

***Sprawozdanie Zarządu jednostki dominującej - Black Lion NFI S.A.***

***obejmujące informacje dotyczące działalności jednostki dominującej***

***i Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku***

**1. Informacje podstawowe dotyczące jednostki dominującej**

Fundusz prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i na dzień 31 grudnia 2010 roku posiadał swoją siedzibę przy ulicy Mińskiej 25, 03-808 Warszawa.

Fundusz jest zarejestrowany w KRS w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000019468.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku kapitał zakładowy Funduszu wynosił 12 032 870,5 zł. i dzielił 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 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 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 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 każda oraz 41.177.424 akcji zwykłych na okaziciela serii E od numeru 00.000.001 do numeru 41.177.424 wartości nominalnej po 0,10 zł.

Przedmiot działalności Funduszu zdefiniowany jest jako działalność funduszków, trustów i oznaczony jest numerem 6420 Z i 64.99.Z w Polskiej Klasyfikacji Działalności. Jest nim nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa, a także nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce oraz innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty, wykonywanie praw z tych akcji i udziałów oraz papierów wartościowych, jak również rozporządzanie nimi, udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce oraz zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu, w szczególności określonych w art. 4 ust. 2 Ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji.

W okresie sprawozdawczym Księgowość Funduszu prowadzona była przez spółkę Kaldera Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.

W dniu 12 sierpnia 2010 r. Rada Nadzorcza Funduszu podjęła decyzję o wyborze spółki pod firmą WBS Rachunkowość Consulting Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie jako podmiotu uprawnionego do przeprowadzenia:

- przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego Funduszu za I półrocze 2010 r.;
  - przeglądu skonsolidowanego Sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za I półrocze 2010 r.
  - badania jednostkowego sprawozdania rocznego za rok 2010;
  - badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za rok 2010.
- Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych został dokonany zgodnie ze statutem Funduszu, obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

## 2. Akcjonariusze jednostki dominującej

Wykaz akcjonariuszy Black Lion NFI S.A. posiadających bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Black Lion NFI S.A. na dzień 31 grudnia 2010 roku oraz na dzień sporządzenia sprawozdania przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Ilość akcji	Ilość głosów	% głosów (bez akcji własnych)	% ogólnej liczby głosów
Novakonstelacja Limited	33 379 765	33 379 765	33,57%	27,74%
Superkonstelacja Limited	16 178 323	16 178 323	16,27%	13,45%
Pioneer Pekao Investment Management	9 080 000	9 080 000	9,13%	7,55%
Akcje własne*	20 895 055	0	0,00%	17,36%
Pozostali akcjonariusze	40 795 562	40 795 562	41,03%	33,90%
<b>Razem</b>	<b>120 328 705</b>	<b>99 433 650</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

\*\* Emitent nie wykonuje prawa głosu z akcji własnych

*Stan posiadania akcji Funduszu przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień 31 grudnia 2010 rok, stosownie do informacji przekazanych do publicznej wiadomości w trybie art. 160 ust. 4 ustawy o obrocie instrumentami finansowym.*

Na dzień 31 grudnia 2010 roku w skład Rady Nadzorczej Funduszu wchodził m.in. Pan Maciej Wandzel i Pan Maciej Zientara, którzy posiadali:

- Pan Maciej Wandzel posiadał poprzez Spółkę zależną Novakonstelacja 33 379 765 akcji Funduszu.
- Pan Maciej Zientara posiadał poprzez Spółkę zależną Superkonstelacja 16 178 323 akcji Funduszu.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku następujące osoby zarządzające Funduszem posiadały jego akcje w ilości:

- Pan Rafał Bauer posiadał 3 136 537 akcji Funduszu.

*Zmiany w akcjonariacie po dacie bilansu, o których Fundusz posiada informacje:*

W stosunku do struktury akcjonariatu na dzień 31 grudnia 2010 roku nie nastąpiły zmiany w akcjonariacie Funduszu do daty publikacji poniższego sprawozdania.

### 3. Rada Nadzorcza i Zarząd

Zarząd Funduszu na dzień 31 grudnia 2010 roku działał w składzie:

Rafał Bauer – Prezes Zarządu

Monika Hałupczak – Członek Zarządu

Koszty wynagrodzenia Zarządu Funduszu w okresie od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wyniosły 541 694 zł.

Imię i nazwisko	Funkcja	Okres pełnienia funkcji		Kwota
		W 2010 roku		
		Od	Do	
Rafał Bauer	Prezes Zarządu	01.01.2010	31.12.2010	240 000
Monika Hałupczak	Członek Zarządu	01.01.2010	31.12.2010	301 694
				<b>541 694</b>

Dodatkowo w pierwszym półroczu została wypłacona odprawa dla Pana Rafała Mateusiaka (poprzedniego Prezesa Zarządu Zachodniego NFI) w wysokości 60 000 zł.

Zgodnie z art.17 ust.1 Statutu Rada Nadzorcza składa się z pięciu lub większej liczby członków, powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie. Kadencja Rady Nadzorczej jest wspólna i trwa pięć lat.

Skład Rady Nadzorczej na 31 grudnia 2010 r. przedstawiał się następująco:

Maciej Wandzel – Przewodniczący Rady Nadzorczej  
Maciej Zientara – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej  
Piotr Surmacki – Członek Rady Nadzorczej  
Bogusław Leśnodorski – Członek Rady Nadzorczej  
Piotr Janczewski - Członek Rady Nadzorczej (powołany w drodze kooptacji)

W dniu 17 lutego 2010 r., Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Funduszu powołało do składu Rady Nadzorczej Funduszu w ramach aktualnej kadencji następujące osoby: Pan Piotr Surmacki, Pan Bogusław Leśnodorski, Pan Michał Kobus (do 20.12.2010). Jednocześnie Walne Zgromadzenie odwołało z funkcji w Radzie Nadzorczej Funduszu Panią Dominikę Słomińską oraz Pana Macieja Pietrasa.

Ponadto, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Funduszu podjęło uchwałę o zmianie statutu Funduszu m.in. w zakresie zmiany nazwy oraz długości kadencji Rady Nadzorczej Funduszu (5 lat).

W dniu 20 grudnia 2010 r. rezygnację z funkcji w Radzie Nadzorczej złożył Pan Michał Kobus. W jego miejsce Rada Nadzorcza powołała w drodze kooptacji Pana Piotra Janczewskiego.

Wynagrodzenia brutto członków Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wyniosły łącznie 231 501 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 2010 roku		Kwota
		Od	Do	
Maciej Wandzel	Przewodniczący	01.01.2010	31.12.2010	68 638
Maciej Zientara	Zastępca Przewodniczącego	01.01.2010	31.12.2010	42 000

Maciej Pietras	Członek	01.01.2010	17.02.2010	5 625
Dominika Słomińska	Członek	01.01.2010	17.02.2010	5 625
Bogusław Leśnodorski	Członek	17.02.2010	31.12.2010	36 500
Piotr Surmacki	Członek	17.02.2010	31.12.2010	36 500
Kobus Michał	Członek	17.02.2010	20.12.2010	35 258
Janczewski Piotr	Członek	20.12.2010	31.12.2010	1.355
				<b>231 501</b>

W dniu 1 lutego 2010 r., Walne Zgromadzenie Funduszu zatwierdziło wybór Pana Piotra Janczewskiego do składu Rady Nadzorczej Funduszu, który został wybrany do składu Rady Nadzorczej w drodze kooptacji w dniu 20 grudnia 2010 r. Jednocześnie Walne Zgromadzenie powołało do składu Rady Nadzorczej w ramach aktualnej kadencji Pana Mariusza Pawłaka oraz Michała Kobusa oraz odwołało Pana Piotra Surmackiego. Pan Mariusz Pawlak został powołany jako niezależny członek Rady Nadzorczej wskazany przez Pioneer Pekao.

#### **4. Zarządzanie majątkiem podmiotu dominującego**

Organizacja i struktura zarządzania Funduszu wynika z przepisu Ustawy o NFI (art. 21), który pozwala na powierzenie zarządzania majątkiem NFI firmom zarządzającym w przypadku zawarcia pomiędzy Funduszem a firmą zarządzającą umowy o zarządzanie.

Majątkiem Black Lion NFI S.A. zarządza na podstawie umowy z dnia 1 października 2008 r. Firma Zarządzająca – Fund Management Black Lion Sp. z o.o. SKA.

#### **5. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy Kapitalowej Emitenta, jakie nastąpiły w roku obrotowym i po dniu bilansowym**

Istotne zdarzenia zostały szczegółowo opisane w punktach 67 i 68 w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz w punkcie 14 poniższego sprawozdania.

## **6. Przewidywany rozwój Grupy Kapitałowej Emitenta**

Połączenie Funduszu z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI S.A. dokonane w dniu 30.12.2009 zakończyło okres konsolidacji aktywów inwestycyjnych. Dzięki fuzji powstała transparentna struktura o znacznie wyższej kapitalizacji i istotnych w skali GPW aktywach.

Działania podejmowane w ciągu ostatniego półrocza koncentrowały się na pozyskaniu środków finansowych na działania rozwojowe (sprzedaż akcji własnych Funduszu oraz akcji WPS Kolbet, emisja obligacji 3-letnich o stałym oprocentowaniu) oraz prowadzeniu procesu inwestycyjnego w ramach:

- prac modernizacyjnych (rewitalizacja posiadanych obiektów na terenie Soho Factory), projektowych i przygotowań do realizacji projektów deweloperskich (budynek biurowy Fabryki PZO oraz pierwsze budynki mieszkaniowo-usługowe na terenie Soho Factory)
- II etapu rozbudowy szpitala Św. Rafała (Scanmed S.A.) skoordynowanego z konkursem na świadczenia finansowane przez NFZ na lata 2011-2013.

Jednocześnie dokonana została operacyjna reorganizacja Grupy Scanmed zmierzająca do czytelnego podziału działalności na: lecznictwo ambulatoryjne i diagnostykę (Scanmed Multimedis S.A.), opiekę szpitalną (Scanmed S.A.) i zarządzanie infrastrukturą medyczną (Scan Development). W ramach tego procesu przeprowadzono połączenie Scanmed Spectra Medical ze Scanmed Multimedis oraz sprzedano budynek szpitala z infrastrukturą do spółki zależnej Scan Development.

Powołano także spółkę joint venture, która od grudnia 2010 r. zajmuje się działalnością medyczną z zakresu kardiologii interwencyjnej (Carint Scanmed Sp.z o.o.). Udziałowcem tej spółki oprócz Scanmed SA jest spółka Carint Investment Sp. z o.o. zrzeszająca wiodących kardiologów i kardiochirurgów z Małopolski.

Jako uzupełnienie dotychczasowego profilu działalności, podpisana została umowa z Krajowym Funduszem Kapitałowym, dotycząca utworzenia wspólnego funduszu pe/vc o profilu skierowanym na projekty o średnim i mniejszym rozmiarze. Wspomniany wyżej fundusz został zarejestrowany i rozpoczął działalność w listopadzie 2010 r.

### **Segment nieruchomościowy**

#### **VIS Investments Sp. z o.o. S.K.A.**

VIS Investments powstała z przekształcenia spółki „VIS-Inwestycje” S.A. z siedzibą w Warszawie, wcześniej funkcjonującej jako Fabryka Wyrobów Precyzyjnych „VIS” S.A.

Na działce o powierzchni 8,1 ha, niezwykle dogodnie zlokalizowanej na skrzyżowaniu ulic Kasprzaka i Prymasa Tysiąclecia w niewielkiej odległości od ścisłego centrum Warszawy, planowana jest realizacja kompleksu biurowo – mieszkaniowego. Zgodnie z aktualnie trwającymi procedurami uchwalania planu zagospodarowania przestrzennego tej części Warszawy, na działce znajdującej się w posiadaniu spółki w niedalekiej przyszłości będzie możliwe posadowienie budynków posiadających łącznie do 228 tys. m<sup>2</sup> PUM.

Nowy ład przestrzenny dla tej części miasta zapewnić ma wspólna polityka właścicieli nieruchomości zorganizowanych w ramach stowarzyszenia Nowa Wola Zachodnia. Dzięki tej inicjatywie, udało się wyeliminować ryzyko wzajemnych sprzeciwów już na etapie uzgodnień do przygotowywanego właśnie planu zagospodarowania rejonu „Czyste” oraz skonsolidować wysiłki inwestorów reprezentujących zarówno prywatnych jak i publicznych właścicieli nieruchomości.

Biorąc pod uwagę skalę nakładów oraz złożoność projektu, w chwili obecnej Fundusz planuje sprzedaż całości projektu przygotowanego do realizacji. W lipcu.2010 r. nastąpiło przeniesienie własności wszystkich należących do Funduszu akcji w spółce VIS Investments Sp. z o.o. SKA na rzecz Progress Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych („Progress FIZAN”) - Fundusz jest właścicielem 100% certyfikatów inwestycyjnych wyemitowanych przez Progress FIZAN. Transakcja miała na celu optymalizację podatkową przyszłych wpływów ze sprzedaży ww. nieruchomości.

### **Soho Factory Sp. z o.o.**

Spółka dysponuje unikalnym terenem położonym w odległości 600 m od Dworca Wschodniego. Położenie to w niedalekiej przyszłości zapewni doskonale skomunikowanie osiedla z Centrum miasta (czas dojazdu już obecnie nie przekracza kilku minut).

Dogodna komunikacja w połączeniu z niewielką odległością od centrum (4 km w linii prostej od PKiN), ma pozwolić na budowę osiedla mieszkaniowego o powierzchni ok. 100 tys. m<sup>2</sup> PUM wspartych zapleczem użytkowym w specjalnie w tym celu zrewitalizowanych, unikalnych w realiach warszawskich zabytkach fabrycznych. 8,2 ha gruntu pozwoli na niezwykle widowiskową aranżację osiedla, w którego architekturze zwrócono szczególną uwagę na industrialne dziedzictwo i rozbudowane tereny zielone.

Pierwszy etap projektu obejmuje renowację budynków zabytkowych. Projekt poprzedziły prace studialne, które zaowocowały adaptacją pierwszych obiektów. Na tym etapie dokonano renowacji Hali Wielkich Maszyn, Hali Wysokich Napięć (do których pozyskano nowych najemców), a także Hali Walcowni w której organizowane są obecnie imprezy wystawienniczo - kulturalne adresowane do grupy docelowej, która w przyszłości ma stanowić gros mieszkańców osiedla.

Uzyskane efekty pozwoliły na rozpoczęcie rewitalizacji kolejnych obiektów. Obecnie łączna powierzchnia budynków zakończonych oraz finalizowanych wynosi ok. 10,4 tys. m<sup>2</sup>. W dalszej kolejności zostanie zrealizowane 6,4 tys. m<sup>2</sup> GLA. Nakłady inwestycyjne na te projekty wyniosły do 31.12.2010 r. 3,4 mln zł, przy wysokiej wewnętrznej stopie zwrotu osiągniętej na komercjalizacji adaptowanych budynków.

W chwili obecnej spółka posiada decyzję o warunkach zabudowy, która zezwala na realizację zespołu zabudowań mieszkalnych z usługami. Planowany PUM obejmuje 89,5 tys. m<sup>2</sup> powierzchni użytkowo-mieszkalnej oraz 19,8 tys. m<sup>2</sup> usług. Dnia 14 lutego 2011 r. został złożony wniosek o pozwolenie na budowę I etapu inwestycji dotyczący 2 obiektów o powierzchni mieszkaniowej 8,8 tys. m<sup>2</sup> i 2,9 tys. m<sup>2</sup> oraz usługowej 1,3 tys. m<sup>2</sup> i 0,5 tys. m<sup>2</sup> odpowiednio. Uzyskanie pozwolenia spodziewane jest w II kw. 2011. Intencją Funduszu jest rozpoczęcie realizacji I Etapu jeszcze w bieżącym roku.

### **Fabryka PZO Sp. z o.o.**

Fabryka PZO Sp. o.o. jest właścicielem nieruchomości o łącznej powierzchni 11.546 m<sup>2</sup> położonej w Warszawie przy ul. Grochowskiej i Kamionkowskiej.

Jest to w praktyce jedyny budynek w Warszawie, w którym możliwa jest realizacja projektu budowy atrakcyjnej powierzchni komercyjnej o charakterze loftów fabrycznych. Zgodnie z posiadanym pozwoleniem na budowę, Fundusz planuje przekształcenie budynków fabryki PZO w zespół biurowo-usługowy. W IV kw. 2010 r. wybrany został inwestor zastępczy. Obecnie prowadzony jest przetarg dotyczący wyboru generalnego wykonawcy oraz prace związane z przygotowaniem placu budowy.

Modernizacja budynków fabryki jest spełnieniem jednego z podstawowych założeń strategii Funduszu, jakim jest przede wszystkim ożywienie posiadanych aktywów nieruchomościowych a dopiero w drugiej kolejności budowanie nowych obiektów. Pozwolenie zamienne na budowę powinno zostać uzyskane na początku II kw. b.r., co umożliwi rozpoczęcie prac budowlanych. W terminie do IV kw. 2012 nakładem ok. 50 mln PLN powstanie ca 11.000 m<sup>2</sup> PUM o szacunkowej wartości rzędu 95-105 mln zł.

### **Mińska Development Sp. z o.o.**

Mińska Development Sp. z o.o. posiada prawo własności lokali użytkowych o łącznej powierzchni 2894 m<sup>2</sup>, zlokalizowanych w budynku biurowym przy ulicy Mińskiej 25 w Warszawie oraz związany z tym prawem udział w prawie użytkowania wieczystego gruntu stanowiącego działkę o powierzchni 1.965 m<sup>2</sup>, 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<sup>2</sup> położonych w Warszawie przy ulicy Mińskiej 25a.

Mińska Development Sp. z o.o. prowadzi działalność polegającą na wynajmie posiadanych powierzchni. W 2010 r. spółka sprzedała lokale o powierzchni 1288 m<sup>2</sup> za łączną kwotę 4,7 mln zł. Aktualnie nieruchomość stanowi zabezpieczenie obligacji serii A wyemitowanych przez Black Lion NFI.

### **MEDICITY (Cracovia Property Sp. z o.o.)**

Podstawową barierą w rozwoju współczesnej medycyny kontaktowej jest brak koncentracji usług medycznych. Powyższy czynnik powoduje, że wykonywanie badań czy też leczenie przewlekle pozaszpitalne jest niezwykle uciążliwe dla pacjenta zmuszonego do ciągłego podróżowania pomiędzy niezbędnymi dla jego terapii punktami usług medycznych.

Większość zaawansowanych technologii medycznych wymaga obecności w pobliżu technologii wspierających (np. diagnostyka) lub ratujących zdrowie (oddział intensywnej opieki medycznej). Uzasadnia to utworzenie wyodrębnionej Strefy Medycznej, na terenie której zlokalizuje się wysokiej klasy usługi medyczne, wraz z pełnym wymaganym przez nie zapleczem. Na terenie Polski nie istnieje obecnie żaden obiekt komercyjny ogniskujący różne działalności medyczne pod kątem ich wzajemnego uzupełnienia się zaawansowaną ofertą, nie będący jednocześnie szpitalem publicznym lub jednostką kliniczną. Powyższa specyfika z natury wywołuje szereg ograniczeń, zarówno w rozwoju (możliwości terenowe, profil podstawowej jednostki) jak również udostępnianiu (leczenie planowe oraz interwencyjne jako podstawowy cel państwowej służby zdrowia).

Szpital Św. Rafała uzupełniony o nieruchomości Cracovia Property stanie się tym samym jedynym obiektem w Polsce, gdzie uruchomienie tak unikalnego projektu jest możliwe praktycznie natychmiast. Na 5 ha otaczających Szpital powstanie nie tylko specjalistyczne centrum usług medycznych, hotel dla rodzin czy też samych pacjentów nie wymagających nadzoru szpitalnego w trakcie leczenia, najnowocześniejsze w Krakowie centrum rehabilitacji oraz leczenia autyzmu dzieci i Zakład Opieki Leczniczej dla osób starszych, ale również jedyne w Polsce osiedle mieszkaniowe którego mieszkańcy uzyskają stały i darmowy dostęp do wszelkich funkcji szpitalnych. Będzie to doskonała oferta dla osób przewlekle chorych i/lub ich rodzin oraz dla osób starszych, które chcą mieszkać samodzielnie mimo, że wymagają stałej opieki zarówno pielęgniarskiej jak i lekarskiej. Szpital i jego funkcje staną się tym samym centrum strefy, w której usługi oraz funkcja mieszkalna stworzą jedyny w swoim rodzaju system. Strefa zaoferuje długoterminowy wynajem osobom, które w trakcie długotrwałej rehabilitacji wymagać będą ciągłych i badań. Koegzystencja nowoczesnych

podmiotów diagnostycznych w ramach Strefy pozwoli na ustalenie wewnętrznych standardów, znakomicie poprawiających jakość diagnoz zarówno operacyjnych jak i zachowawczych.

Dla części działki znajdującej się w posiadaniu Cracovia Property istnieje miejscowy plan zagospodarowania terenu, w ramach którego możliwe jest wybudowanie 22,3 tys. m<sup>2</sup> powierzchni hotelowej, usługowej i biurowej. Aktualnie spółka przygotowuje wniosek o warunki zabudowy dotyczący pozostałej części. Zgodnie z koncepcją ma on zawierać 53 tys. m<sup>2</sup> PUM, z wykorzystaniem zamiennie na cele mieszkaniowe lub usługowe.

### **Segment medyczny**

#### **Scanmed S.A.**

Scanmed S.A. jest największą spółką oferującą opiekę medyczną w Małopolsce. Posiada obecnie 9 placówek medycznych, 109 poradni specjalistycznych, w tym 12 o charakterze szpitalnym, 2 sale operacyjne w systemie jednodniowym oraz uruchomiony w III kw. 2009 nowoczesny szpital Św. Rafała.

Grupa Scanmed specjalizuje się w zakresie opieki szpitalnej, szybkiej i kompleksowej diagnostyki, chirurgii jednego dnia, podstawowej opieki zdrowotnej oraz specjalistycznej opieki ambulatoryjnej. Posiada własne sale operacyjne oraz nowoczesny sprzęt diagnostyczny. Wykonuje trudne zabiegi operacyjne - również te rzadko wykonywane w Polsce. Obszary działalności medycznej Scanmed S.A. to lecznictwo stacjonarne z zakresu chirurgii urazowo - ortopedycznej, okulistyki, chirurgii ogólnej, chirurgii dziecięcej, chirurgii plastycznej, otolaryngologii, ginekologii, podstawowa opieka zdrowotna, rehabilitacja, stomatologia, psychiatria.

Zakończenie realizacji II etapu rozwoju Szpitala nastąpiło z końcem 2010 r. Oznacza ono oddanie do użytku pełnoprofilowego szpitala o 12.000 m<sup>2</sup> powierzchni. W szpitalu znajdują się oddziały ortopedii, neurochirurgii, chirurgii okulistycznej, chirurgii ogólnej, kardiochirurgii, kardiologii interwencyjnej, rehabilitacji oraz nowych specjalności (m.in. urologia, chirurgia onkologiczna).

Istotna część obecnych i planowanych przychodów Grupy Scanmed pochodzi z wykonywania świadczeń finansowanych przez NFZ, stąd też harmonogram prac był skoordynowany z konkursem na świadczenia finansowane przez NFZ na lata 2011-2013. Uzyskane kontrakty pozwalają oszacować łączne wpływy z ich realizacji przez Grupę Scanmed na ok. 40 mln zł w 2011 r. (wobec 22,8 mln zł w 2010 r.), z czego na kontrakty szpitalne przypada ok. 26 mln zł (wobec 9,6 mln zł odpowiednio).

Poszerzanie profilu medycznego oraz bazy przychodów Szpitala może w sposób najbardziej efektywny dokonać się poprzez pozyskanie strategicznego partnera zapewniającego unikalny know-how oraz odpowiedni potencjał finansowy. Intencją Zarządu Funduszu jest wprowadzenie do spółki renomowanego inwestora branżowego lub funduszu private equity.

Scanmed S.A. posiada następujące spółki zależne: Scanmed Multimedis Sp. z o.o. (100%) oraz Scan Development Sp. z o.o. (100%) oraz Carint Scanmed Sp. z o.o.

### **Scanmed Multimedis Sp. z o.o. (po połączeniu ze Scanmed Spectra Medical Sp. z o.o.)**

Główne obszary działalności Scanmed Multimedis Sp. z o.o. to ambulatoryjna opieka medyczna (opieka abonamentowa), opieka całodobowa w ramach podstawowej opieki zdrowotnej a także transport medyczny. Spółka świadczy usługi poprzez dwa funkcjonujące centra medyczne CM Krowodrza oraz CM Śródmieście w Krakowie. W marcu uruchomiona została kolejna przychodnia w centrum miasta.

Działalność Scanmed Spectra Medical oparta jest o nowoczesnie wyposażoną pracownię diagnostyki obrazowej (tomograf komputerowy, rezonans magnetyczny) zlokalizowaną w ścisłym centrum Krakowa. Świadczy ona usługi zarówno w oparciu o kontrakt z NFZ, jak i na zlecenie komercyjnych centrów medycznych oraz bardzo szerokiej grupy lekarzy indywidualnych. Rocznie wykonuje około 11.000 badań.

Obydwie spółki zostały połączone w czerwcu 2010 r. (operacja opisana w pkt. 5 w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym) w celu koncentracji całości leczenia ambulatoryjnego i diagnostyki w ramach jednego podmiotu. Kolejnym planowanym krokiem jest przejście przez tą spółkę przychodni świadczących usługi podstawowej opieki zdrowotnej (POZ) oraz porad specjalistycznych finansowanych przez NFZ.

Docelowy model rozwoju zakłada budowę profilowanych przychodni studenckich (POZ, lekarze specjaliści, działalność abonamentowa) w dużych ośrodkach akademickich. W II półroczu ub.r. otwarta została przychodnia w Warszawie, w bezpośredniej bliskości 3 uczelni (SGGW, SGH, PW), kolejne placówki mają zostać zlokalizowane we Wrocławiu i Poznaniu. Opisywany segment działalności medycznej charakteryzuje się wysoką rentownością działalności i relatywnie niskim natężeniem konkurencji. W ciągu bieżącego roku planowane jest wprowadzenie spółki na rynek New Connect.

### **Scan Development Sp. z o.o.**

W lipcu 2010 r. budynek Szpitala Św. Rafała wraz z trwałą infrastrukturą został sprzedany spółce Scan Development (operacja opisana w pkt. 67 w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym).

Podmiot ten prowadzi wynajem powierzchni szpitalnych dla Scanmed S.A. i spółek grupy oraz podmiotów zewnętrznych prowadzących działalność medyczną. Konstrukcja ta ułatwia pozyskiwanie finansowania rozbudowy oraz zarządzanie infrastrukturą medyczną. Jednocześnie umożliwia ona realną wycenę posiadanych nieruchomości metodami deweloperskimi – niezależnie od parametrów działalności jednostek medycznych korzystających z zasobów znajdujących się w spółce.

Scan Development pozostaje w 100% zależna od Scanmed. W wyniku przeprowadzenia niniejszej transakcji spółka uzyskała zwrot podatku VAT w wysokości 14,0 mln zł (efekt netto dla Grupy po zapłacie podatku należnego przez Scanmed: 8,5 mln zł).

W marcu 2011 r. Scan Development wyemitował obligacje na okaziciela o łącznej wartości nominalnej 47 mln zł (pkt. 68 skonsolidowanego sprawozdania finansowego). Cel emisji obejmował spłatę kredytu inwestycyjnego udzielonego Scanmed S.A. przez PKO BP (w drodze zapłaty za udziały własne nabyte w celu umorzenia) oraz pożyczek udzielonych przez Scanmed na realizację budowy i dodatkowe nakłady przeznaczone na rozbudowę Szpitala.

Dzięki tej emisji, finansowanie inwestycji szpitalnej zostanie bezpośrednio powiązane z jego zabezpieczeniem oraz przepływami środków pieniężnych na obsługę zobowiązania. Jednocześnie Spółki z grupy Scanmed działające w poszczególnych obszarach (opieka szpitalna, opieka ambulatoryjna i diagnostyka, zarządzanie nieruchomością) zyskają większą samodzielność finansową (eliminacja wzajemnych powiązań o charakterze zabezpieczeń kredytowych) co ułatwi pozyskiwanie inwestorów i realizację wartości przez Fundusz.

### **Carint Scanmed Sp. z o.o.**

Grupa Carint specjalizuje się w organizacji i prowadzeniu NZOZ zajmujących się leczeniem i rehabilitacją pacjentów z chorobami układu sercowo-naczyniowego. Jest dominującą siecią niepublicznych klinik o profilu kardiologii inwazyjnej w południowej Polsce.

W lipcu 2010 r. została zarejestrowana spółka należąca do Scanmed i Carint Investment SA, która otworzyła w grudniu w Szpitalu Św. Rafała placówkę kardiologii interwencyjnej (zabiegi ratujące życie i hospitalizacje planowe) dla pacjentów z obszaru południowego Krakowa.

Nowa spółka dzierżawi od Scan Development ok. 1.600 m<sup>2</sup> powierzchni w Szpitalu Św. Rafała.

### **Segment wydawniczy**

### **Next Media Sp. z o.o.**

Black Lion NFI S.A. nabył w I półroczu 2010 r. 60% udziałów w Next Media Sp. z o.o. Spółka działa w branży usług wydawniczych, jest wydawcą pisma „Maleman”. W IV kw. ub.r. dokupiono dalsze udziały w drodze podniesienia kapitału – łącznie cena wyniosła 1.900 tys. zł.

### **Fashion Group Sp. z o.o.**

Następnie w IV kw. 2010 r. Fundusz nabył 60% udziałów w spółce Fashion Group Sp. z o.o. (wydawca tytułu „Fashion Magazine”) za kwotę 1.010 tys. zł.

Powyższe projekty przeznaczony są dla nowego funduszu utworzonego wraz z Krajowym Funduszem Kapitałowym.

### **Nowe projekty**

W dniu 8 marca Fundusz nabył za 2.500 tys. zł 50% udziałów w spółce Browar Gontyniec Sp. z o.o. oraz udzielił jej pożyczki pomostowej w tej samej wysokości – m.in. na sfinansowanie zakupu majątku browaru Czarnków od Agencji Własności Rolnej Skarbu Państwa. Przeprowadzona inwestycja pozwala na wejście w atrakcyjny i szybko rosnący segment lokalnych marek piwa o naturalnym procesie produkcji.

Na transakcję zakupu browaru Gontyniec, który w procesie prywatyzacyjnym zakupił browar Czarnków, składają się nieruchomości, prawo do używania marki Noteckie i nazwy browaru oraz zapasy piwa dojrzewającego w kadziach leżakowych.

Zapewnienie źródła finansowania spółce pozwoliło na sfinalizowanie akwizycji Browaru Czarnków, co znacząco wzmocniło pozycję spółki na rynku. Ponadto, poprzez transakcję, spółka poszerzyła swój portfel produktów (piwa pod marką Gniewosz) o markę Noteckie, które jest bardzo dobrze rozpoznawalnym piwem na rynku polskim.

Rozwój sieci sprzedaży i kompetencji marketingowych pozwoli spółce na osiągnięcie w niedalekiej perspektywie pozycji w czołówce segmentu piw niepasteryzowanych oraz niskopasteryzowanych.

Prognozowane na rok 2011 przychody wynoszą 19 mln zł.

## **7. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych w porównaniu do wielkości posiadanych środków**

Na dzień 31 grudnia 2010 r. Fundusz posiadał źródła finansowania (w ramach środków własnych i obcych) na realizację zamierzeń inwestycyjnych w roku 2011 zgodnie z przyjętym planem .

## **8. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju Grupy Kapitałowej i Emitenta**

Emitent ani spółki Grupy Kapitałowej nie odnotowały w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 roku istotnych osiągnięć w dziedzinie badań i rozwoju.

## **9. Opis istotnych czynników ryzyka i czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej i Emitenta**

### **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 zmian przepisów podatkowych w odniesieniu do Narodowych Funduszy Inwestycyjnych.

### **Ryzyka związane z działalnością prowadzoną przez Emitenta i jego Grupę Kapitałową**

*Ryzyka związane z działalnością spółek z branży nieruchomości będących w portfelu Black Lion NFI*

- Ryzyko związane z uzyskaniem pozwoleń administracyjnych,
- Ryzyko związane ze wzrostem kosztów realizacji planowanych przedsięwzięć,
- Ryzyko związane z kształtowaniem się popytu oraz cen wynajmu i sprzedaży powierzchni komercyjnych i mieszkaniowych.

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

- Ryzyko koniunktury w branży budowlanej.

*Ryzyka związane z działalnością spółek z branży medycznej będących w portfelu Black Lion NFI*

- Ryzyko kontraktów od Narodowego Funduszu Zdrowia.

*Ryzyka związane z działalnością spółek z branży wydawniczej będących w portfelu Black Lion NFI*

- Ryzyko związane z poziomem czytelnictwa posiadanych tytułów.
- Ryzyko zmienności przychodów pochodzących z reklam.

## **10. Nabycie udziałów (akcji) własnych, a w szczególności cel ich nabycia, liczba i wartość nominalna, ze wskazaniem, jaką część kapitału zakładowego reprezentują, cena nabycia oraz cena sprzedaży tych udziałów (akcji) w przypadku ich zbycia**

W 2010 roku Fundusz nie nabywał akcji własnych.

W dniu 23 kwietnia 2010 r. Fundusz dokonał zbycia 12 000 000 akcji własnych w ramach oferty prywatnej na rzecz inwestorów instytucjonalnych. Cena sprzedaży akcji Funduszu w ramach oferty prywatnej wynosiła 3,35 zł, za jedną akcję co pozwoliło Funduszowi zgromadzić łącznie 40,2 mln zł

W dniu 23 grudnia 2010 r. Prezes Zarządu Rafał Bauer nabył 2.500.000 akcji Funduszu po cenie równej 2,55 PLN za jedną akcję w ramach transakcji poza rynkiem regulowanym. Transakcja odbyła się zgodnie z umową z 22 grudnia 2010 roku.

#### **11. Posiadane oddziały (zakłady)**

Na dzień sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Fundusz ani spółki z Grupy Kapitałowej nie posiadały oddziałów.

#### **12. Instrumenty finansowe w zakresie:**

- a) ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażony jest Emitent,
- b) przyjętych przez Fundusz celów i metod zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.

Fundusz, zgodnie ze strategią inwestycyjną inwestuje w instrumenty udziałowe i dłużne, które podlegają czynnikom ryzyka opisanym w punkcie 8 niniejszego sprawozdania. Stosowane metody zarządzania ryzykiem zostały opisane w pkt.50 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### **13. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa.**

W pierwszym półroczu 2010 roku Grupa Kapitałowa osiągnęła skonsolidowany zysk przypadający na akcjonariuszy Funduszu w wysokości 50 209 tys. zł. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wykazał wzrost stanu środków pieniężnych netto o 62 106 tys. zł. Na dzień 31 grudnia 2010 roku Grupa Kapitałowa posiadała płynne środki finansowe w wysokości 79 271 tys. zł.

W 2010 roku Fundusz osiągnął zysk netto w wysokości 2 842 tys. zł. Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wykazał zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o 68 984 tys. zł. Na dzień 31 grudnia 2010 roku Emitent posiadał płynne środki finansowe w wysokości 68 977 tys. zł.

#### 14. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów bilansu, w tym z punktu widzenia płynności Grupy Kapitałowej Emitenta.

Na aktywa Grupy składają się:

Wyszczególnienie	Wartość w tys. zł	Struktura
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>398 302</b>	<b>61,1%</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	44 243	6,8%
Wartość firmy	31 121	4,8%
Inwestycje w nieruchomości	316 346	48,5%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3 393	0,5%
Pozostałe aktywa trwałe	3 199	0,5%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>254 056</b>	<b>38,9%</b>
Należności handlowe	6 434	1,0%
Pozostałe należności	4 881	0,7%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	79 271	12,2%
Pozostałe aktywa obrotowe	163 470	25,1%
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>652 358</b>	<b>100,0%</b>

Na pasywa Grupy składają się:

Wyszczególnienie	Wartość w tys. zł	Struktura
<b>Razem kapitał własny</b>	<b>428 075</b>	<b>65,6%</b>
Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy Funduszu	428 075	65,6%
Udziały niesprawujące kontroli	16 845	2,6%
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>154 970</b>	<b>23,8%</b>
Kredyty i pożyczki	39 336	6,0%
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	14 564	2,2%
Pozostałe rezerwy długoterminowe	401	0,1%
Pozostałe zobowiązania długoterminowe i inne pasywa	100 669	15,4%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>52 468</b>	<b>8,0%</b>
Zobowiązania handlowe	10 537	1,6%
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku	207	0,0%



dochodowego		
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	11 106	1,7%
Rezerwy na zobowiązania	4 045	0,6%
Kredyty i pożyczki	23 646	3,6%
Rozliczenia międzyokresowe i inne pasywa	2927	0,4%
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>652 358</b>	<b>100,0%</b>

Struktura pasywów wskazuje, że kapitały własne są dominującym rodzajem finansowania działalności Grupy Kapitałowej. Finansują one 65,6% aktywów Grupy, podczas gdy zobowiązania i rezerwy stanowią 34,4% sumy bilansowej.

W styczniu 2010 roku nastąpiła sprzedaż przez Fundusz akcji WPS Kolbet S.A., co zostało opisane w pkt. 12 sprawozdania zarządu. Wraz z przeprowadzoną następnie sprzedażą akcji własnych (23 kwietnia 40,2 mln zł i 23 grudnia 6,4 mln zł - transakcje te zostały szczegółowo opisane w pkt. 12 sprawozdania zarządu) oraz mającą miejsce 23 grudnia 2010 roku emisją obligacji (50 mln zł) istotnie zmieniła się struktura bilansu Grupy.

Dług netto obliczany jako suma kredytów i pożyczek pomniejszony o środki pieniężne na dzień 31.12.2009 wynosił 158.801 tys. zł, natomiast na 31.12.2010 uległ obniżeniu do dodatniej pozycji gotówkowej 16 289 tys. zł.

Na aktywa Emitenta składają się:

Wyszczególnienie	Wartość w tys. zł	Struktura
Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	1 491	0,29%
Akcje i udziały stanowiące udziały mniejszościowe w spółkach nienotowanych	234	0,04%
Akcje i udziały w jednostkach zależnych nienotowanych	242 894	46,54%
Akcje i udziały w innych jednostkach nienotowanych	268	0,05%
Nienotowane dłużne papiery wartościowe	7 344	1,41%
Pozostałe nienotowane papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe	156 388	29,96%
Należności	31 181	5,97%
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	68 997	13,22%
Inne aktywa	48	0,01%
Wartość firmy z wyceny	13 077	2,51%
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>521 922</b>	<b>100,00%</b>

Na pasywa Emitenta składają się:

Wyszczególnienie	Wartość w tys. zł	Struktura
Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	95 121	18,23%
Zobowiązania z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń	15	0,00%
Zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek)	13 659	2,62%
Pozostałe zobowiązania	1 420	0,27%
Rozliczenia międzyokresowe	2 595	0,50%
Rezerwy	590	0,11%
Kapitał własny	408 522	78,27%
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>521 922</b>	<b>100,00%</b>

Struktura pasywów wskazuje, że kapitały własne są dominującym rodzajem finansowania działalności. Kapitał własny finansuje 78% aktywów Grupy, zobowiązania i rezerwy stanowią 22% sumy bilansowej.

W wyniku m. in. transakcji sprzedaży WPS Kolbet S.A. oraz sprzedażą akcji VIS Investments Sp. z o.o. SKA do Progress Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych ("Progress FIZAN") w wyniku której nastąpiło wyksięgowanie akcji VIS Investments Sp. z o.o. SKA z bilansu BL NFI SA wartość akcji i udziałów w jednostkach zależnych nienotowanych zmniejszyła się z 377.219 tys. zł do 242.894 tys. zł, natomiast wartość firmy z wyceny z 38.627 tys. zł do 13.077 tys. zł.

Transakcja ta miała na celu optymalizację podatkową przyszłych wpływów ze sprzedaży ww. nieruchomości. Na przeprowadzenie transakcji Emitent uzyskał zgodę Raiffeisen Bank Polska S.A., kredytodawcy spółki VIS Investment Sp. z o.o. SKA oraz zastawnika na akcjach w tej spółce.

Wartość transakcji i tym samym kwoty należnej wyniosła 180.932 tys. zł. Na dzień bilansowy dokonano aktualizacji wartości kwoty należnej, odpis wyniósł 24.947 tys. zł, co miało związek z planowaną sprzedażą przez VIS Investments Sp. z o.o. SKA. nieruchomości w Warszawie przy ul. Kasprzaka.

Dla celów ujęcia w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej, kwotę netto 155.985 tys. zł zaprezentowano jako krótkoterminowe aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

Jednocześnie, powyższa transakcja oraz sprzedaż akcji własnych i emisja obligacji spowodowały obniżenie długu netto Funduszu. (zobowiązania z tyt. wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych + zobowiązania z tyt. zaciągniętych kredytów i pożyczek – środki pieniężne) z

70.324 tys. zł na koniec ub. r. do 39.783 tys. zł na 31.12.2010 r.

**15. Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Kapitałowej i Emitenta w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach.**

***Transakcje na akcjach własnych***

W dniu 23 kwietnia 2010 r. Fundusz zawarł transakcje na GPW, w wyniku których zbył 12 mln oferowanych akcji własnych, na rzecz inwestorów instytucjonalnych: funduszy inwestycyjnych i emerytalnych. Po przeprowadzeniu procedury budowy księgi popytu oraz zgodnie z rekomendacją oferującego, Zarząd ustalił cenę ich sprzedaży w ramach oferty na poziomie 3,35 zł za jedną akcję, co pozwoliło Funduszowi zgromadzić łącznie 40.200.000 zł.

W dniu 23 grudnia 2010 r. Fundusz zbył 2.500.000 sztuk akcji Funduszu o wartości nominalnej 0,10 PLN każda, stanowiących łącznie 2,077 % kapitału zakładowego Funduszu i dających prawo do 2,077% głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu po cenie 2,55 PLN za jedną akcję na rzecz prezesa zarządu Funduszu – Pana Rafała Bauera. Po rozliczeniu transakcji, Fundusz posiada 20.895.055 sztuk akcji własnych Funduszu, stanowiących 17,36% kapitału zakładowego Funduszu na ogólną liczbę akcji w Funduszu równą 120.328.705 sztuk. Akcje własne Funduszu zbyte w ramach transakcji z Prezesem Zarządu, Fundusz nabył w dniu 30 czerwca 2009 r. na podstawie art. 362 §1 pkt 3 Kodeksu Spółek Handlowych (sukcesja uniwersalna).

***Sprzedaż akcji i Kolbet SA***

W dniu 19 stycznia 2010 r. z Fundusz zbył na rzecz Polish Capital Investments IV S.a.r.l. (PCI), 66.649 sztuk akcji Wytwórni Podkładów Strunobetonowych Kolbet S.A. (Kolbet) oraz przysługujące Funduszowi wobec Kolbet wierzytelności z tytułu udzielonej pożyczki.

Cena sprzedaży Akcji wyniosła 30 mln zł. Cena sprzedaży Wierzytelności wynikających z Pożyczki wyniosła 1.285 tys. zł.

### ***Sprzedaż akcji Scanmed SA***

W dniu 7 stycznia 2010 r., na podstawie Umowy Sprzedaży, Fundusz zbył na rzecz Carint Investment łącznie 802.568 akcji zwykłych na okaziciela serii B w kapitale zakładowym spółki zależnej Scanmed SA, w wyniku czego udział Black Lion NFI SA w kapitale spółki zależnej spadł do 90% (licząc udział w kapitale na podstawie całkowitej liczby akcji zgodnej z KRS na moment sprzedaży). Udziałowcem Carint Investment jest spółka prowadząca działalność z zakresu kardiologii interwencyjnej, której potencjał w postaci know-how i kadry medycznej stanowi dodatkową wartość tej transakcji.

W maju 2010 roku Fundusz zbył 641 910 akcji spółki Scanmed SA za cenę 4 mln zł, przez co jego udział w kapitale zakładowym spółki wyniósł po transakcji na 66,72%. Akcje zostały zbyte na rzecz spółki Promed Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (renomowany dystrybutor sprzętu medycznego).

### ***Zakup akcji Scanmed SA***

W IV kw. 2010 r. Fundusz nabył 494 326 akcji w Scanmed SA od zewnętrznych akcjonariuszy. W wyniku tej transakcji fundusz posiada 69,71% udziału w kapitale własnym spółki.

### ***Renegocjacja umów leasingu w CT Żuraw***

W I półroczu 2010 r. nastąpiła renegocjacja umów leasingowych z BRE Leasing S.A., prowadzona w ramach restrukturyzacji finansowej CT Żuraw. W wyniku porozumienia, Fundusz udzielił BRE Leasing poręczenia, zabezpieczonego wekslem in blanco do kwoty 1 000 tys. złotych.

Spółka zawarła również porozumienie z BRE Bank S.A. odnośnie rozłożenia w czasie spłaty rat kapitałowych od kredytu inwestycyjnego w okresie do końca I kw. 2011 r., z możliwością przedłużenia na kolejny okres.

### ***Utworzenie funduszu korzystającego ze wsparcia finansowego ze środków Unii Europejskiej***

Fundusz sfinalizował projekt utworzenia funduszu korzystającego ze wsparcia finansowego ze środków Unii Europejskiej. Istotą projektu jest pozyskanie przez Fundusz partnera do realizacji nowych inwestycji w postaci Krajowego Funduszu Kapitałowego S.A.. Działalność Krajowego Funduszu Kapitałowego S.A. ("KFK") polega na zarządzaniu środkami europejskimi pochodzącymi z Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka 2007 - 2013 w celu udzielania wsparcia finansowego funduszom, które dokonują inwestycji w przedsiębiorców, w szczególności przedsiębiorstwa o wysokim potencjale rozwoju.

Pozyskanie KFK do współpracy z Funduszem poprzedzone było złożeniem aplikacji w Otwartym Konkursie Ofert. W efekcie pozytywnej oceny doświadczenia Funduszu oraz przedstawionej strategii działania i projektów inwestycyjnych KFK dokonał wyboru Funduszu do realizacji projektu. Negocjacje pomiędzy Funduszem a KFK w zakresie szczegółowych rozwiązań zostały pomyślnie sfinalizowane zawarciem Umowy o udzielenie wsparcia finansowego ("Umowa Wsparcia").

Fundamentalną cechą projektu jest pierwszeństwo Funduszu w podziale środków po likwidacji wspólnego funduszu, co powoduje, iż ryzyko finansowe Funduszu udziału w inwestycjach jest istotnie ograniczone i spoczywa w głównej mierze na KFK.

Na mocy Umowy Wsparcia, Fundusz oraz KFK jako akcjonariusze oraz Assets Management Black Lion Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo - Akcyjna jako akcjonariusz i komplementariusz, utworzyli w IV kw. 2010 r. fundusz kapitałowy w formie spółki komandytowo - akcyjnej (zwany dalej "Funduszem Kapitałowym"), który korzystając z finansowania udzielanego przez Fundusz i KFK będzie dokonywał inwestycji w perspektywiczne spółki. Umowa Wsparcia zakłada dokonywanie inwestycji w okresie trwającym blisko 5 lat tj. do dnia 31 grudnia 2015 r. Cały projekt Funduszu Kapitałowego będzie realizowany w horyzoncie 10 lat, przy czym okres po 31 grudnia 2015 roku ma być poświęcony monitorowaniu i zamykaniu inwestycji.

Zawarcie umowy z KFK zwiększa potencjał Black Lion NFI w zakresie nowych inwestycji poprzez pozyskanie wiarygodnego, instytucjonalnego partnera dla nowych projektów. Umowa Wsparcia przewiduje docelową kapitalizację Funduszu Kapitałowego, do osiągnięcia w okresie inwestycyjnym na poziomie 100.000.000 zł, natomiast docelowa struktura kapitałowa Funduszu Kapitałowego będzie zakładać zaangażowanie KFK w łącznej wysokości ponad 49.000.000 zł oraz zaangażowanie kapitałowe Funduszu w tej samej kwocie. Uregulowany w Umowie Wsparcia Finansowego mechanizm finansowania działalności Funduszu Kapitałowego zakłada wnoszenie wkładów

transzami, równomierne przez KFK i Fundusz w zależności od potrzeb inwestycyjnych w całym horyzoncie inwestycyjnym, tj. do końca 2015 r. Fundusz w ramach realizacji swoich zobowiązań może za zgodą KFK wskazywać inne podmioty, które będą uczestniczyć w finansowaniu Funduszu w ramach jego kapitalizacji przypadającej na Fundusz, a KFK nie odmówi zgody, o ile podmioty te będą spełniać podstawowe kryteria określone w Umowie.

#### ***Objęcie udziałów w Carint Scanmed Sp. z o.o.***

W dniu 17 sierpnia 2010 roku nastąpiła rejestracja w rejestrze przedsiębiorców KRS spółki pod firmą Carint Scanmed Sp. z o.o., w której akcjonariuszami są Scanmed SA(50% kapitału zakładowego) oraz Carint Investment SA. (50% kapitału zakładowego).

Spółka Carint Scanmed prowadzi od IV kw. 2010 r. w Szpitalu Św. Rafała placówkę kardiologii interwencyjnej (zabiegi ratujące życie i hospitalizacje planowe) dla pacjentów z obszaru południowego Krakowa.

#### ***Sprzedaż akcji w VIS Investments Sp. z o.o. SKA do Progress FIZAN***

W dniu 13.07.2010 r. nastąpiło przeniesienie własności wszystkich należących do Funduszu akcji w spółce VIS Investments Sp. z o.o. SKA na rzecz Progress Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych („Progress FIZAN”) - Fundusz jest właścicielem 100% certyfikatów inwestycyjnych wyemitowanych przez Progress FIZAN.

Przedmiotem sprzedaży było 4.003.807 akcji imiennych zwykłych w VIS Investments Sp. z o.o. SKA, które zostały przeniesione na Fundusz za cenę równą 45,19 złotych za jedną akcję. Należność z tytułu sprzedaży będzie płatna wraz z uzyskaniem przez Progress FIZAN wpływów ze sprzedaży nieruchomości bądź akcji w VIS Investments Sp. z o.o. SKA.

Transakcja miała na celu optymalizację podatkową przyszłych wpływów ze sprzedaży ww. nieruchomości. Na przeprowadzenie transakcji Emitent uzyskał zgodę Raiffeisen Bank Polska S.A., kredytodawcy spółki VIS Investment Sp. z o.o. SKA oraz zastawnika na akcjach w tej spółce.

Wartość transakcji i tym samym kwoty należnej wyniosła 180.932 tys. zł. Na dzień bilansowy dokonano aktualizacji wartości kwoty należnej, odpis wyniósł 24.947 tys. zł, co miało związek z planowaną sprzedażą przez VIS Investments Sp. z o.o. SKA. nieruchomości w Warszawie przy ul. Kasprzaka.

### ***Sprzedaż części nieruchomości przez Mińską Development***

W IV kw. 2010 r. dokonano sprzedaży części lokali użytkowych znajdujących się w budynku biurowym za łączną cenę 4 665 tys. Zysk na tej transakcji wyniósł 581 tys. zł.

### ***Kontrakt z NFZ na lata 2011-2013***

Na przełomie roku nastąpiła finalizacja II Etapu inwestycji w należącym do Grupy Scanmed Szpitalu Św. Rafała. Harmonogram prac był skoordynowany z konkursem na świadczenia finansowane przez NFZ na lata 2011-2013. Uzyskane kontrakty pozwalają oszacować łączne wpływy z ich realizacji przez Grupę Scanmed na łącznie ok. 40 mln zł w 2011 r. (wobec 22,8 mln zł w 2010 r.), z czego na kontrakty szpitalne przypada ok. 26 mln zł (wobec 9,6 mln zł odpowiednio).

### ***Emisja obligacji przez Scan Development***

W I kwartale bieżącego roku, Scan Development wyemitował obligacje na okaziciela serii A w ilości 470 tys. sztuk, o wartości nominalnej 100 zł każda, o łącznej wartości nominalnej 47 mln zł, zabezpieczone na hipotecę nieruchomości Szpitala Św. Rafała. Cena emisyjna obligacji była równa ich wartości nominalnej. Okres zapadalności Obligacji wynosi 3 lata od dnia przydziału. Oprocentowanie Obligacji jest stałe i wynosi 9,45% w skali roku (podstawa okresu odsetkowego wynosi 365 dni) od wartości nominalnej Obligacji. Odsetki będą naliczane począwszy od Daty Emisji (z wyłączeniem tego dnia) do Dnia Wykupu (włącznie z tym dniem) i będą wypłacane co trzy miesiące.

Scan Development zamierza przeznaczyć pozyskane środki na finansowanie:

- Nabycia od Scanmed SA udziałów Scan Development celem umorzenia. W ramach zapłaty wynagrodzenia za umarzone udziały Scan Development dokona w imieniu Scanmed spłaty

kredytu inwestycyjnego udzielonego Scanmed przez PKO BP na podstawie umowy z dnia 2 października 2008r., którego saldo wynosi ok. 40 mln zł,

- Całkowitej spłaty pożyczek udzielonych Scan Development przez Scanmed S.A. - ok. 1.378 tys. zł;
- Nakładów inwestycyjnych dotyczących Szpitala św. Rafała w Krakowie- ok. 5.622 tys. zł.

Dzięki tej emisji, finansowanie inwestycji szpitalnej zostanie bezpośrednio powiązane z jego zabezpieczeniem oraz przepływami środków pieniężnych na obsługę zobowiązania. Jednocześnie Spółki z grupy Scanmed działające w poszczególnych obszarach (opieka szpitalna, opieka ambulatoryjna i diagnostyka, zarządzanie nieruchomością) zyskają większą samodzielność finansową (eliminacja wzajemnych powiązań o charakterze zabezpieczeń kredytowych) co ułatwi pozyskiwanie inwestorów i realizację wartości przez Fundusz.

Scan Development zamierza wprowadzić Obligacje do obrotu na rynku CATALYST w pierwszym półroczu 2011 r.

### ***Nabycie udziałów w Browarze Gontyniec***

W dniu 8 marca 2011 Fundusz nabył za 2.500 tys. zł 50% udziałów w spółce Browar Gontyniec Sp. z o.o. oraz udzielił jej pożyczki pomostowej w tej samej wysokości – m.in. na sfinansowanie zakupu majątku browaru Czarnków od Agencji Nieruchomości Rolnych Skarbu Państwa. Przeprowadzona inwestycja pozwala na wejście w atrakcyjny i szybko rosnący segment lokalnych marek piwa o naturalnym procesie produkcji.

### ***Pozostałe istotne zdarzenia***

W dniu 16 marca 2011 r. Scanmed S.A. dokonał spłaty kredytu inwestycyjnego zaciągniętego w Banku PKO BP S.A. na podstawie umowy kredytu z dnia 02 października 2008 r. Saldo kredytu na dzień spłaty wynosiło ok.40 mln złotych. Spłata kredytu spowodowała wygaśnięcie zabezpieczeń ustanowionych na zabezpieczenie kredytu, takich jak poręczenie cywilne Funduszu udzielone Scanmed S.A. do kwoty 8.000.000,00 PLN, oraz pozostałych zabezpieczeń (hipoteka kaucyjna na



nieruchomości na której zlokalizowany jest Szpital św. Rafała, zastawy, przelewy wierzytelności na zabezpieczenie, pełnomocnictwa) udzielonych na zabezpieczenie kredytu.

#### ***Przedłużenie terminu spłaty kredytu VIS Investments Sp. z o.o. SKA***

W kwietniu 2010 r. Fundusz wynegocjował z Raiffeisen Bank Polska S.A. zmianę charakteru kredytu pomostowego finansującego zakup nieruchomości VIS Investments na instrument długoterminowy. Szczegóły tej operacji zostały opisane w pkt. 25 sprawozdania zarządu.

#### ***Emisja obligacji***

W dniu 23 grudnia 2010 r., Fundusz przydzielił inwestorom 500.000 (pięćset tysięcy) sztuk obligacji korporacyjnych, stanowiących maksymalną liczbę ofertowanych papierów, o łącznej wartości nominalnej równej 50.000.000 PLN (pięćdziesiąt milionów złotych). Cena emisyjna jednej Obligacji wynosiła 100 PLN. Łączne wpływy z tytułu emisji Obligacji wyniosły 50.000.000 PLN. Obligacje zostały objęte przez inwestorów prywatnych, z których każdy objął Obligacje o wartości przekraczającej 205.000 PLN.

### **16. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji kapitałowych dokonanych w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta w danym roku obrotowym.**

#### ***Nabycie udziałów***

W 2010 roku miały miejsce następujące transakcje dotyczące nabycia udziałów:

- W grudniu 2010 r. zostały zakupione przez Black Lion NFI S.A. 494.326 akcje Scanmed S.A. od innych udziałowców. W wyniku tej transakcji udział Funduszu w kapitale Scanmed wzrósł do 69,71%. – szczegółowy opis wszystkich transakcji na akcjach Scanmed S.A. znajduje się w pkt. 5 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.
- Black Lion NFI S.A. objął w drodze podwyższenia kapitału 60% udziałów w Next Media za kwotę 750 tys. zł w I półroczu 2010 r. Udziały zostały w całości opłacone gotówką w I półroczu 2010 r., Za dalsze udziały w Next Media (nabyte w IV kw. 2010 r. w wyniku kolejnego podwyższenia kapitału przez Next Media) Fundusz zapłacił 1.150 tys. zł. Udział Funduszu w kapitale Next Media wynosi 79,17% na dzień bilansowy.

- Fundusz nabył w dniu 16 grudnia 2010 r. 1.800 udziałów stanowiących 60% kapitału zakładowego w spółce Fashion Group za kwotę 1.010 tys. zł.
- Scanmed Multimedis nabył za kwotę 2.100 tys. zł udziały w Scanmed Spectra w 2010 r. od swojej spółki dominującej Scanmed SA.

### ***Nakłady inwestycyjne na niefinansowe aktywa trwałe***

Wydatki inwestycyjne na niefinansowe aktywa trwałe w 2010 r. dotyczyły głównie prowadzonych inwestycji w grupie Scanmed oraz nakładów na rewitalizację nieruchomości przy ul. Mińskiej w Warszawie (Soho Factory). Szczegółowe informacje dotyczące nakładów na środki trwałe i nakłady inwestycyjne są zawarte w notach nr 17 i 20 skonsolidowanego sprawozdania rocznego.

### **17. Opis zmian w organizacji Grupy Kapitałowej Emitenta oraz ich przyczyn.**

W pierwszym półroczu 2010 r. Fundusz zbył wszystkie posiadane akcje spółki zależnej WPS Kolbet SA.. Ponadto, Fundusz objął akcje spółki Next Media Sp. z o.o. oraz Fashion Group Sp. z o.o.

W ramach zmian w strukturze części medycznej Grupy, w czerwcu ub.r. zostały połączone dwie spółki zależne od Scanmed S.A. – Scanmed Multimedis Sp. z o.o. i Scanmed Spectra Medical Sp. z o.o. Opis tej operacji oraz jej cele zostały podane w pkt. 5 sprawozdania skonsolidowanego oraz pkt. 6 sprawozdania zarządu. W następnej kolejności, Scanmed S.A. zbył nieruchomość Szpitala Św. Rafała na rzecz spółki zależnej Scan Development Sp. z o.o. (pkt. 6).

W lipcu 2010 r. nastąpiło przeniesienie własności wszystkich należących do Funduszu akcji w spółce VIS Investments Sp. z o.o. SKA na rzecz Progress Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Aktywów Niepublicznych („Progress FIZAN”) – pkt. 6 sprawozdania zarządu.

W dniu 16 września 2010 r. Fundusz otrzymał decyzję Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów o zgodzie na dokonanie koncentracji polegającej na utworzeniu przez Krajowy Fundusz Kapitałowy, Emitenta oraz spółkę zarządzającą Assets Management Black Lion Sp. z o.o. S.K.A wspólnego przedsiębiorcy. Ww. zgoda UOKiK była warunkiem zawieszającym wejścia w życie Umowy o udzielenie wsparcia finansowego. Na mocy Umowy Wsparcia, Emitent oraz KFK i Assets Management Black Lion Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo - Akcyjna, utworzyły w listopadzie ub.r. fundusz kapitałowy w formie spółki komandytowo - akcyjnej (dalej zwanego "Funduszem Kapitałowym"), który dokonuje inwestycji w oparciu o z finansowanie udzielane przez Emitenta oraz KFK ze środków Programu Innowacyjna Gospodarka.

## **18. Charakterystyka polityki w zakresie kierunków rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta.**

Polityka w zakresie kierunków rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta została przedstawiona w pkt. 6 niniejszego sprawozdania.

## **19. Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym.**

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 VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.- 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

W dniu 29 kwietnia 2010 r. z Raiffeisen Bank Polska S.A. aneksy do umów kredytowych, na podstawie których termin ostatecznej spłaty kredytów o łącznym saldzie 61 mln zł został przedłużony do dnia 30.04.2013 r. W umowach kredytowych wprowadzono również opcję przedłużenia okresu kredytowania o kolejne dwa lata do 2015 r. Obecna struktura kredytu zakłada spłatę kapitału w wysokości 5 mln zł w terminie do 30 kwietnia każdego roku i pozostałej części na koniec umowy.

W dniu 13 lipca 2010 roku w związku ze sprzedażą przez Fundusz akcji VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. do Progress FIZAN, Fundusz dokonał cesji praw i obowiązków z umowy zastawu finansowego i rejestrowego na akcjach VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. na rzecz Progress FIZAN.

Obligacje wyemitowane przez Fundusz 23 grudnia 2010 r są zabezpieczone poprzez ustanowienie dwóch hipotek kaucyjnych, każda do najwyższej sumy zabezpieczenia w wysokości 63 590 000,00 (sześćdziesiąt trzy miliony pięćset dziewięćdziesiąt tysięcy 00/100) złotych, na następujących nieruchomościach:

- hipoteka kaucyjna łączna na nieruchomości lokalowej (110 nie wyodrębnionych lokali niemieszkalnych usytuowanych w piwnicy, na parterze oraz na piętrze III, IV i V w budynku administracyjnym przy ul. Mińskiej 25 w Warszawie na terenie dzielnicy Praga Południe wraz z udziałami w nieruchomości wspólnej, którą stanowi prawo użytkowania wieczystego oraz części budynku i urządzenia, które nie służą wyłącznie do użytku właścicieli lokali wynoszący 289430/1078070) oraz na prawie użytkowania wieczystego gruntu stanowiącego działki nr ew. 23 i 31 usytuowane przy ul. Mińskiej w Warszawie na terenie dzielnicy Praga Południe. Dla nieruchomości gruntowej, na której znajduje się budynek z wycenianymi lokalami Sąd Rejonowy dla Warszawy – Mokotowa XV Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą KW Nr WA6M/00169936/1. Dla nieruchomości gruntowej, stanowiącej działki nr ew. 23, 31 Sąd Rejonowy dla Warszawy – Mokotowa XV Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą KW Nr WA6M/00350734/1.

Użyczającym zabezpieczenie jest Mińska Development Sp. z o.o.

Nieruchomość została poddana wycenie uprawnionego biegłego. Wartość rynkowa nieruchomości lokalowych wynosi 16 512 710 zł. Wartość rynkowa prawa użytkowania wieczystego gruntu (działka 23 i 31) z uwzględnieniem kosztów rozbiórki budynków wynosi 16 064 535 zł.

- Hipoteka kaucyjna na nieruchomości gruntowej częściowo zabudowanej budynkami w złym stanie technicznym przeznaczonym do wyburzenia: działki o nr ew. 576/26, 576/28, 576/31, 576/29, 576/42, 576/44, 576/50, 576/51, 576/41, 580/1, 580/2, 576/14, 576/47, 576/48, 576/49, 576/7 i łącznej powierzchni 53 086 m<sup>2</sup> położone w Krakowie w obrębie 61 na terenie dzielnicy Podgórze w województwie małopolskim. Działki objęte są księgą wieczystą KW Nr KR1P/00367845/0 prowadzoną przez Sąd Rejonowy dla Krakowa Podgórze, IV Wydział ksiąg Wieczystych.

Na działkach planowana jest inwestycja polegająca na budowie zespołu budynków mieszkalno – usługowych z garażami w części podziemnej oraz miejscami naziemnymi.

Użyczającym zabezpieczenie jest Cracovia Property Sp. z o. o.

Nieruchomość została poddana wycenie uprawnionego biegłego. Wartość rynkowa nieruchomości dla aktualnego sposobu użytkowania wynosi 28 188 666 zł.

## **20. Transakcje z podmiotami powiązаныmi**

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2010 r. nie wystąpiły istotne transakcje pomiędzy Funduszem a podmiotami powiązаныmi, które odbiegały by od warunków rynkowych.

## **21. Udzielone pożyczki**

Fundusz w 2010 roku udzielił pożyczek spółkom zależnym na łączną kwotę 22 272 tys. zł:

- W dniu 31 marca 2010 r. spółce Next Media Sp. z o.o. na kwotę 600 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 7,63% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31 grudnia 2011 r.
- W dniu 6 maja 2010 r. spółce Next Media Sp. z o.o. na kwotę 500 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 7,62% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31 grudnia 2011 r.
- W dniu 5 marca 2010 r. spółce CT Żuraw Sp. z o.o. na kwotę 100 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 8,44% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 30 czerwca 2011 r.
- W dniu 29 marca 2010 r. spółce CT Żuraw Sp. z o.o. na kwotę 115 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 8,44% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 30 czerwca 2011 r.
- W dniu 10 maja 2010 r. spółce CT Żuraw Sp. z o.o. na kwotę 85 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 8,26% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 30 czerwca 2011 r.
- W dniu 30 czerwca 2010 r. spółce CT Żuraw Sp. z o.o. na kwotę 700 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 8,25% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 30 czerwca 2011 r.
- W dniu 31 marca 2010 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 180 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 8,41% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 30 czerwca 2011 r.
- W dniu 30 kwietnia 2010 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 100 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 8,26% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 30 czerwca 2011 r.

- W dniu 25 maja 2010 r. spółce Fellow Sp. z o.o. na kwotę 5 000 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 7,75% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 25 maja 2011 r. (z przeznaczeniem na pożyczkę dla Scanmed SA opisaną poniżej)
- W dniu 29 czerwca 2010 r. spółce Scanmed SA na kwotę 12 000 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 5,65% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31 maja 2011 r.
- W dniu 15 lipca 2010 r. spółce Think Tank na kwotę 900 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 5,64% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31 grudnia 2011 r.
- W dniu 10 sierpnia 2010 r. spółce CT Żuraw Sp. z o.o. na kwotę 1 088 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 8,23% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 30 czerwca 2011 r.
- W dniu 8 września 2010 r. . spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 100 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 8,25% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 30 czerwca 2011 r.
- W dniu 29 września 2010 r. spółce CT Żuraw Sp. z o.o. na kwotę 704 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 8,26% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 30 czerwca 2011 r.
- W dniu 28 października 2010 r. spółce CT Żuraw Sp. z o.o. na kwotę 100 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 8,27% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 30 czerwca 2011 r.

#### ***Pożyczki udzielone przez spółki GK Black Lion NFI***

Spółka Fellow Sp z o.o. w dniu 25 czerwca 2010 r. udzieliła pożyczki spółce Scanmed SA na kwotę 7 040 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe WIBOR dla lokat 3-miesięcznych powiększonej o 4 punkty procentowe, termin spłaty pożyczki przypada na 31 marca 2011 r. Zwrot pożyczki został zabezpieczony zastawami rejestrowymi na 100% udziałów w Scanmed Multimedis Sp. z o.o.

Spółka Fellow Sp z o.o. w dniu 5 sierpnia 2010 r. udzieliła pożyczki spółce Scanmed SA na kwotę 6 100 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe WIBOR dla lokat 3-miesięcznych powiększonej o 4 punkty procentowe, termin spłaty pożyczki przypada na 31 marca 2011 r.

W dniu 29 listopada 2010 r. spółka Minska Development Sp. z o.o. udzieliła pożyczki spółce 4SYNC SO Sp. z o.o. na kwotę 400 tys. zł, która nosi oprocentowanie równe 7,61% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 30 maja 2011 r.

Pożyczki udzielone wewnątrz Grupy podlegają procedurom eliminacji w procesie konsolidacji.

## **22. Zaciągnięte kredyty, pożyczki i emisje dłużnych papierów wartościowych**

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Fundusz nie posiadał zobowiązań z tytułu kredytów.

Na zobowiązania z tytułu pożyczek składały się:

- Pożyczki, których saldo na dzień bilansowy równe było 120 tys. złotych udzielone 19 września 2008 roku przez spółkę zależną od Funduszu VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA. Pożyczki oprocentowane są w wysokości 7,66%. Termin spłaty pożyczek przypada na 31 grudnia 2011 roku.
- Pożyczka, której saldo na dzień bilansowy równe było 13 539 tys. złotych z dnia 22 grudnia 2006 roku udzielona przez spółkę zależną od Funduszu PZO Investment Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości 8,38%. Termin spłaty pożyczki to 31 grudnia 2011 roku.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku na zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych składały się:

- Obligacje o wartości nominalnej 45 000 tys. złotych objęte w całości przez VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA w dniu 30 września 2010 roku. Obligacje noszą oprocentowanie w wysokości stawki WIBOR dla lokat 3-miesięcznych powiększonej o 4 punkty procentowe. Termin zapadalności obligacji to 30 kwietnia 2013 roku.

- Obligacje o wartości nominalnej 50 000 tys. zł objęte przez inwestorów prywatnych w dniu 23 grudnia 2010 roku. Obligacje noszą oprocentowanie w stałej wysokości 9,05% Termin zapadalności obligacji to 23.12.2013.

Zaciągnięte pożyczki i papiery wartościowe wyemitowane oraz zakupione wewnątrz Grupy podlegają procedurom eliminacji w procesie konsolidacji.

### **23. Wynagrodzenie wypłacone w 2010 roku spółkom audytorskim oraz spółkom doradztwa finansowego.**

W 2010 roku Fundusz wypłacił spółkom audytorskim oraz spółkom doradztwa finansowego łącznie 4 531 tys. zł. z tego 95,8 tys. zł stanowiły koszty audytora, pozostałe zaś to koszty doradztwa finansowego ( w tym 1,5 mln zł stanowiła prowizja za emisję obligacji Funduszu, a 1,1 mln prowizja za sprzedaż akcji własnych).

Umowa z dnia 13.08 2010 r WBS na badanie Sprawozdań Finansowych w 2010 r		
LP	Zakres prac	
1	Przedład jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania śródrocznego Black Lion NFI z przeglądem spółek zależnych	66 000
2	Badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego dla Black Lion NFI zgodnie z MSSF	45 200
	Razem BL NFI SA	111 200
3	Badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego SCANMED	18 400
4	Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego VIS Investments	6 800
5	Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego CT Żuraw	6 600
6	Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Cracovia Property	6 500
7	Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Mińska Development	6 500
8	Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Praga z Okna (Soho Factory)	6 500
9	Badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Fabryka PZO	6 500
	Razem Spółki zależne	57 800

Fundusz podpisuje z biegłym rewidentem umowę na badanie sprawozdania również w imieniu Spółek zależnych w celu optymalizacji kosztów. Poniesione kwoty są następnie refakturowane.

### **24. Czynniki nietypowe**

Nie dotyczy.

### **25. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok**

Fundusz ani spółki Grupy Kapitałowej nie publikowały prognoz wyników finansowych na rok 2010.



**26. Ocena wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie Emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom**

W ocenie zarządu Funduszu w 2010 r. nie wystąpiło ryzyko utraty płynności finansowej Black Lion NFI S.A.

Fundusz w 2010 roku podjął działania mające na celu bezpośrednie powiązanie charakteru finansowania z projektem VIS Investments Sp. z o.o. SKA. W ramach realizacji tego założenia Spółka zależna od Black Lion NFI tj. VIS Investments Sp. z o.o. SKA. podpisała w dniu 29 kwietnia 2010 r. z Raiffeisen Bank Polska S.A. aneksy do umów kredytowych, na podstawie których termin ostatecznej spłaty kredytów o łącznym saldzie 56 mln zł został przedłużony do dnia 30.04.2013 r. W umowach kredytowych wprowadzono również opcję przedłużenia okresu kredytowania o kolejne dwa lata do 2015 r. Obecna struktura kredytu zakłada spłatę kapitału w wysokości 5 mln zł w terminie do 30 kwietnia każdego roku i pozostałej części na koniec umowy. Dokonane zmiany znacząco modyfikują strukturę czasową zadłużenia grupy z tytułu kredytów i pożyczek. Dominującą częścią stały się obecnie zobowiązania długoterminowe

W dniu 23 kwietnia 2010 r. Fundusz dokonał zbycia 12.000.000 akcji własnych w ramach oferty prywatnej na rzecz inwestorów instytucjonalnych. Cena sprzedaży akcji Funduszu w ramach oferty prywatnej wynosiła 3,35 PLN, za jedną akcję co pozwoliło Funduszowi zgromadzić łącznie 40,2 mln zł. Zarząd zamierza przeznaczyć uzyskane środki na realizację projektów nieruchomościowych Funduszu oraz rozwój projektów w zakresie prywatnej służby zdrowia.

Dodatkowo, w dniu 23 grudnia 2010 r. Fundusz zbył 2.500.000 sztuk akcji Funduszu o wartości nominalnej 0,10 PLN każda, stanowiących łącznie 2,077 % kapitału zakładowego Funduszu i dających prawo do 2,077% głosów na walnym zgromadzeniu Funduszu po cenie 2,55 PLN za jedną akcję na rzecz prezesa zarządu Funduszu – Pana Rafała Bauera.

W dniu 23 grudnia 2010 r., Fundusz przydzielił inwestorom 500.000 (pięćset tysięcy) sztuk obligacji korporacyjnych, stanowiących maksymalną liczbę ofertowanych papierów, o łącznej wartości nominalnej równej 50.000.000 PLN (pięćdziesiąt milionów złotych). Cena emisyjna jednej Obligacji wynosiła 100 PLN. Łączne wpływy z tytułu emisji Obligacji wyniosły 50.000.000 PLN. Obligacje zostały objęte przez inwestorów prywatnych, z których każdy objął Obligacje o wartości przekraczającej 205.000 PLN.

## **27. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupą Kapitałową**

W okresie sprawozdawczym nie zaszły zmiany w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta.

## **28. Umowy zawarte między Emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcia.**

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2010 r. umowy tego typu pomiędzy Funduszem a osobami zarządzającymi nie były zawierane.

## **29. Łączna liczba i wartości nominalne wszystkich akcji (udziałów) Emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych Emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących**

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Fundusz osoby nadzorujące Fundusz posiadały akcje Funduszu:

- Pan Maciej Wandzel przez spółkę zależną Novakonstelacja Ltd: 33 379 765 (wartość nominalna 3.337.976,5 zł)
- Pan Maciej Zientara przez spółkę zależną Superkonstelacja Ltd: 16 178 323 (wartość nominalna 1.617.832,3 zł)

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Fundusz na dzień 31 grudnia 2010 roku następujące osoby zarządzające posiadały akcje Funduszu:

Pan Rafał Bauer posiadał 3 136 537 akcji (wartość nominalna 313 653,70 zł)

## **30. Informacje o znanych Emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatoriuszy**

Na dzień 31 grudnia 2010 roku nie występowały umowy w wyniku których mogłyby w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatoriuszy.

### **31. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Emitenta, wraz z opisem tych uprawnień**

Nie występują.

### **32. Informację o systemie kontroli programów akcji pracowniczych**

Fundusz nie posiada programu akcji pracowniczych.

### **33. Sprawy sądowe**

Na dzień bilansowy Fundusz ani jego spółki zależne nie były 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 Funduszu ani
- Dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań albo wierzytelności, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Funduszu.

W związku z przejęciem spółki Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A., Fundusz stał się stroną między innymi następujących postępowań administracyjno-podatkowych oraz sądowych:

- Sprawa cywilna z powództwa Pana Mariusza Paradowskiego przeciwko PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji oraz Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. (obecnie przeciwko Funduszowi) o stwierdzenie nieważności umowy i zapłatę kwoty 20 mln zł; sprawa jest w toku,
- Postępowanie sądowo –administracyjne przed Naczelnym Sądem Administracyjnym ze skargi Dyrektora Izby Skarbowej w Warszawie na wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego uchylający decyzję Naczelnika Urzędu Skarbowego w przedmiocie odmowy zwrotu West Development sp. z o.o. podatku od czynności cywilnoprawnych w kwocie 153,6 tys. zł; Postępowanie w sprawie zostało zawieszono z uwagi na pytanie prejudycjalne do Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości

- Postępowanie sądowo –administracyjne przed Naczelnym Sądem Administracyjnym ze skargi Fabryka PZO sp. z o.o. na wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego utrzymujący decyzję Dyrektora Izby Skarbowej i poprzedzającą ją decyzję Naczelnika Urzędu Skarbowego w przedmiocie odmowy zwrotu Fabryka PZO sp. z o.o. podatku od czynności cywilnoprawnych w kwocie 174 tys. zł; Postępowanie w sprawie zostało zawieszono z uwagi na pytanie prejudycjalne do Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości.

Wartość powyższych spraw nie przekracza jednak 10% wartości kapitałów własnych Funduszu.

#### **34. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje Emitenta**

Nie występują ograniczenia w zbywaniu akcji. Ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu wynikają z przepisów powszechnie obowiązujących i dotyczą zakazu wykonywania prawa głosu z akcji własnych Funduszu ( art. 364 § 2 kodeksu spółek handlowych)

#### **35. Oświadczenia Zarządu**

Zarząd Funduszu oświadcza, że roczne Sprawozdanie z działalności Zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć Spółki oraz jej sytuacji, w tym także opis podstawowych ryzyk i zagrożeń. Jednocześnie należy podkreślić, iż zgodnie z obowiązującymi MSSF skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej zasadniczo odzwierciedla jedynie sumę aktywów netto podmiotów tworzących Grupę, a nie wartość rynkową poszczególnych spółek z portfela inwestycyjnego Funduszu. Dotyczy to również aktywów netto na 1 akcję. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej nie prezentuje wartości spółek (biznesów) według ich wartości godziwej (na podstawie wycen majątkowych, dochodowych lub porównawczych) z wyjątkiem niektórych aktywów, jak nieruchomości, które są rozpoznawane według wartości godziwej (operat), przyjmowanej na podstawie opinii rzeczoznawców/ wiarygodnej oceny Kierownictwa.

Rafał Bauer

Monika Hałupczak

---

Prezes Zarządu

---

Członek Zarządu

21 marca 2011 roku

