstawie odrębnych przepisów.
10. Zarząd Spółki Przejmującej złoży po Dniu Referencyjnym, oświadczenie w formie aktu notarialnego o dookreśleniu wysokości podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej – zgodnie z art. 310 § 2 w związku z art. 431 § 7 i z art. 432 § 4 kodeksu spółek handlowych.
11. Akcje z połączenia uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej począwszy od dnia 01.01.2009 roku, tj. uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej za rok obrotowy 2009.

§ 6.

Zarząd Spółki Przejmującej zostaje zobowiązany i upoważniony do podjęcia wszelkich działań faktycznych i prawnych niezbędnych do dopuszczenia i wprowadzenia Akcji z połączenia do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w tym do zawarcia umowy z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. o dematerializację i rejestrację Akcji z połączenia w depozycie papierów wartościowych, a także do podjęcia innych działań koniecznych i niezbędnych do wykonania niniejszej uchwały.

§7.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego dokonanym na podstawie niniejszej uchwały, dokonuje zmiany art. 9.1 Statutu Spółki, który otrzymuje następujące brzmienie:

„9.1. Kapitał zakładowy Funduszu wynosi nie więcej niż 12.196.246,60 zł (słownie: dwanaście milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) i dzieli się na 6.877.614 (sześć milionów osiemset siedemdziesiąt siedem tysięcy sześćset czternaście) akcji zwykłych na okaziciela serii A od numeru 00.000.001 do numeru 06.877.614 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 35.574.798 (słownie: trzydzieści pięć milionów pięćset siedemdziesiąt cztery tysiące siedemset dziewięćdziesiąt osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii B od numeru 00.000.001 do numeru 35.574.798 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 30.651.748 (słownie: trzydzieści milionów sześćset pięćdziesiąt jeden tysięcy siedemset czterdzieści osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii C od numeru 00.000.001 do numeru 30.651.748 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 6.047.121 (słownie: sześć milionów czterdzieści siedem tysięcy sto dwadzieścia jeden) akcji zwykłych na okaziciela serii D od numeru 00.000.001 do numeru 06.047.121 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz nie więcej niż 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji zwykłych na okaziciela serii E od numeru 00.000.001 do numeru 42.811.185 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda."

§ 8.

Upoważnia się Zarząd Spółki Przejmującej do dokonania wszystkich niezbędnych czynności związanych z przeprowadzeniem procedury połączenia Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej, w szczególności zaś do ustalenia tekstu jednolitego Statutu Spółki uwzględniającego zmiany dokonane niniejszą Uchwałą oraz do złożenia oświadczenia w formie aktu notarialnego o dookreśleniu wysokości podwyższenia kapitału zakładowego w związku z połączeniem – zgodnie z art. 310 § 2 w związku z art. 431 § 7 oraz art. 432 § 4 kodeksu spółek handlowych.

§ 9.

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

Załącznik nr 4. Uchwała Zachodni NFI S.A. w sprawie połączenia

Uchwała Nr 24

Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki pod firmą

„Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI" Spółka Akcyjna

z siedzibą w Warszawie

z dnia 19 października 2009 roku

w sprawie połączenia ze spółką Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Wspólników Spółki Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (zwana dalej „Spółką Przejmowaną"), działając na podstawie art. 506 § 1 – 5 Kodeksu spółek handlowych po zapoznaniu się z planem połączenia wraz z załącznikami, sprawozdaniem Zarządu (art. 501 KSH) oraz opinią biegłego (art. 503 § 1 KSH) uchwala, co następuje:

§ 1.

Spółka Przejmowana łączy się ze Spółką Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000019468, REGON: 010964606, NIP: 526-10-29-318 (zwaną dalej „Spółką Przejmującą").

§ 2.

Połączenie o którym mowa w § 1 powyżej, zostanie przeprowadzone w trybie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych, tj. poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą w zamian za akcje nowej emisji, które Spółka Przejmująca wyda akcjonariuszom Spółki Przejmowanej – na zasadach określonych w Planie Połączenia ogłoszonym w Monitorze Sądowym i Gospodarczym nr 182/2009 (3285) z dnia 17 września 2009 r. pod pozycją 11804 (zwanym dalej „Planem Połączenia").

§ 3.

Zgodnie z art. 506 § 4 Kodeksu spółek handlowych, Zwyczajne Walne Zgromadzenie wyraża zgodę na Plan Połączenia.

§ 4.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie stwierdza, że wymogi z art. 433 par. 1 – 2 Kodeksu Spółek Handlowych wobec uchwalonego połączenia nie mają zastosowania z uwagi, że emisja akcji jest kierowana wyłącznie do akcjonariuszy Spółki Przejmowanej.

§ 5.

1. W związku z połączeniem kapitał zakładowy Spółki Przejmującej zostanie podwyższony z kwoty 7.915.128,10 zł (słownie: siedem milionów dziewięćset piętnaście tysięcy sto dwadzieścia osiem złotych 10/100) do najwyższej kwoty 12.196.246,60 zł (słownie: dwanaście milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100), tj. o kwotę nie wyższą niż 4.281.118,50 zł (słownie: cztery miliony dwieście osiemdziesiąt jeden tysięcy sto osiemnaście złotych 50/100) w drodze emisji nie więcej niż 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji na okaziciela zwykłych serii E, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, które zostaną wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej („Akcje z połączenia").
2. Ustalony stosunek wymiany akcji wynosi 1 akcja Spółki Przejmowanej jest równa 0,45 akcji Spółki Przejmującej („parytet wymiany").
3. Akcje z połączenia zostaną przyznane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej za pośrednictwem Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych na dzień połączenia według stanu posiadania przez nich akcji Spółki Przejmowanej, zgodnie z art. 493 § 2 i art. 494 § 4 KSH, chyba że Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych na podstawie regulacji wewnętrznych KDPW wyznaczy inny termin wymiany akcji („Dzień Referencyjny").
4. Uprawnionymi akcjonariuszami Spółki Przejmowanej będą osoby, na których rachunku papierów wartościowych lub innym rejestrze na Dzień Referencyjny zapisane są akcje Spółki Przejmowanej. Akcjonariusze Spółki Przejmowanej staną się akcjonariuszami Spółki Przejmującej bez obowiązku objęcia i opłacenia wydawanych akcji z połączenia.
5. Przyznanie akcji z połączenia nastąpi z wyłączeniem Spółki Przejmującej będącej akcjonariuszem Spółki Przejmowanej, której w tym zakresie akcje z połączenia nie zostaną wydane z uwagi na art. 514 § 1 KSH.

6. Liczbę Akcji z połączenia przyznawanych danemu akcjonariuszowi Spółki Przejmowanej ustala się na podstawie iloczynu posiadanych przez niego akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym oraz przyjętego parytetu wymiany Akcji przy zaokrągleniu otrzymanego wyniku w dół do najbliższej liczby całkowitej.
7. Akcjonariusze Spółki Przejmowanej, którzy w wyniku zaokrąglenia, o którym mowa w ust. 6 powyżej, nie otrzymają Akcji z połączenia lub nie otrzymają należnej im według parytetu wymiany ułamkowej części Akcji z połączenia są uprawnieni do otrzymania dopłaty w gotówce, która zostanie ustalona jako iloczyn średniej arytmetycznej ceny jednej akcji Spółki Przejmującej, według kursu zamknięcia w systemie notowań ciągłych z 30 notowań poprzedzających Dzień Referencyjny oraz ułamka o który został zaokrąglony w dół iloczyn wynikający z zastosowania zasad określonych w ust. 6 powyżej. W przypadku, gdy łączna kwota dopłat dla wszystkich uprawnionych akcjonariuszy Spółki Przejmowanej przekroczy 10% wartości bilansowej akcji z połączenia według oświadczenia (art. 499 § 2 pkt 4 KSH), wysokość dopłat zostanie proporcjonalnie zmniejszona tak, aby ich łączna kwota była równa 10% wartości bilansowej przyznanych Akcji z połączenia.
8. Wydanie akcji z połączenia nastąpi z chwilą zapisania akcji z połączenia na rachunku papierów wartościowych lub w innych rejestrach. Akcje z połączenia zostaną wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym na podstawie odrębnych przepisów.
9. Zarząd Spółki Przejmującej złoży po Dniu Referencyjnym, oświadczenie w formie aktu notarialnego o dookreśleniu wysokości podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej – zgodnie z art. 310 § 2 w związku z art. 431 § 7 oraz art. 432 § 4 kodeksu spółek handlowych.
10. Akcje z połączenia uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej począwszy od dnia 1 stycznia 2009 r., tj. uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej za rok obrotowy 2009.

§ 6.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie wyraża zgodę na zmianę art. 9.1 Statutu Spółki Przejmującej, który otrzymuje następujące brzmienie:

„9.1. Kapitał zakładowy Funduszu wynosi nie więcej niż 12.196.246,60 zł (słownie: dwanaście milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) i dzieli się na 6.877.614 (sześć milionów osiemset siedemdziesiąt siedem tysięcy sześćset czternaście) akcji zwykłych na okaziciela serii A od numeru 00.000.001 do numeru 06.877.614 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 35.574.798 (słownie: trzydzieści pięć milionów pięćset siedemdziesiąt cztery tysiące siedemset dziewięćdziesiąt osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii B od numeru 00.000.001 do numeru 35.574.798 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 30.651.748 (słownie: trzydzieści milionów sześćset pięćdziesiąt jeden tysięcy siedemset czterdzieści osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii C od numeru 00.000.001 do numeru 30.651.748 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 6.047.121 (słownie: sześć milionów czterdzieści siedem tysięcy sto dwadzieścia jeden) akcji zwykłych na okaziciela serii D od numeru 00.000.001 do numeru 06.047.121 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz nie więcej niż 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji zwykłych na okaziciela serii E od numeru 00.000.001 do numeru 42.811.185 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda."

§ 7.

Upoważnia się Zarząd Spółki Przejmowanej do dokonania wszystkich niezbędnych czynności związanych z przeprowadzeniem procedury połączenia Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej.

§ 8.

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

Załącznik nr 5. Uchwała NFI Progress S.A. w sprawie ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym oraz w sprawie dematerializacji akcji

Uchwała Nr 6

z dnia 19 października 2009 roku

Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki

„Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress" Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie

w sprawie ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji nowej emisji do obrotu na rynku regulowanym oraz w sprawie dematerializacji akcji i upoważnienia Zarządu Spółki do zawarcia umowy o rejestrację akcji w depozycie papierów wartościowych.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, w związku z art. 27 ust. 1 pkt 3a i pkt 3b ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz w związku z art. 5 ust. 8 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi uchwala, co następuje:

§ 1.

Postanawia się, iż nie więcej niż 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji zwykłych, na okaziciela serii E Spółki, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja wyemitowanych w związku z połączeniem Spółki z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI Spółka Akcyjna na podstawie Uchwały nr 5 z dnia 19.10.2009 roku Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki, podlegać będzie dopuszczeniu oraz wprowadzeniu do obrotu na rynku regulowanych w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi – Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna.

W związku z ubieganiem się Spółki o dopuszczenie i wprowadzenie akcji serii E do obrotu na rynku regulowanym, akcje serii E Spółki podlegają dematerializacji zgodnie z art. 5 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Stosownie do art. 5 ust. 8 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, upoważnia się Zarząd Spółki do zawarcia z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. umowy o rejestrację w depozycie papierów wartościowych akcji serii E Spółki, o których mowa w ust. 1 powyżej.

§ 2.

Upoważnia się Zarząd Spółki do ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji serii E Spółki do obrotu na rynku regulowanym – Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Powyższe upoważnienie obejmuje uprawnienie do podjęcia wszelkich niezbędnych kroków do dopuszczenia i wprowadzenia ww. akcji do obrotu na rynku regulowanym, w tym złożenia stosownych wniosków.

§ 3.

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

Załącznik nr 6. Plan Połączenia wraz z załącznikami

Plan połączenia Spółek

Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie,

nr KRS: 0000019468 („Spółka Przejmująca")

oraz
Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie,

nr KRS: 0000025172 („Spółka Przejmowana")

uzgodniony i podpisany przez Spółkę Przejmującą i Spółkę Przejmowaną

1. Typ, firma i siedziba łączących się Spółek

1.1. Spółka Przejmująca – spółka kapitałowa, publiczna: Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna, Warszawa: 03 - 808 Warszawa, ul. Mińska 25

1.2. Spółka Przejmowana – spółka kapitałowa, publiczna: Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna, Warszawa: 03 - 808 Warszawa, ul. Mińska 25,

2. Sposób połączenia Spółek

2.1. Połączenie spółek nastąpi przez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą (art. 492 §1 pkt 1 KSH), z jednoczesnym podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki Przejmującej poprzez emisję nowych akcji, które Spółka Przejmująca wyda akcjonariuszom Spółki Przejmowanej (łączenie się przez przejęcie).

2.2. Zgodnie z art. 506 § 1 KSH podstawę połączenia będą stanowić zgodne uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki Przejmowanej oraz Spółki Przejmującej, zawierające zgodę akcjonariuszy Spółek na plan połączenia oraz treść zmian statutu Spółki Przejmującej.

2.3. Na skutek połączenia kapitał zakładowy Spółki Przejmującej zostanie podwyższony z kwoty 7.915.128,10 zł (słownie: siedmiu milionów dziewięciuset piętnastu tysięcy stu dwudziestu ośmiu złotych 10/100) do najwyższej kwoty 12.196.246,60 zł (słownie: dwunastu milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) tj. o kwotę nie wyższą niż 4.281.118,50 zł (słownie: cztery miliony dwieście osiemdziesiąt jeden tysięcy sto osiemnaście złotych 50/100) w drodze emisji nie więcej niż 42.811.185 (czterdziestu dwóch milionów osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięciu) akcji na okaziciela zwykłych serii E, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, które zostaną wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej („Akcje z połączenia").

2.4. Spółka Przejmująca podejmie wszelkie możliwe działania faktyczne i prawne niezbędne do dopuszczenia i wprowadzenia Akcji z połączenia do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., w tym do zawarcia umowy z KDPW S.A. o rejestrację Akcji z połączenia w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych.

3. Stosunek wymiany

3.1. Zastosowane metody wyceny wartości majątku łączących się Spółek.

Wartość majątku obu łączących się Spółek została oszacowana metodą Skorygowanych Aktywów Netto (SAN) oraz na podstawie średniej ważonej ceny 1 akcji każdego z Funduszy wyznaczonej na podstawie średnich dziennych kursów (jako średnia arytmetyczna z ceny minimalnej i maksymalnej) i wartości obrotu za okres od 1 sierpnia 2008 r. do 31 lipca 2009 r.

3.2. Stosunek wymiany akcji.

Stosunek wymiany akcji został ustalony na podstawie obu metod przedstawionych powyżej jako: 1 akcja Spółki Przejmowanej jest równa 0,45 akcji Spółki Przejmującej (parytet wymiany).

4. Zasady dotyczące przyznania akcji w Spółce Przejmującej

4.1. Akcje z połączenia zostaną przyznane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej za pośrednictwem Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych na dzień połączenia według stanu posiadania przez nich akcji Spółki Przejmowanej, zgodnie z art. 493 § 2 i art. 494 § 4 KSH, chyba że Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych na podstawie regulacji wewnętrznych KDPW wyznaczy inny termin wymiany akcji („Dzień Referencyjny").

4.2. Uprawnionymi akcjonariuszami Spółki Przejmowanej będą osoby, na których rachunku papierów wartościowych lub innym rejestrze na Dzień Referencyjny zapisane są akcje Spółki Przejmowanej. Akcjonariusze Spółki Przejmowanej staną się akcjonariuszami Spółki Przejmującej bez obowiązku objęcia i opłacenia wydawanych Akcji z połączenia.

4.3. Przyznanie Akcji z połączenia nastąpi z wyłączeniem Spółki Przejmującej będącej akcjonariuszem Spółki Przejmowanej, której w tym zakresie akcje z połączenia nie zostaną wydane z uwagi na art. 514 § 1 KSH.

4.4. Liczbę Akcji z połączenia przyznawanych danemu akcjonariuszowi Spółki Przejmowanej ustala się na podstawie iloczynu posiadanych przez niego akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym oraz przyjętego parytetu wymiany Akcji przy zaokrągleniu otrzymanego wyniku w dół do najbliższej liczby całkowitej.

4.5. Akcjonariusze Spółki Przejmowanej, którzy w wyniku zaokrąglenia, o którym mowa w 4.4 powyżej, nie otrzymają Akcji z połączenia lub nie otrzymają należnej im według parytetu wymiany ułamkowej części Akcji z połączenia są uprawnieni do otrzymania dopłaty w gotówce, która zostanie ustalona jako iloczyn średniej arytmetycznej ceny jednej akcji Spółki Przejmującej, według kursu zamknięcia w systemie notowań ciągłych z 30 notowań poprzedzających Dzień Referencyjny oraz ułamka o który został zaokrąglony w dół iloczyn wynikający z zastosowania zasad określonych w 4.4 powyżej. W przypadku, gdy łączna kwota dopłat dla wszystkich uprawnionych akcjonariuszy Spółki Przejmowanej przekroczy 10% wartości bilansowej akcji z połączenia według oświadczenia (art. 499 § 2 pkt. 4 KSH), wysokość dopłat zostanie proporcjonalnie zmniejszona tak, aby ich łączna kwota była równa 10% wartości bilansowej przyznanych Akcji z połączenia.

4.6. Wydanie Akcji z połączenia nastąpi z chwilą zapisania Akcji z połączenia na rachunku papierów wartościowych lub w innych rejestrach prowadzonych przez uprawnione podmioty.

4.7. Zarząd lub uchwała Walnego Zgromadzenia określą zasady przydziału Akcji z połączenia, nie objętych przez akcjonariuszy Spółki Przejmowanej, w wyniku zaokrąglenia, o którym mowa w 4.4. powyżej lub w wyniku posiadania przez Spółkę Przejmującą akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym.

5. Dzień, od którego akcje z połączenia uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej

5.1. Akcje z połączenia uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej począwszy od dnia 1 stycznia 2009 r. tj. uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej za rok obrotowy 2009.

5.2. Do dnia połączenia, Spółki uczestniczące w połączeniu nie będą wypłacać zaliczek na poczet przewidywanej dywidendy zgodnie z art. 349 §1–4 KSH.

6. Prawa przyznane przez Spółkę Przejmującą akcjonariuszom oraz osobom szczególnie uprawnionym w Spółce Przejmowanej

Akcjonariuszom oraz osobom szczególnie uprawnionym Spółki Przejmowanej nie przyznaje się szczególnych uprawnień w Spółce Przejmującej.

7. Szczególne korzyści dla członków organów łączących się spółek, a także innych osób uczestniczących w połączeniu, jeżeli takie zostały przyznane

Członkom organów łączących się spółek, a także innym osobom uczestniczącym w połączeniu nie zostały przyznane szczególne korzyści w Spółce Przejmującej.

8. Obligatoryjne załączniki do planu połączenia (art. 499 § 2 w zw. z art. 516 § 6 KSH)

1) projekt uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej w sprawie połączenia spółek wraz ze zgodą na proponowane zmiany statutu NFI Progress S.A.

2) projekt uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmowanej w sprawie połączenia spółek wraz ze zgodą na proponowane zmiany statutu NFI Progress S.A,

3) projekt zmian Statutu Spółki Przejmującej.

4) ustalenie wartości majątku Spółki Przejmującej na dzień 1 sierpnia 2009 r.,

5) ustalenie wartości majątku Spółki Przejmowanej na dzień 1 sierpnia 2009 r.,

6) oświadczenie o stanie księgowym Spółki Przejmującej sporządzone dla celów połączenia na dzień 1 sierpnia 2009 r.,

7) oświadczenie o stanie księgowym Spółki Przejmowanej odpowiedzialnością sporządzone dla celów połączenia na dzień 1 sierpnia 2009 r.

Wymienione załączniki do planu połączenia zostaną złożone w Sądzie Rejestrowym właściwym dla Spółki Przejmującej.

Za Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress S.A.

Rafał Bauer	Monika Hałupczak
---	---
Prezes Zarządu	Członek Zarządu

Za Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A.

Rafał Mateusiak

Prezes Zarządu

Załącznik nr 1 do Planu Połączenia

Projekt Uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmującej.

Uchwała nr ___ z dnia ____

Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki

Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress S.A. z siedzibą w Warszawie

w sprawie połączenia ze Spółką Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (zwana dalej „Spółką Przejmującą"), działając na podstawie art. 506 § 1 – 6 Kodeksu spółek handlowych po zapoznaniu się z planem połączenia wraz z załącznikami, sprawozdaniem Zarządu (art. 501 KSH) oraz opinią biegłego (art. 503 § 1 KSH) uchwala, co następuje:

§ 1.

Spółka Przejmująca łączy się ze spółką Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000025172, REGON: 010960548, NIP: 526 – 10 – 37 – 387 (zwaną dalej „Spółką Przejmowaną").

§ 2.

Połączenie o którym mowa w § 1 powyżej, zostanie przeprowadzone w trybie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych tj. poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą w zamian za akcje nowej emisji, które Spółka Przejmująca wyda akcjonariuszom Spółki Przejmowanej – na zasadach określonych w Planie Połączenia ogłoszonym w Monitorze Sądowym i Gospodarczym nr… z dnia… pod pozycją …(zwanym dalej „Planem Połączenia").

§ 3.

Zgodnie z art. 506 § 4 Kodeksu spółek handlowych, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie wyraża zgodę na Plan Połączenia.

§ 4.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie stwierdza, że wymogi z art. 433 par. 1 – 2 Kodeksu Spółek Handlowych wobec uchwalonego połączenia nie mają zastosowania z uwagi, że emisja akcji jest kierowana wyłącznie do akcjonariuszy Spółki Przejmowanej.

§ 5.

1. W związku z połączeniem kapitał zakładowy Spółki Przejmującej zostanie podwyższony z kwoty 7.915.128,10 zł (słownie: siedmiu milionów dziewięciuset piętnastu tysięcy stu dwudziestu ośmiu złotych 10/100) do najwyższej kwoty 12.196.246,60 zł (słownie: dwunastu milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) tj. o kwotę nie wyższą niż 4.281.118,50 zł (słownie: cztery miliony dwieście osiemdziesiąt jeden tysięcy sto osiemnaście złotych 50/100) w drodze emisji nie więcej niż 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji na okaziciela zwykłych serii E, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, które zostaną wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej („Akcje z połączenia").
2. Ustalony stosunek wymiany akcji wynosi 1 akcja Spółki Przejmowanej jest równa 0,45 akcji Spółki Przejmującej („parytet wymiany").
3. Akcje z połączenia zostaną przyznane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej za pośrednictwem Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych na dzień połączenia według stanu posiadania przez nich akcji Spółki Przejmowanej, zgodnie z art. 493 § 2 i art. 494 § 4 KSH, chyba że Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych na podstawie regulacji wewnętrznych KDPW wyznaczy inny termin wymiany akcji („Dzień Referencyjny").
4. Uprawnionymi akcjonariuszami Spółki Przejmowanej będą osoby, na których rachunku papierów wartościowych lub innym rejestrze na Dzień Referencyjny zapisane są akcje Spółki Przejmowanej. Akcjonariusze Spółki Przejmowanej staną się akcjonariuszami Spółki Przejmującej bez obowiązku objęcia i opłacenia wydawanych Akcji z połączenia.
5. Przyznanie akcji z połączenia nastąpi z wyłączeniem Spółki Przejmującej będącej akcjonariuszem Spółki Przejmowanej, której w tym zakresie akcje z połączenia nie zostaną wydane z uwagi na art. 514 § 1 KSH.

6. Liczbę Akcji z połączenia przyznawanych danemu akcjonariuszowi Spółki Przejmowanej ustala się na podstawie iloczynu posiadanych przez niego akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym oraz przyjętego parytetu wymiany Akcji przy zaokrągleniu otrzymanego wyniku w dół do najbliższej liczby całkowitej.
7. Akcjonariusze Spółki Przejmowanej, którzy w wyniku zaokrąglenia, o którym mowa w ust. 6 powyżej, nie otrzymają Akcji z połączenia lub nie otrzymają należnej im według parytetu wymiany ułamkowej części Akcji z połączenia są uprawnieni do otrzymania dopłaty w gotówce, która zostanie ustalona jako iloczyn średniej arytmetycznej ceny jednej akcji Spółki Przejmującej, według kursu zamknięcia w systemie notowań ciągłych z 30 notowań poprzedzających Dzień Referencyjny oraz ułamka o który został zaokrąglony w dół iloczyn wynikający z zastosowania zasad określonych w ust. 6 powyżej. W przypadku, gdy łączna kwota dopłat dla wszystkich uprawnionych akcjonariuszy Spółki Przejmowanej przekroczy 10% wartości bilansowej akcji z połączenia według oświadczenia (art. 499 § 2 pkt. 4 KSH), wysokość dopłat zostanie proporcjonalnie zmniejszona tak, aby ich łączna kwota była równa 10% wartości bilansowej przyznanych Akcji z połączenia.
8. Wydanie Akcji z połączenia nastąpi z chwilą zapisania Akcji z połączenia na rachunku papierów wartościowych lub w innych rejestrach.
9. Akcje z połączenia zostaną zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (dematerializacja) oraz wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym na podstawie odrębnych przepisów.
10. Zarząd Spółki Przejmującej złoży po Dniu Referencyjnym, oświadczenie w formie aktu notarialnego o dookreśleniu wysokości podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej – zgodnie z art. 310 § 2 w związku z art. 431 § 7 kodeksu spółek handlowych.
11. Akcje z połączenia uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej począwszy od dnia 1 stycznia 2009 r. tj. uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej za rok obrotowy 2009.

§ 6.

Zarząd Spółka Przejmującej zostaje zobowiązany i upoważniony do podjęcia wszelkich działań faktycznych i prawnych niezbędnych do dopuszczenia i wprowadzenia Akcji z połączenia do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w tym do zawarcia umowy z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. o dematerializację i rejestrację Akcji z połączenia w depozycie papierów wartościowych, a także do podjęcia innych działań koniecznych i niezbędnych do wykonania niniejszej uchwały.

§7.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie wyraża zgodę w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego dokonanym na podstawie niniejszej Uchwały na zmianę art. 9.1 Statutu Spółki, który otrzymuje następujące brzmienie:

„9.1. Kapitał zakładowy Funduszu wynosi nie więcej niż 12.196.246,60 zł (słownie: dwanaście milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) i dzieli się na 6.877.614 (sześć milionów osiemset siedemdziesiąt siedem tysięcy sześćset czternaście) akcji zwykłych na okaziciela serii A od numeru 00.000.001 do numeru 06.877.614 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 35.574.798 (słownie: trzydzieści pięć milionów pięćset siedemdziesiąt cztery tysiące siedemset dziewięćdziesiąt osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii B od numeru 00.000.001 do numeru 35.574.798 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 30.651.748 (słownie: trzydzieści milionów sześćset pięćdziesiąt jeden tysięcy siedemset czterdzieści osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii C od numeru C00.000.001 do numeru C30.651.748 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 6.047.121 (słownie: sześć milionów czterdzieści siedem tysięcy sto dwadzieścia jeden) akcji zwykłych na okaziciela serii D od numeru 00.000.001 do numeru 06.047.121 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz nie więcej niż 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji zwykłych na okaziciela serii E od numeru 00.000.001 do numeru 42.811.185 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda."

§ 8

Upoważnia się Zarząd Spółki Przejmującej do dokonania wszystkich niezbędnych czynności związanych z przeprowadzeniem procedury połączenia Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej, w szczególności zaś do ustalenia tekstu jednolitego Statutu Spółki uwzględniającego zmiany dokonane niniejszą Uchwałą oraz do złożenia oświadczenia w formie aktu notarialnego o dookreśleniu wysokości podwyższenia kapitału zakładowego w związku z połączeniem – zgodnie z art. 310§2 w związku z art. 431 §7 kodeksu spółek handlowych.

§ 9.

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

Załącznik nr 2 do Planu Połączenia

Projekt Uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki Przejmowanej.

Uchwała nr ___ z dnia ____

Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia

Spółki Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. z siedzibą w Warszawie

w sprawie połączenia ze spółką Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress S.A.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Wspólników Spółki Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (zwana dalej „Spółką Przejmowaną"), działając na podstawie art. 506 § 1 – 6 Kodeksu spółek handlowych po zapoznaniu się z planem połączenia wraz z załącznikami, sprawozdaniem Zarządu (art. 501 KSH) oraz opinią biegłego (art. 503 § 1 KSH) uchwala, co następuje:

§ 1.

Spółka Przejmowana łączy się ze Spółką Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000019468, REGON: 010964606, NIP: 526 – 10 – 29 – 318 (zwaną dalej „Spółką Przejmującą").

§ 2.

Połączenie o którym mowa w § 1 powyżej, zostanie przeprowadzone w trybie art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych tj. poprzez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą w zamian za akcje nowej emisji, które Spółka Przejmująca wyda akcjonariuszom Spółki Przejmowanej – na zasadach określonych w Planie Połączenia ogłoszonym w Monitorze Sądowym i Gospodarczym nr… z dnia…pod pozycją … (zwanym dalej „Planem Połączenia").

§ 3.

Zgodnie z art. 506 § 4 Kodeksu spółek handlowych, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie wyraża zgodę na Plan Połączenia.

§ 4.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie stwierdza, że wymogi z art. 433 par. 1 – 2 Kodeksu Spółek Handlowych wobec uchwalonego połączenia nie mają zastosowania z uwagi, że emisja akcji jest kierowana wyłącznie do akcjonariuszy Spółki Przejmowanej.

§ 5.

1. W związku z połączeniem kapitał zakładowy Spółki Przejmującej zostanie podwyższony z kwoty 7.915.128,10 zł (słownie: siedmiu milionów dziewięciuset piętnastu tysięcy stu dwudziestu ośmiu złotych 10/100) do najwyższej kwoty 12.196.246,60 zł (słownie: dwunastu milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) tj. o kwotę nie wyższą niż 4.281.118,50 zł (słownie: cztery miliony dwieście osiemdziesiąt jeden tysięcy sto osiemnaście złotych 50/100) w drodze emisji nie więcej niż 42.811.185 (czterdziestu dwóch milionów osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięciu) akcji na okaziciela zwykłych serii E, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, które zostaną wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej („Akcje z połączenia").
2. Ustalony stosunek wymiany akcji wynosi 1 akcja Spółki Przejmowanej jest równa 0,45 akcji Spółki Przejmującej („parytet wymiany").
3. Akcje z połączenia zostaną przyznane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej za pośrednictwem Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych na dzień połączenia według stanu posiadania przez nich akcji Spółki Przejmowanej, zgodnie z art. 493 § 2 i art. 494 § 4 KSH, chyba że Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych na podstawie regulacji wewnętrznych KDPW wyznaczy inny termin wymiany akcji („Dzień Referencyjny"),
4. Uprawnionymi akcjonariuszami Spółki Przejmowanej będą osoby, na których rachunku papierów wartościowych lub innym rejestrze na Dzień Referencyjny zapisane są akcje Spółki Przejmowanej. Akcjonariusze Spółki Przejmowanej staną się akcjonariuszami Spółki Przejmującej bez obowiązku objęcia i opłacenia wydawanych akcji z połączenia.
5. Przyznanie akcji z połączenia nastąpi z wyłączeniem Spółki Przejmującej będącej akcjonariuszem Spółki Przejmowanej, której w tym zakresie akcje z połączenia nie zostaną wydane z uwagi na art. 514 § 1 KSH.

6. Liczbę Akcji z połączenia przyznawanych danemu akcjonariuszowi Spółki Przejmowanej ustala się na podstawie iloczynu posiadanych przez niego akcji Spółki Przejmowanej w Dniu Referencyjnym oraz przyjętego parytetu wymiany Akcji przy zaokrągleniu otrzymanego wyniku w dół do najbliższej liczby całkowitej.
7. Akcjonariusze Spółki Przejmowanej, którzy w wyniku zaokrąglenia, o którym mowa w ust. 6 powyżej, nie otrzymają Akcji z połączenia lub nie otrzymają należnej im według parytetu wymiany ułamkowej części Akcji z połączenia są uprawnieni do otrzymania dopłaty w gotówce, która zostanie ustalona jako iloczyn średniej arytmetycznej ceny jednej akcji Spółki Przejmującej, według kursu zamknięcia w systemie notowań ciągłych z 30 notowań poprzedzających Dzień Referencyjny oraz ułamka o który został zaokrąglony w dół iloczyn wynikający z zastosowania zasad określonych w ust. 6 powyżej. W przypadku, gdy łączna kwota dopłat dla wszystkich uprawnionych akcjonariuszy Spółki Przejmowanej przekroczy 10% wartości bilansowej akcji z połączenia według oświadczenia (art. 499 § 2 pkt. 4 KSH), wysokość dopłat zostanie proporcjonalnie zmniejszona tak, aby ich łączna kwota była równa 10% wartości bilansowej przyznanych Akcji z połączenia.
8. Wydanie akcji z połączenia nastąpi z chwilą zapisania akcji z połączenia na rachunku papierów wartościowych lub w innych rejestrach. Akcje z połączenia zostaną wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym na podstawie odrębnych przepisów.
9. Zarząd Spółki Przejmującej złoży po Dniu Referencyjnym, oświadczenie w formie aktu notarialnego o dookreśleniu wysokości podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej – zgodnie z art. 310 §2 w związku z art. 431 § 7 kodeksu spółek handlowych
10. Akcje z połączenia uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej począwszy od dnia 1 stycznia 2009 r. tj. uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej za rok obrotowy 2009.

§ 6.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie wyraża zgodę na zmianę art. 9.1 Statutu Spółki Przejmującej, który otrzymuje następujące brzmienie:

„9.1. Kapitał zakładowy Funduszu wynosi nie więcej niż 12.196.246,60 zł (słownie: dwanaście milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) i dzieli się na 6.877.614 (sześć milionów osiemset siedemdziesiąt siedem tysięcy sześćset czternaście) akcji zwykłych na okaziciela serii A od numeru 00.000.001 do numeru 06.877.614 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 35.574.798 (słownie: trzydzieści pięć milionów pięćset siedemdziesiąt cztery tysiące siedemset dziewięćdziesiąt osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii B od numeru 00.000.001 do numeru 35.574.798 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 30.651.748 (słownie: trzydzieści milionów sześćset pięćdziesiąt jeden tysięcy siedemset czterdzieści osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii C od numeru C00.000.001 do numeru C30.651.748 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 6.047.121 (słownie: sześć milionów czterdzieści siedem tysięcy sto dwadzieścia jeden) akcji zwykłych na okaziciela serii D od numeru 00.000.001 do numeru 06.047.121 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz nie więcej niż 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji zwykłych na okaziciela serii E od numeru 00.000.001 do numeru 42.811.185 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda."

§ 7.

Upoważnia się Zarząd Spółki Przejmowanej do dokonania wszystkich niezbędnych czynności związanych z przeprowadzeniem procedury połączenia Spółki Przejmującej i Spółki Przejmowanej.

§ 8.

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

Załącznik nr 3 do Planu Połączenia

Projekt zmian Statutu Spółki Przejmującej:

Nowe brzmienie art. 9.1 Funduszu.

„9.1. Kapitał zakładowy Funduszu wynosi nie więcej niż 12.196.246,60 zł (słownie: dwanaście milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) i dzieli się na 6.877.614 (sześć milionów osiemset siedemdziesiąt siedem tysięcy sześćset czternaście) akcji zwykłych na okaziciela serii A od numeru 00.000.001 do numeru 06.877.614 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 35.574.798 (słownie: trzydzieści pięć milionów pięćset siedemdziesiąt cztery tysiące siedemset dziewięćdziesiąt osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii B od numeru 00.000.001 do numeru 35.574.798 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 30.651.748 (słownie: trzydzieści milionów sześćset pięćdziesiąt jeden tysięcy siedemset czterdzieści osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii C od numeru C00.000.001 do numeru C30.651.748 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 6.047.121 (słownie: sześć milionów czterdzieści siedem tysięcy sto dwadzieścia jeden) akcji zwykłych na okaziciela serii D od numeru 00.000.001 do numeru 06.047.121 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz nie więcej niż 42.811.185 (czterdzieści dwa miliony osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięć) akcji zwykłych na okaziciela serii E od numeru 00.000.001 do numeru 42.811.185 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda.”

Załącznik nr 4 do Planu Połączenia.

USTALENIE WARTOŚCI MAJĄTKU SPÓŁKI PRZEJMOWANEJ

ZACHODNI FUNDUSZ INWESTYCYJNY NFI S.A.

Ustalenie wartości majątku spółki przejmowanej sporządzono zgodnie z art. 499 § 2 pkt 3 kodeksu spółek handlowych, jako obligatoryjny załącznik do planu połączenia.

Informacja ta została przedstawiona w oparciu o wycenę metodą skorygowanych aktywów netto na dzień 01.08.2009 r.

Wyniki wyceny przedstawiają się następująco:

Lp.	Wyszczególnienie	J.m.	Wartość z wyceny
I	**Oszacowanie wartości majątku Spółki metodą skorygowanych aktywów netto wg stanu na 1.08.2009 r.**		
1	Oszacowana wartość Spółki	tys. zł	217 140
2	Ilość akcji	szt.	95 135 964
3	Wartość 1 akcji ważących	zł/akcja	2,2824

Załącznik nr 5 do Planu Połączenia

USTALENIE WARTOŚCI MAJĄTKU SPÓŁKI PRZEJMUJĄCEJ

NARODOWY FUNDUSZ INWESTYCYJNY PROGRESS S.A.

Ustalenie wartości majątku spółki przejmowanej sporządzono zgodnie z art. 499 § 2 pkt 3 kodeksu spółek handlowych, jako obligatoryjny załącznik do planu połączenia.

Informacja ta została przedstawiona w oparciu o wycenę metodą skorygowanych aktywów netto na dzień 01.08.2009 r.

Wyniki wyceny przedstawiają się następująco:

Lp.	Wyszczególnienie	J.m.	Wartość z wyceny
I	**Oszacowanie wartości Spółki metodą skorygowanych aktywów netto wg stanu na 1.08.2009 r.**		
1	Oszacowana wartość Spółki	tys. zł	223 893
2	Ilość akcji	szt.	43 756 227
3	Wartość 1 akcji ważących	zł/akcja	5,1168

Załącznik nr 6 do Planu Połączenia

OŚWIADCZENIE ZAWIERAJĄCE INFORMACJE O STANIE KSIĘGOWYM SPÓŁKI ZACHODNI FUNDUSZ INWESTYCYJNY NFI SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE UL. MIŃSKIEJ 25, 03-808 WARSZAWA NA DZIEŃ 1 SIERPNIA 2009 ROKU SPORZĄDZONE DLA CELÓW POŁĄCZENIA ZE SPÓŁKĄ NARODOWY FUNDUSZ INWESTYCYJNY PROGRESS SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE

Bilans sporządzony na dzień 01/08/2009

według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości tj. sporządzony przy wykorzystaniu tych samych metod i w takim samym układzie jak ostatni bilans roczny zgodnie z art. 499 § 2 pkt 4 KSH

BILANS ZACHODNI NFI S.A.	
AKTYWA	
A. Portfel inwestycyjny	116 041 170,00
I. Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	11,71
1. Akcje stanowiące udziały wiodące w spółkach notowanych	11,71
2. Akcje stanowiące udziały mniejszościowe w spółkach notowanych	-
3. Akcje w jednostkach zależnych notowanych	-
4. Akcje w jednostkach współzależnych notowanych	-
5. Akcje w jednostkach stowarzyszonych notowanych	-
6. Notowane dłużne papiery wartościowe	-
7. Pozostałe notowane papiery wartościowe i instrumenty finansowe	-
II. Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne prawa majątkowe	116 041 158,29
1. Akcje i udziały stanowiące udziały wiodące w spółkach nienotowanych	
2. Akcje i udziały stanowiące udziały mniejszościowe w spółkach nienotowanych	-
3. Akcje i udziały w jednostkach zależnych nienotowanych	103 860 674,44
4. Akcje i udziały w jednostkach współzależnych nienotowanych	-
5. Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych nienotowanych	-
6. Akcje i udziały w innych jednostkach nienotowanych	-
7. Nienotowane dłużne papiery wartościowe	11 695 371,19
8. Pozostałe nienotowane papiery wartościowe i inne prawa majątkowe	485 112,66
III. Zagraniczne papiery wartościowe i udziały	-
B. Należności	25 255 095,28
1. Należności z tytułu udzielonych pożyczek	24 789 559,88
2. Należności z tytułu sprzedanych (umorzonych) papierów wartościowych	-
3. Należności z tytułu odsetek	446 019,85
4. Należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	-
5. Pozostałe należności	19 515,55
C. Środki pieniężne	3 151 781,68
D. Inne aktywa	348 331,86
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	-
- wartość firmy	-
2. Rzeczowe aktywa trwałe	82 782,67
3. Rozliczenia międzyokresowe	265 549,19
3.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	250 207,48
3.2. Pozostałe rozliczenia międzyokresowe	15 341,71
4. Pozostałe	-

E. Wartość firmy z wyceny	-
AKTYWA RAZEM	144 796 378,82
F. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY	12 925 729,41
I. Zobowiązania	12 785 476,71
1. Zobowiązania z tytułu nabytych papierów wartościowych, udziałów i innych instrumentów finansowych	-
2. Zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek)	12 251 824,42
3. Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	-
4. Zobowiązania z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń	26 133,12
5. Pozostałe zobowiązania	507 519,17
6. Fundusze specjalne	-
II. Rozliczenia międzyokresowe	61 525,00
	-
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	61 525,00
2.1. Długoterminowe	-
2.2. Krótkoterminowe	61 525,00
III. Rezerwy	78 727,70
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	78 727,70
2. Rezerwy na świadczenia emerytalne oraz inne obowiązkowe świadczenia pracowników	-
2.1. Długoterminowe	-
2.2. Krótkoterminowe	-
3. Pozostałe rezerwy	-
3.1. Długoterminowe	-
3.2. Krótkoterminowe	-
IV. Rezerwa z wyceny	-
Zobowiązania i rezerwy razem	12 925 729,41
AKTYWA NETTO (Aktywa razem - Zobowiązania i rezerwy razem)	131 870 649,41
G. Kapitał własny	131 870 649,41
1. Kapitał zakładowy	9 513 596,50
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	-
3. Akcje własne (wielkość ujemna)	-
4. Kapitał zapasowy	111 345 556,70
5. Kapitał z aktualizacji wyceny, w tym:	-
- środków trwałych	-
- akcji i udziałów	-
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	-
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych, w tym:	13 116 183,70
- zrealizowany zysk (strata)	
- niezrealizowany zysk (strata)	13 116 183,70
8. Zysk (strata) netto, w tym:	
- zrealizowany zysk (strata) netto	
- niezrealizowany zysk (strata) netto	- 2 104 687,49
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	-

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT ZACHODNI NFI S.A.	
A. Przychody z inwestycji	2 012 311,13
1. Udział w wyniku finansowym netto	
1.1 z tytułu udziałów wiodących	-
1.2 z tytułu udziałów w jednostkach zależnych	-
1.3 z tytułu udziałów w jednostkach współzależnych	-
1.4 z tytułu udziałów w jednostkach stowarzyszonych	-
2. Przychody z akcji i innych papierów wartościowych oraz udziałów	124 644,00
2.1 z tytułu dłużnych papierów wartościowych	-
2.2 z tytułu udziałów mniejszościowych	124 644,00
2.3 z tytułu innych papierów wartościowych i udziałów	-
3. Przychody z tytułu odsetek	1 887 667,13
4. Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	-
5. Pozostałe	
B. Pozostałe przychody operacyjne	298 465,67
C. Koszty operacyjne	4 544 667,36
1. Koszty działania funduszu	4 532 033,12
1.1 Wynagrodzenie firmy zarządzającej	2 802 359,99
1.2 Usługi doradztwa finansowego	97 212,00
1.3 Usługi prawne	79 076,91
1.4 Odsetki z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek)	555 211,06
1.5 Ujemne różnice kursowe	279,46
1.6 Pozostałe koszty	997 893,70
2. Amortyzacja środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych	12 634,24
D. Pozostałe koszty operacyjne	-
E. Rezerwy i odpisy aktualizujące	-
F. Wynik z inwestycji netto	-
G. Zrealizowane i nie zrealizowane zyski (straty) z inwestycji	- 54 756,27
1. Zrealizowane zyski (straty) z inwestycji	-
2. Nie zrealizowane zyski (straty) z wyceny	- 54 756,27
H. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	- 2 288 646,83
I. Wynik na operacjach nadzwyczajnych	-
1. Zyski nadzwyczajne	-
2. Straty nadzwyczajne	-
J. Zysk (strata) brutto	- 2 288 646,83
K. Podatek dochodowy	- 183 959,34
a) część bieżąca	-
b) część odroczona	- 183 959,34
L. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	-
M. Zysk (strata) netto, w tym:	- 2 104 687,49
1. Zrealizowany zysk (strata) netto	
2. Nie zrealizowany zysk (strata) netto	- 2 104 687,49

Załącznik nr 7 do Planu Połączenia

OŚWIADCZENIE ZAWIERAJĄCE INFORMACJE O STANIE KSIĘGOWYM SPÓŁKI NARODOWY FUNDUSZ INWESTYCYJNY PROGRESS SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE UL. MIŃSKIEJ 25, 03-808 WARSZAWA NA DZIEŃ 1 SIERPNIA ROKU SPORZĄDZONE DLA CELÓW POŁĄCZENIA ZE SPÓŁKĄ ZACHODNI FUNDUSZ INWESTYCYJNY NFI SPÓŁKA AKCYJNA

Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE

Bilans sporządzony na dzień 01/08/2009

według Ustawy o rachunkowości sporządzony przy wykorzystaniu tych samych metod i w takim samym układzie jak ostatni bilans roczny zgodnie z art. 499 § 2 pkt 4 KSH

BILANS NFI PROGRESS S.A.	
AKTYWA	574 056 021,98
A. Portfel inwestycyjny	490 049 561,95
I. Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	7 700 000,00
1. Akcje stanowiące udziały wiodące w spółkach notowanych	-
2. Akcje stanowiące udziały mniejszościowe w spółkach notowanych	-
3. Akcje w jednostkach zależnych notowanych	-
4. Akcje w jednostkach współzależnych notowanych	-
5. Akcje w jednostkach stowarzyszonych notowanych	-
6. Notowane dłużne papiery wartościowe	-
7. Pozostałe notowane papiery wartościowe i instrumenty finansowe	7 700 000,00
II. Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne prawa majątkowe	482 349 561,95
1. Akcje i udziały stanowiące udziały wiodące w spółkach nienotowanych	-
2. Akcje i udziały stanowiące udziały mniejszościowe w spółkach nienotowanych	1 002 275,50
3. Akcje i udziały w jednostkach zależnych nienotowanych	230 951 996,99
4. Akcje i udziały w jednostkach współzależnych nienotowanych	-
5. Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych nienotowanych	-
6. Akcje i udziały w innych jednostkach nienotowanych	243 306,50
7. Nienotowane dłużne papiery wartościowe	-
8. Pozostałe nienotowane papiery wartościowe i inne prawa majątkowe	250 151 982,96
III. Zagraniczne papiery wartościowe i udziały	-
B. Należności	10 089 221,33
1. Należności z tytułu udzielonych pożyczek	9 412 141,79
2. Należności z tytułu sprzedanych (umorzonych) papierów wartościowych	3 000,00
3. Należności z tytułu odsetek	557 146,68
4. Należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	424,00
5. Pozostałe należności	116 508,86
C. Środki pieniężne	11 111,78
D. Inne aktywa	73 906 126,92
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	73 669 346,58
- wartość firmy	73 669 346,58
2. Rzeczowe aktywa trwałe	-
3. Rozliczenia międzyokresowe	236 780,34
3.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	200 353,94
3.2. Pozostałe rozliczenia międzyokresowe	36 426,40
4. Pozostałe	-

E. Wartość firmy z wyceny	-
AKTYWA RAZEM	574 056 021,98
F. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY	348 970 361,91
I. Zobowiązania	348 754 926,53
1. Zobowiązania z tytułu nabytych papierów wartościowych, udziałów i innych instrumentów finansowych	249 757 276,17
2. Zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek)	33 872 356,08
3. Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	61 865 975,24
4. Zobowiązania z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń	37 005,06
5. Pozostałe zobowiązania	3 222 313,98
6. Fundusze specjalne	-
II. Rozliczenia międzyokresowe	75 458,20
1. Ujemna wartość firmy	-
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	75 458,20
2.1. Długoterminowe	-
2.2. Krótkoterminowe	75 458,20
III. Rezerwy	139 977,18
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	139 977,18
2. Rezerwy na świadczenia emerytalne oraz inne obowiązkowe świadczenia pracowników	-
2.1. Długoterminowe	-
2.2. Krótkoterminowe	-
3. Pozostałe rezerwy	-
3.1. Długoterminowe	-
3.2. Krótkoterminowe	
IV. Rezerwa z wyceny	-
Zobowiązania i rezerwy razem	348 970 361,91
AKTYWA NETTO (Aktywa razem - Zobowiązania i rezerwy razem)	225 085 660,07
G. Kapitał własny	225 085 660,07
1. Kapitał zakładowy	7 915 128,10
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	-
3. Akcje własne (wielkość ujemna)	- 196 171 785,84
4. Kapitał zapasowy	440 377 278,01
5. Kapitał z aktualizacji wyceny, w tym:	-
- środków trwałych	-
- akcji i udziałów	-
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	-
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych, w tym:	- 34 944 109,31
- zrealizowany zysk (strata)	-
- niezrealizowany zysk (strata)	- 34 944 109,31
8. Zysk (strata) netto, w tym:	7 909 149,11
- zrealizowany zysk (strata) netto	-
- niezrealizowany zysk (strata) netto	7 909 149,11
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	-

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT NFI PROGRESS S.A.	
A. Przychody z inwestycji	28 010 675,53
1. Udział w wyniku finansowym netto	27 113 166,65
1.1 z tytułu udziałów wiodących	-
1.2 z tytułu udziałów w jednostkach zależnych	27 113 166,65
1.3 z tytułu udziałów w jednostkach współzależnych	-
1.4 z tytułu udziałów w jednostkach stowarzyszonych	-
2. Przychody z akcji i innych papierów wartościowych oraz udziałów	-
2.1 z tytułu dłużnych papierów wartościowych	-
2.2 z tytułu udziałów mniejszościowych	-
2.3 z tytułu innych papierów wartościowych i udziałów	-
3. Przychody z tytułu odsetek	731 882,20
4. Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	-
5. Pozostałe	165 626,68
B. Pozostałe przychody operacyjne	-
C. Koszty operacyjne	7 670 165,52
1. Koszty działania funduszu	7 668 365,52
1.1 Wynagrodzenie firmy zarządzającej	1 857 825,02
1.2 Usługi doradztwa finansowego	77 820,00
1.3 Usługi prawne	100 408,60
1.4 Odsetki z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek)	4 691 680,73
1.5 Ujemne różnice kursowe	127,02
1.6 Pozostałe koszty	940 504,15
2. Amortyzacja środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych	1 800,00
D. Pozostałe koszty operacyjne	4 167,56
E. Rezerwy i odpisy aktualizujące	9 863 857,72
F. Wynik z inwestycji netto	
G. Zrealizowane i nie zrealizowane zyski (straty) z inwestycji	- 2 719 542,38
1. Zrealizowane zyski (straty) z inwestycji	
2. Nie zrealizowane zyski (straty) z wyceny	- 2 719 542,38
H. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	
I. Wynik na operacjach nadzwyczajnych	-
1. Zyski nadzwyczajne	-
2. Straty nadzwyczajne	-
J. Zysk (strata) brutto	7 752 942,35
K. Podatek dochodowy	-
a) część bieżąca	
b) część odroczona	
L. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	- 156 206,76
M. Zysk (strata) netto, w tym:	7 909 149,11
1. Zrealizowany zysk (strata) netto	
2. Nie zrealizowany zysk (strata) netto	7 909 149,11

Załącznik nr 7. Opinia niezależnego biegłego rewidenta z badania planu połączenia

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO
REWIDENTA

z badania planu połączenia Spółek

NARODOWY FUNDUSZ
INWESTYCYJNY PROGRESS
SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W
WARSZAWIE

ORAZ

ZACHODNI FUNDUSZ INWESTYCYJNY
NFI
SPÓŁKA AKCYJNA
Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE

Warszawa, wrzesień 2009 r.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

z badania poprawności

i rzetelności planu połączenia w zakresie określonym

w art. 503 kodeksu spółek handlowych

Dla

Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie- XII Wydział Gospodarczy

Krajowego Rejestru Sądowego

oraz

Zarządów Spółek: Narodowy Fundusz Inwestycyjny PROGRESS Spółka Akcyjna oraz Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna

Na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie- XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 18 sierpnia 2009 roku, o wyznaczeniu biegłego w osobie Mariusza Kucińskiego, działającego w imieniu PKF Audyt Sp. z o.o., przeprowadziłem badanie planu połączenia Spółek: Narodowy Fundusz Inwestycyjny PROGRESS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (spółka przejmująca) oraz Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (spółka przejmowana) obejmującego:

1. Typ. firma i siedziba każdej ze Spółek uczestniczących w połączeniu

2 Sposób połączenia Spółek

3 Stosunek wymiany

4 Zasady dotyczące przyznania akcji w Spółce Przejmującej

5 Dzień, od którego akcje z połączenia uprawniają do udziału w zysku Spółki Przejmującej

6 Prawa przyznane przez Spółkę Przejmującą akcjonariuszom oraz osobom szczególnie uprawnionym w Spółce Przejmowanej

7 Szczególne korzyści dla członków organów łączących się Spółek a także innych osób uczestniczących w połączeniu, jeżeli takie zostały przyznane.

8. Obligatoryjne załączniki do planu połączenia (art. 499 § 2 w zw. z Art. 516 § 6 KSH)

Przedmiotem mojego badania było ustalenie prawidłowości i rzetelności danych przedstawionych w planie połączenia stosownie do postanowień art. 503 ustawy z dnia 15 września 2000 r. kodeksu spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.), zwanego dalej ksh.

Badanie przeprowadziłem stosownie do postanowień:

- Tytułu IV, Działu II ustawy z dnia 15.09.2000 - Kodeks spółek handlowych
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Moim zdaniem załączony plan połączenia Spółek Narodowy Fundusz Inwestycyjny PROGRESS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (spółka przejmująca) oraz Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (spółka przejmowana), jest zgodny co do formy i treści z obowiązującymi przepisami ksh, w szczególności zawiera wszystkie informacje określone w art. 499 § 1 ksh , a ponadto:

- określa należycie stosunek wymiany akcji spółki przejmowanej na akcje spółki przejmującej jako:

  1 akcja Zachodniego Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna

  0,45 akcji Narodowy Fundusz Inwestycyjny PROGRESS Spółka Akcyjna

- określa, że w wyniku emisji 42 811 185 akcji na okaziciel zwykłych serii E NFI PROGRESS S.A. o wartości nominalnej 0,10 PLN (dziesięć groszy - 10/100) za akcję kapitał zakładowy NFI PROGRESS S.A. zostanie podwyższony o kwotę nie wyższą niż 4 281 118,50 zł.
- w sposób uzasadniony przyjmuje dla ustalenia stosunku wymiany akcji wyceny Spółek oszacowane metodą Skorygowanych Aktywów Netto oraz na podstawie średniej ważonej ceny 1 akcji każdego z Funduszy wyznaczonej na podstawie średnich dziennych kursów na GPW (jako średnia arytmetyczna z ceny minimalnej i maksymalnej) i wartości obrotu za okres od 1 sierpnia 2008 r. do 31 lipca 2009 r..

Wycena akcji łączących się Spółek zastosowana dla określenia parytetu wymiany określonego w planie połączenia nie przedstawiała trudności, a zastosowana metoda pozwoliła w wiarygodny sposób odzwierciedlić obecną wartość rynkową Spółek.

Informacje zawarte w oświadczeniu o stanie księgowym spółki przejmującej i spółki przejmowanej są zgodne z informacjami zawartymi w bilansie i rachunku zysków i strat Narodowy Fundusz Inwestycyjny PROGRESS Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie oraz Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, za okres od 1 stycznia 2009 roku do dnia 1 sierpnia 2009 roku.

Mariusz Kuciński
Biegły rewident nr 9802

Beata Szymańska
Biegły rewident nr 10285
Członek Zarządu

ul. Elbląska 15/17
01-747 Warszawa

Podmiot uprawniony do badania
sprawozdań finansowych nr 548

Warszawa, 18 września 2009 r.

PKF Audyt Sp z o.o.
01-747 Warszawa, ul. Elbląska 15/17
tel.+48 22 560 76 50, fax+48 22 560 76 63
NIP 725-10-13-699, REGON 471072925

Załącznik nr 8. Definicje i objaśnienia niektórych skrótów

Akcje	Wszystkie istniejące Akcje Serii A, Serii B, Serii C oraz Serii D oraz Akcje Serii E
Akcje Nowej Emisji, Akcje Połączeniowe, Akcje Emisji Połączeniowej, Akcje Serii E	Nie więcej niż 42.811.185 akcji zwykłych na okaziciela serii E Emitenta, o wartości nominalnej 0,10 złotych każda akcja, które zostaną wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej
Amster Sp. z o.o.	Amster Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
Amster Nieruchomości Sp. z o.o.	Amster Nieruchomości Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
Barista Sp. z o.o., Barista	Barista Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
CAGR	Średnioroczny wzrost, czyli składana roczna stopa wzrostu (ang. Compound Annual Growth Rate)
Cracovia Property Sp. z o.o., Cracovia Property	Cracovia Property Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie
CT Żuraw S.A., CT Żuraw	CT Żuraw Spółka Akcyjna z siedzibą w Olsztynie
Doradca Prawny	Wołoszański, Rożko i Partnerzy - Kancelaria Radców Prawnych z siedzibą w Warszawie
Dzień Memorandum	Dzień stwierdzenia przez KNF równoważności informacji zawartych w Memorandum Informacyjnym pod względem formy i treści informacjom wymaganym w prospekcie emisyjnym
Dzień Referencyjny	Dzień, w którym akcjonariuszom Spółki Przejmowanej zostaną przydzielone akcje Emisji Połączeniowej w proporcji określonej w Planie Połączenia, według stanu posiadania akcji Spółki Przejmowanej w tym dniu.
Emalia Olkusz S.A., Emalia Olkusz, Emalia	Olkuska Fabryka Naczyń Emaliowanych "Emalia" Spółka Akcyjna z siedzibą w Olkuszu
Emer Inwestycje Sp. z o.o.	Emer Inwestycje Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
Emisja Połączeniowa	Emisja nie więcej niż 42.811.185 akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 0,10 zł każda, emitowanych na podstawie uchwały nr 5 Walnego Zgromadzenia Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress S.A. z dnia 19 października 2009 roku, w sprawie połączenia ze spółką Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. oraz zmiany Statutu Spółki
Emitent, Spółka, Spółka Przejmująca, NFI Progress, Fundusz	Narodowy Fundusz Inwestycyjny Progress Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
Equity Service Poland Sp. z o.o., Equity Service Poland	Equity Service Poland Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
EVCA	Europejskie Stowarzyszenie Private Equity i Venture Capital
Fabryka PZO Sp. z o.o.	Fabryka PZO Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
Fellow Sp. z o.o., Fellow	Fellow Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie (dawniej West Development Sp. z o.o. z siedzibą we Wroclawiu).

Firma Zarządzająca, Equity Fellows Sp. z o.o. SKA	Assets Management Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo Akcyjna - Firma zarządzająca majątkami Spółki Przejmującej oraz Spółki Przejmowanej zgodnie z art. 21 ustawy o NFI
Foxone Sp. z o.o., Foxone	Foxone Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
GDDKiA	Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad
Grupa Kapitałowa	Grupa Kapitałowa, w skład której na Dzień Memorandum wchodzi jednostka dominująca NFI Progress S.A. z siedzibą Warszawie oraz następujące podmioty zależne: Scanmed S.A. z siedzibą w Krakowie, Scanmed Spectra Medical Sp. z .o.o. z siedzibą w Krakowie, Scanmed Multimedis Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, CT Żuraw S.A. z siedzibą w Olsztynie, Vis Investments Sp. z o.o. SKA z siedzibą w Warszawie, Vis Investments Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, WPS Kolbet S.A z siedzibą w Olsztynie, WPS S.A. z siedzibą w Goczałkowie.
Giełda, GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
GUS	Główny Urząd Statystyczny
Hoża Center Sp. z o.o.	Hoża Center Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
Ipopema TFI	IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
KDPW, Depozyt	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
Kodeks Cywilny, KC	Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks Cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 93 ze zm.)
Kodeks Karny, KK	Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 roku Kodeks karny (Dz. U. Nr 88, poz. 553, ze zm.)
Kodeks Spółek Handlowych, KSH, k.s.h.	Ustawa z dnia 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037 ze zm.)
Komisja, KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
Konsorcjum Progress S.A., Konsorcjum Progress	Konsorcjum Progress Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, obecnie Supernova Fund Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie.
KRS	Krajowy Rejestr Sądowy
KW	Księga wieczysta
Mardex Sp. z o.o.	Mardex Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
Mardex Sp. z o.o. SK	Mardex Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie
Memorandum, Memorandum Informacyjne	Niniejsze Memorandum Informacyjne, będące jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje o NFI Progress S.A. oraz o Ofercie, sporządzone zgodnie z Rozporządzeniem o Prospekcie
Mińska Development Sp. z o.o., Mińska Development	Mińska Development Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej

MSR	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości
NBP	Narodowy Bank Polski
NFZ	Narodowy Fundusz Zdrowia
Novakonstelacja, Novakonstelacja Limited	Novakonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji na Cyprze
NWZ	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie
Oferta, Publiczna Oferta	Publiczna oferta Akcji Połączeniowych
Oferujący, Mercurius Dom Maklerski Sp. z o.o.	Mercurius Dom Maklerski Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie, podmiot oferujący Akcje Połączeniowe
Pakiety Mniejszościowe Sp. z o.o.	Pakiety Mniejszościowe Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
PKB	Produkt Krajowy Brutto
PKP PLK S.A., PKP PLK	PKP Polskie Linie Kolejowe Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
Plan Połączenia	Przyjęty i uzgodniony przez Spółkę Przejmującą i Spółkę Przejmowaną ogłoszony w numerze 182 (3285) Monitora Sądowego i Gospodarczego z dnia 17 września 2009.
POK	Punkt Obsługi Klienta przedsiębiorstwa maklerskiego
Polnord S.A.	Polnord Spółka Akcyjna z siedzibą w Gdyni
Polskie Standardy Rachunkowości, PSR	Standardy rachunkowości określone w Ustawie o Rachunkowości oraz w innych przepisach obowiązujących w Polsce
PPWK, PPWK S.A.	Polskie Przedsiębiorstwo Wydawnictw Kartograficznych Spółka Akcyjna im. E. Romera z siedzibą w Warszawie
Praga z Okna Sp. z o.o., Praga z Okna	Praga z Okna Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
Prawo Bankowe	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku Prawo bankowe (tekst jednolity – Dz. U. z 2002 roku Nr 72, poz. 665 ze zm.)
Prawo Dewizowe	Ustawa z dnia 27 lipca 2002 roku Prawo dewizowe (Dz. U. Nr 141, poz. 1178 ze zm.)
Prawo zamówień publicznych	Ustawa z dnia 29 stycznia 2004 roku (tekst jednolity Dz.U. z 2006 roku Nr 164, poz. 1163 ze zm.)
Progress FIZAN, Progress FIZ, Progress Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	Progress Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych utworzony przez, Ipopema Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedziba w Warszawie, utworzony na podstawie umowy NFI Progress S.A. z Ipopema S.A. Fundusz jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym aktywów niepublicznych w rozumieniu art. 196 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych. Fundusz został utworzony na czas nieokreślony. Organami Funduszu są Towarzystwo oraz Zgromadzenie Inwestorów, na którym Emitent dysponuje na chwilę obecną 100% głosów. Ipopema Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. zarządza odpłatnie funduszem i reprezentuje go w stosunkach z osobami trzecimi.
Progress Inwestycje Jedynka Sp. z o.o.	Progress Inwestycje Jedynka Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą we Wrocławiu

PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji, PZO Investment Sp. z o.o., PZOI	PZO Investment Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji z siedzibą w Warszawie
PZO Nieruchomości Sp. z o.o.	PZO Nieruchomości Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji z siedzibą w Warszawie
Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska S.A., WPBPN1 Grupa Jedynka Wrocławska	Wrocławskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego nr 1 Grupa Jedynka Wrocławska Spółka Akcyjna w upadłości z siedzibą we Wrocławiu
Rada Nadzorcza, Rada Nadzorcza Spółki	Rada Nadzorcza Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
R. AND. R.A. DUO Sp. z o.o., R. AND. R.A. DUO, R&RA DUO Sp. z o.o., R&RA DUO, R. and R. DUO Sp. z o.o., R&R Duo Sp. o.o., R&R Duo	R. AND. R.A. DUO Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie. W dniu 30 czerwca 2009 roku nastąpiło połączenie NFI Progress S.A. ze spółkami Supernova Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie i R. AND. R.A. DUO Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie
R and R Adv Secundo Sp. z o.o. w likwidacji, R and R Adv Secundo Sp. z o.o., R and R Adv Secundo	R and R Adv Secundo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji z siedzibą we Wrocławiu
Romb S.A.	Romb Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
Regulamin Giełdy	Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w brzmieniu przyjętym Uchwałą nr 1/1110.2006 Rady Giełdy z dnia 4 stycznia 2006 roku, z późniejszymi zmianami
Rozporządzenie o Prospekcie	Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wykonujące dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam, zmienione na mocy Rozporządzenia Komisji (WE) Nr 1787/2006 z dnia 4 grudnia 2006 roku zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 809/2004 wykonujące dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam, także na mocy rozporządzenia Komisji (WE) nr 211/2007 z dnia 27 lutego 2007 roku zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 809/2004 wykonujące dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do informacji finansowych, jakie muszą zawierać prospekty emisyjne emitentów o złożonej historii finansowej lub tych, którzy poczynili znaczące zobowiązania finansowe
Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004	Rozporządzenia Rady (WE) nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 roku w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw
Rozporządzenie o Raportach	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku 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),
Rozporządzenie o Rynku i Emitentach	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 14 października 2005 roku w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku (Dz. U. Nr 206, poz. 1712)
S.A., SA	Spółka Akcyjna

Sąd, Sąd Rejestrowy	Sądu Rejonowy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Scanmed S.A., Scanmed SA, Scanmed	Scanmed Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie
Scanmed Spectra Medical Sp. z .o.o., Spectra Medical Sp. z o.o., Spectra Medical	Scanmed Spectra Medical Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie
Scanmed Multimedis Sp. z o.o., Multimedis Sp. z o.o., Multimedis	Scanmed Multimedis Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Krakowie
Scanmed Szpital Św. Rafała, Szpital Św. Rafała	Niepubliczny Zespół Opieki Zdrowotnej Ośrodek Diagnostyczny i Przychodnia Specjalistyczna im. św. Rafała w Krakowie, wpisany do rejestru zakładów opieki zdrowotnej prowadzonego przez Wojewodę Małopolskiego na podstawie decyzji znak: PS.I.8011-277-09 z 30/07/2009
Statut, Statut Spółki	Statut Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
Stradom S.A.	Stradom Spółka Akcyjna z siedzibą w Częstochowie
Spółka Przejmowana, Zachodni NFI, ZNFI	Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. z siedzibą w Warszawie, (03-828) przy ul. Mińskiej 25, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, Wydział XIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000025172, NIP 5261037387, REGON: 010960548, posiadająca kapitał zakładowy i kapitał wpłacony w wysokości: 9.513.596,50 zł.
Supernova Capital S.A., Supernova	Supernova Capital Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. W dniu 30 czerwca 2009 roku nastąpiło połączenie NFI Progress S.A. ze spółkami Supernova S.A. z siedzibą w Warszawie i R. AND. R.A. DUO Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie
Superkonstelacja, Superkonstelacja Limited	Superkonstelacja Limited z siedzibą w Nikozji na Cyprze
Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego	Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego uchwalone Uchwałą Nr 4/2006 Zarządu GPW z dnia 10 stycznia 2006 roku z późniejszymi zmianami.
UE	Unia Europejska
UOKiK	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów
Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Finansowym	Ustawa z dnia 21 lipca 2006 roku o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. Nr 157, poz. 1119 ze zm.)
Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz. U. Nr 183, poz. 1537 ze zm.)
Ustawa o NFI	Ustawa z dnia 31 maja 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz.U.1993.44.202 ze zm.)
Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183, poz. 1538 ze zm.)
Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów	Ustawa z dnia 16 lutego 2007 roku o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. Nr 50 poz. 331 ze zm.)
Ustawa o Ofercie Publicznej	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 ze zm.)

Ustawa o Opłacie Skarbowej	Ustawa z dnia 16 listopada 2006 roku o opłacie skarbowej (Dz.U. Nr 225 poz. 1635 ze zm.)
Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych	Ustawa z dnia 26 lipca 1991 roku o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jednolity Dz. U. z 2000 roku Nr 14, poz. 176 ze zm.)
Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych	Ustawa z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jednolity Dz. U. z 2000 roku Nr 54, poz. 654 ze zm.)
Ustawa o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych	Ustawa z dnia 9 września 2000 roku o podatku od czynności cywilnoprawnych (tekst jednolity Dz. U. z 2007 roku, Nr 68, poz. 450 ze zm.)
Ustawa o Podatku od Spadków i Darowizn	Ustawa z dnia 28 lipca 1983 roku o podatku od spadków i darowizn (tekst jednolity Dz. U. z 2004 roku, Nr 146, poz. 1514 ze zm.)
Ustawa o Podatku od Towarów i Usług	Ustawa z dnia 11 marca 2004 roku o podatku od towarów i usług (Dz. U. Nr 54, poz. 535 ze zm.)
Ustawa o Rachunkowości	Ustawa z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity – Dz. U. z 2002 roku Nr 76, poz. 694 ze zm.)
West Development Sp. z o.o., West Development	West Development Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
Vis Investments Sp. z o.o. SKA, Vis Investments, VIS SKA	Vis Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowa – akcyjna z siedzibą w Warszawie następca prawny spółki Vis Inwestycje Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
Vis Investments Sp. z o.o.	Vis Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
Vis Sp. z o.o.	Vis Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
Vis Inwestycje S.A., Vis Inwestycje, Vis-Inwestycje S.A.	Vis Inwestycje Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie - poprzednia nazwa Vis Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowa –akcyjna z siedzibą w Warszawie
Vistula & Wólczanka S.A., Vistula & Wólczanka, Vistula S.A., Vistula	Vistula & Wólczanka Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie
WPS Goczałków S.A., WPS Goczałków, Goczałków, WPS S.A., WPS, Goczałków S.A.	Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Goczałkowie
WPS Kolbet S.A., Kolbet S.A., Kolbet, WPS Kolbet	Wytwórnia Podkładów Strunobetonowych Kolbet Spółka Akcyjna z siedzibą w Suwałkach
Walne Zgromadzenie, Walne Zgromadzenie Spółki	Walne Zgromadzenie Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
Zarząd, Zarząd Spółki	Zarząd Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie