

## KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Raport bieżący nr

8

/

2015

Data sporządzenia: 2015-02-14

Skrócona nazwa emitenta

Black Lion Fund

Temat

Zakończenie inwestycji w Browar Gontyniec S.A.

Podstawa prawna

Art. 56 ust. 1 pkt 1 Ustawy o ofercie - informacje poufne

Treść raportu:

Zarząd Black Lion Fund S.A. („Emitent”) informuje o zawarciu w dniu 13 lutego 2015 r. umowy sprzedaży dotyczącej wszystkich posiadanych przez Emitenta akcji w spółce Browar Gontyniec S.A. z siedzibą w Kamionce (zwanej dalej „Spółką” lub „Browarem Gontyniec”). Umowa sprzedaży dotyczy również akcji nowej emisji wyemitowanych na podstawie Uchwały nr 4 z dnia 1 października 2014 r. Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki, przy czym własność tych akcji zostanie przeniesiona na nabywców niezwłocznie po zapisaniu tych akcji na rachunku maklerskim Emitenta. Sprzedaż nastąpiła na rzecz Pana Andrzeja Szwarca oraz Pana Jacka Siwka (dalej „Kupujący”). Brak jest powiązań między Emitentem a Kupującymi.

Łączne wynagrodzenie za sprzedawane akcje Browar Gontyniec zostało ustalone w umowie w wysokości 452.386,71 PLN. Umowa sprzedaży zawiera dodatkowe postanowienie odnośnie ceny zgodnie z którym, jeżeli w terminie roku od dnia zawarcia Umowy którykolwiek Kupujący zbędzie w jakiegokolwiek formie nabyte od Emitenta akcje Browaru Gontyniec – w całości lub w jakiegokolwiek części, wówczas będzie on zobowiązany do uiszczenia na rzecz Black Lion Fund kwoty, stanowiącej 50% zrealizowanego w związku z tym zysku.

W umowie sprzedaży Kupujący zobowiązali się zwolnić Emitenta z ewentualnych roszczeń Banku SGB wynikających z faktu udzielenia przez Emitenta poręczenia cywilnego za zobowiązania Browar Gontyniec, które aktualnie opiewa do kwoty 900.000 złotych (i obowiązuje do końca 2015r). Umowa nie przewiduje istotnych ryzyk związanych z roszczeniami Kupujących wobec Emitenta.

W związku z transakcją sprzedaży akcji Browar Gontyniec, spółka zależna od Emitenta Fellow sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie dokonała sprzedaży przysługujących jej wierzytelności wobec Browar Gontyniec S.A. oraz spółek z grupy Browar Gontyniec S.A. w wysokości 1.036.206,85 PLN, za cenę równą wartości tych wierzytelności.

Płatność obu ww. kwot została uiszczona.

Pierwotna inwestycja Black Lion Fund w Browar Gontyniec datowała się na I połowę 2011 r. i zakładała budowę portfela marek małych browarów wraz z zapleczem produkcyjnym. W ramach kolejnych inwestycji spółka nabyła min. aktywa Browaru Czarnków i Browaru Konstancin oraz zbudowała nowy zakład produkcyjny. Inwestycje spółki były wspierane przez Emitenta poprzez poręczenia kredytów inwestycyjnych, opisane w raportach kwartalnych Emitenta.

Długoterminowa inwestycja Emitenta napotkała w latach 2013-2014 r. na przeszkody zewnętrzne (wejście browarów korporacyjnych w segment piw lokalnych) oraz wewnętrzne (niepowodzenia Zarządu Spółki w budowie własnej sieci dystrybucji, oparcie sprzedaży na nierentownym kanale dużych sieci oraz niepowodzenia w przeniesieniu linii produkcyjnej z Konstancina do siedziby Spółki). W efekcie w 2013 r. Spółka doświadczyła istotnych problemów finansowych, o których jako spółka publiczna informowała w raportach bieżących i okresowych. W związku z tym Emitent doprowadził do dwukrotnych zmian Zarządu Spółki.

Po zmianach Zarządu, Emitent wraz z nowym Zarządem podjął intensywną restrukturyzację operacyjną i finansową, której pierwszoplanowym celem dla Emitenta było zmniejszenie poręczeń kredytowych ciężących na Emitencie. W ramach tego procesu Zarząd Emitenta wspólnie z bankiem kredytującym (SGB-Bank) podjął działania zmierzające do gruntownej restrukturyzacji zadłużenia Spółki, w całości poręczonego przez Black Lion Fund. W toku złożonych i wieloetapowych negocjacji osiągnięto następujące rezultaty:

- poręczenia udzielone przez Emitenta za zobowiązania Browar Gontyniec wobec SGB-Bank zostały sukcesywnie zmniejszone z 18,2 mln zł do 0,9 mln zł, przy czym pozostała w mocy kwota poręczenia została ograniczona w czasie do końca 2015 r.
- oprocentowanie obligacji wyemitowanych przez Black Lion Fund a objętych przez SGB-Bank w 2012 r., zostało obniżone o 1,6% p.p. (do poziomu WIBOR 6M + 1,5%); oszczędności z tego tytułu w okresie do zapadalności obligacji wynoszą szacunkowo ok. 3,7 mln zł
- splata zadłużenia Browaru Gontyniec została rozłożona na 15 lat, z 2-letnią karencją w spłacie i ostatnią ratą wynoszącą 20% kapitału.

Osiągnięte porozumienie zostało uzyskane pod warunkiem i kosztem zobowiązania się Black Lion Fund do

finansowania Spółki w ramach nowej emisji akcji serii D1 na kwotę 4,5 mln zł, o czym Emitent informował w raportach bieżących.

Warunki zostały wykonane i porozumienie weszło w życie.

Ostateczny efekt negocjacji z Bankiem należy uznać za wysoce korzystny dla Emitenta, biorąc pod uwagę punkt startu i wysokość poręczeń.

Po zakończeniu restrukturyzacji kredytu, Emitent stanął przed dylematem czy kontynuować dalej inwestycje i zwiększyć zaangażowanie czy też doprowadzić do zakończenia inwestycji.

Przyjęty i zweryfikowany plan operacyjny zakładał konieczność dokapitalizowania Spółki w dodatkowej wysokości ok. 5 mln zł, tak aby mogła prowadzić dalej działalność, pokryć zakładane straty za 2015r. i uzyskać szansę na osiągnięcie progu rentowności w 2016r. Warunkiem powodzenia było ww. zasilenie finansowe z przeznaczeniem na kapitał obrotowy, spłatę zaległych zobowiązań i inwestycję w doposażenie potencjału produkcyjnego. Wysokość wymaganych nakładów została zweryfikowana i potwierdzona przez niezależnych doradców technologicznych. Brak dokapitalizowania prowadziłby wprost do upadłości Spółki.

Po dogłębnej analizie ryzyk, podjęto decyzję żeby nie inwestować dodatkowych środków w Spółkę oraz podjąć próbę sprzedaży pakietu należącego do Emitenta. Strategia ta została przedstawiona w ostatnim raporcie rocznym Emitenta - min. w Liście Prezesa do akcjonariuszy. Decyzji tej towarzyszyły odpisy na aktywa Emitenta zaangażowane w Browar (Raport roczny na dzień bilansowy 30 września 2014 r.).

Motywy decyzji Zarządu były następujące:

- 1) Emitent sformułował i ogłosił strategię, która koncentruje się na działalności deweloperskiej i nie inwestowaniu środków poza tą branżę (motyw podstawowy), a ponadto
- 2) nie było dostatecznej pewności, że dokapitalizowanie spowoduje realizację założonych celów a szczególnie poprawę marż,
- 3) poziom zadłużenia Browaru Gontyniec był na tyle duży (zadłużenie odsetkowe według raportu kwartalnego za 3Q2014 wynosiło 17,2 mln PLN), że realizacja odpowiedniej stopy zwrotu z dodatkowej inwestycji byłaby zbyt ryzykowna i długotrwała,
- 4) istniały istotne przesłanki tego, iż założone nakłady 5 mln zł okażą się niewystarczające w świetle zdekapitalizowanego majątku spółki i dodatkowych ryzyk związanych utrzymaniem produkcji,
- 5) Cały istotny majątek spółki jest obciążony hipotecznie na rzecz Banku SGB.

Ponieważ decyzja o nieinwestowaniu przez Black Lion Fund oznaczałaby wprost upadłość Spółki, Emitent rozpoczął poszukiwania podmiotów gotowych odkupić jego akcje w Spółce i zarazem zainwestować w jej restrukturyzację i rozwój. Alternatywą był scenariusz upadłościowy co w świetle obciążeń na majątku nie dawało szans na odzyskanie jakichkolwiek zaangażowanych przez Emitenta środków.

Przeprowadzony został aktywny proces rozmów z podmiotami branżowymi. Z uwagi na sytuację Browaru Gontyniec popyt był stosunkowo niski. W wyniku tego procesu, znaleziono inwestorów, którzy odkupili akcje od Black Lion Fund i zdecydowali się na zaangażowanie środków wystarczających aby zapewnić mu możliwość dalszego działania.

W wyniku uprzedniego objęcia inwestycji całkowitym odpisem (Raport roczny Emitenta na dzień bilansowy 30 września 2014 r.), osiągnięty przez Emitenta wynik na transakcji sprzedaży akcji w ujęciu księgowym będzie odpowiadał wartości uzyskanych wpływów od Kupujących, tj. wyniesie in plus 452,4 tys. zł.

Dodatkowo Kupujący zwolnili Emitenta z ewentualnych wydatków związanych z poręczeniem wobec banku na 900 tys. PLN (obowiązującym do końca 2015r.).

Jednocześnie Emitent informuje iż opóźnił przekazanie do publicznej wiadomości informacji o zawarciu w dniu 16 stycznia 2015 r. przedwstępnej umowy warunkowej (dalej „Umowy Warunkowej”) dotyczącej sprzedaży przez Emitenta wszystkich posiadanych akcji w Browar Gontyniec. Umowa Przedwstępna dotyczyła również sprzedaży akcji Browar Gontyniec S.A. które Emitent objął w ramach ostatniej emisji publicznej akcji.

Zarząd postanowił o opóźnieniu upublicznienia powyższej informacji na podstawie § 2 ust. 1 pkt 3

„Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 13 kwietnia 2006 r. w sprawie rodzaju informacji, które mogą naruszyć słuszny interes emitenta, oraz sposobu postępowania emitenta w związku z opóźnieniem przekazania do publicznej wiadomości informacji poufnych”

Zawarcie umowy przyrzeczonej sprzedaży Akcji zostało w Umowie Warunkowej uzależnione od spełnienia się warunków zawieszających, których wystąpienie było niepewne. Warunki zawieszające dotyczyły rejestracji przez Sąd Rejestrowy emisji akcji Browar Gontyniec oraz niewygaśnięcia (niewypowiedzenia) przed zawarciem umowy ostatecznej, umów kredytowych zawartych przez Browar Gontyniec z Bankiem SGB. Czynniki związane z warunkami zawieszającymi były w dużym stopniu niezależne od Emitenta. W ocenie Zarządu Emitenta przekazanie do publicznej wiadomości informacji o zawarciu Umowy Warunkowej przed spełnieniem się warunków mogłoby naruszyć interes Emitenta w przypadku nie dojścia do skutku transakcji sprzedaży Akcji. Podanie warunków umowy przedwstępnej utrudniłoby w sposób znaczący znalezienie alternatywnego nabywcy Akcji.

Zawarta Umowa Sprzedaży opisana na początku raportu odpowiada warunkom Umowy Przedwstępnej z dnia 16 stycznia 2015 r.

Black Lion Fund SA		(pełna nazwa emitenta)	
Black Lion Fund		Finanse inne (fin)	
(skrótowa nazwa emitenta)		(sektor wg. klasyfikacji GPW w W-wie)	
03-808	Warszawa		
(kod pocztowy)		(miejscowość)	
Mińska		25	
	(ulica)		(numer)
022 323 19 00		022 323 19 01	
(telefon)		(fax)	
		blacklion.com.pl	
	(e-mail)	(www)	
526-102-93-18		010964606	
(NIP)		(REGON)	

**PODPISY OSÓB REPREZENTUJĄCYCH SPÓŁKĘ**

Data	Imię i Nazwisko	Stanowisko/Funkcja	Podpis
2015-02-14	Maciej Wandzel	Prezes Zarządu	
2015-02-14	Mariusz Omieciński	Członek Zarządu	