

***Sprawozdanie Zarządu jednostki dominującej - NFI Progress S.A.  
obejmujące informacje dotyczące działalności jednostki dominującej  
i Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku***

**1. Informacje podstawowe dotyczące jednostki dominującej**

Fundusz prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i na dzień 30 czerwca 2009 roku posiadał swoją siedzibę przy Al. Armii Ludowej 26, 00-609 Warszawa.

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

Na dzień 30 czerwca 2009 roku kapitał zakładowy Funduszu wynosił 7.915 tys. 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.

Przedmiot działalności Funduszu zdefiniowany jest jako działalność funduszy, trustów i oznaczony jest numerem 6430 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 zarządzającą Funduszem – Assets Management Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA.

W dniu 10 sierpnia 2009 r. Rada Nadzorcza Funduszu podjęła decyzję o wyborze spółki pod firmą WBS Rachunkowość Consulting Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie jako podmiotu do przeprowadzenia:

- przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego Funduszu za I półrocze 2009 r.;

- przeglądu skonsolidowanego Sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za I półrocze 2009 r.

Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych został dokonany zgodnie ze statutem Funduszu, obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

## 2. Akcjonariusze jednostki dominującej

Wykaz akcjonariuszy NFI Progress S.A. posiadających bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu NFI Progress S.A. na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz na dzień sporządzenia sprawozdania przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Ilość akcji	Ilość głosów	% głosów	% kapitału
Novakonstelacja Limited	23 573 877	23 573 877	29,8%	29,8%
Superkonstelacja Limited	7 427 819	7 427 819	9,4%	9,4%
Barmontas Limited	4 171 430	4 171 430	5,3%	5,3%
Akcje własne*	35 395 054	35 395 054	44,7%	44,7%
Pozostali akcjonariusze	8 583 101	8 583 101	10,8%	10,8%
<b>Razem</b>	<b>79 151 281</b>	<b>79 151 281</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

\* zgodnie z art. 364 Kodeksu spółek handlowych NFI Progress S.A. z posiadanych akcji własnych nie wykonuje prawa głosu

*Stan posiadania akcji Funduszu przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień 30 czerwca 2009 roku*

Na dzień 30 czerwca 2009 roku w skład Rady Nadzorczej Funduszu wchodził m.in. Pan Maciej Wandzel i Pan Maciej Zientara, i posiadali:

- Pan Maciej Wandzel posiadał poprzez Spółkę zależną Novakonstelacja 23.573.877 akcji Funduszu.
- Pan Maciej Zientara posiadał poprzez Spółkę zależną Superkonstelacja 7.427.819 akcji Funduszu.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku osoby zarządzające Funduszem nie posiadały jego akcji.

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

W stosunku do struktury akcjonariatu na dzień 30 czerwca 2009 roku nie nastąpiły zmiany w akcjonariacie Funduszu do daty publikacji poniższego sprawozdania.

### 3. Rada Nadzorcza i Zarząd

Zarząd Funduszu na dzień 30 czerwca 2009 roku działał w składzie:

Rafał Bauer – Prezes Zarządu

Ewa Cieśla – Członek Zarządu

W okresie od 1 stycznia 2009 roku do dnia przygotowania niniejszego raportu w Zarządzie Funduszu zaszły następujące zmiany:

- W dniu 26 maja 2009 r. Pan Robert Fijołek złożył rezygnację ze stanowiska Prezesa Zarządu.
- W dniu 26 maja 2009 r. na stanowisko Prezesa Zarządu Funduszu powołany został Pan Rafał Bauer.

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

**197 000,00**

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 trzy lata.

W 2009 roku Rada Nadzorcza NFI Progress S.A. rozpoczęła pełnienie swoich funkcji nadzorczych w następującym składzie:

Maciej Wandzel	– Przewodniczący Rady Nadzorczej
Maciej Zientara	– Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Rafał Bauer	– Członek Rady Nadzorczej
Jerzy Kotkowski	– Członek Rady Nadzorczej
Paweł Potocki	– Członek Rady Nadzorczej
Dominika Słomińska	– Członek Rady Nadzorczej

W dniu 18 maja 2009 r. do Funduszu wpłynęły rezygnacje Pana Jerzego Kotkowskiego i Pana Rafała Bauera z Funkcji Członków Rady Nadzorczej Funduszu, skuteczne z dniem 18 maja 2009 r.

W dniu 26 maja 2009 r. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Funduszu powołało do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Pana Macieja Pietrasa i Pana Andrzeja Rzońca.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku Rada Nadzorcza NFI Progress S.A. pełniła funkcje nadzorcze w następującym składzie:

Maciej Wandzel	– Przewodniczący Rady Nadzorczej
Maciej Zientara	– Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Maciej Pietras	– Członek Rady Nadzorczej
Andrzej Rzońca	– Członek Rady Nadzorczej
Paweł Potocki	– Członek Rady Nadzorczej
Dominika Słomińska	– Członek Rady Nadzorczej

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

**133 250,00**

#### **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.

W dniu 23 czerwca 1999 roku Rada Nadzorcza zawarła umowę o zarządzanie majątkiem Funduszu z PZU NFI Management Sp. z o.o. (obecnie Supernova Management Sp. z o.o.). W dniu 28 lutego 2006 roku Rada Nadzorcza zawarła nową umowę o zarządzanie z Supernova Management Sp. z o.o. Umowa obowiązywała od dnia 1 marca 2006 roku. Umowa ta została rozwiązana z dniem 30 września 2008 roku.

W dniu 1 października 2008 r. została podpisana umowa o zarządzanie z nową Firmą Zarządzającą Spółką Assets Management Equity Fellows Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo – Akcyjna z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 26.

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

Istotne zdarzenia zostały szczegółowo opisane w punktach 58 i 59 w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz w punkcie 14 poniższego sprawozdania.

## 6. Przewidywany rozwój Grupy Kapitałowej Emitenta

W dn. 07.08.2009 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 obydwu Funduszy stanowią te same podmioty aczkolwiek w różnych proporcjach. 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.

Połączone Fundusze, dysponując ok. dwukrotnie wyższą sumą kapitałów, będą 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 pożądanym 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 Funduszy zwiększy praktyczną możliwość uruchomienia takich synergii. Przykładem takiego projektu mogą być należący do Progress NFI Scanmed S.A. i znajdująca się w Zachodnim NFI spółka Cracovia Property. Cracovia Property jest spółką nie prowadzącą działalności operacyjnej, posiadającą nieruchomością gruntową sąsiadującą z należącym do Scanmedu Szpitalem Św. Rafała.

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 obydwu Funduszy jest ograniczenie kosztów ich działalności.

W dniu 3 sierpnia 2009 r. rozpoczęta została działalność medyczna w Scanmed Szpital 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.

Zgodnie z ww. decyzją 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 Scanmed Szpital św. Rafała są wykonywane od dnia 17 sierpnia 2009 r.

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.) oraz szybkości rozszerzania bazy pacjentów komercyjnych.

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 Funduszu zakłada 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.

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

Emitent ani spółki Grupy Kapitałowej nie odnotowały w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2009 roku istotnych osiągnięć w dziedzinie badań i rozwoju.

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

Działalność Funduszu skupia się na inwestowaniu w akcje i udziały jednostek zależnych. Fundusz i jego spółki zależne narażone są przede wszystkim na ryzyka wynikające ze specyfiki tego rodzaju działalności.

### Uwarunkowania zewnętrzne

Czynniki zewnętrzne mające wpływ na działalność Funduszu związane są z rodzajem oraz jakością składników portfela inwestycyjnego Funduszu. Skład portfela inwestycyjnego Funduszu, 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.

Na wyniki finansowe Funduszu ma wpływ szereg zróżnicowanych czynników, w tym w szczególności:

- ✓ ogólna sytuacja gospodarcza i koniunktura w branżach, w których działają spółki, których akcje znajdują się w portfelu inwestycyjnym Funduszu;
- ✓ poziom stóp procentowych, który determinuje wysokość przychodów z inwestycji na rynku papierów dłużnych i pieniężnym, lub koszt finansowania zewnętrznego;
- ✓ koniunktura na GPW, która, z uwagi na możliwy udział akcji spółek notowanych na GPW w portfelu Funduszu, 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.
- ✓ Ryzyko zmian w prawie, skutkujące ograniczeniem lub zniesieniem zwolnień podatkowych dla Narodowych Funduszy Inwestycyjnych

### Uwarunkowania wewnętrzne

Kluczowym wewnętrznym uwarunkowaniem decydującym o wynikach finansowych jest przyjęta przez Fundusz strategia działania i wynikająca z niej polityka inwestycyjna przedstawiona w punkcie 6.

## **9. 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 pierwszym półroczu 2009 roku Fundusz nie nabywał akcji własnych.

W dniu 30 stycznia 2009 r. otrzymał postanowienie Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, na podstawie którego, nastąpiła rejestracja w dniu 22 stycznia 2009 r. obniżenia kapitału zakładowego Funduszu o kwotę 498.065,20 PLN z kwoty 8.073.730,7 PLN do kwoty 7.575.665,50 PLN. 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.

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

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

#### **11. 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 celach i metodach 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.

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

W pierwszym półroczu 2009 roku Grupa Kapitałowa osiągnęła zysk z działalności kontynuowanej w wysokości 20.699 tys. zł. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku wykazał wzrost stanu środków pieniężnych netto o 902 tys. zł w stosunku do końca roku 2008. Na dzień 30 czerwca 2009 roku Grupa Kapitałowa posiadała płynne środki finansowe w wysokości 9.689 tys. zł.

W pierwszym półroczu 2009 roku Fundusz osiągnął zysk netto w wysokości 10 131 tys. zł. Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku wykazał zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o 4.294 tys. zł w stosunku do końca roku 2008. Na dzień 30 czerwca 2009 roku Emitent posiadał płynne środki finansowe w wysokości 18 tys. zł.

### 13. 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
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	251 154	33%
Inwestycje w nieruchomości	181 100	24%
Rzeczowe aktywa trwałe	172 920	23%
Wartość firmy	94 370	12%
Należności handlowe	15 291	2%
Zapasy	13 705	2%
Krótkoterminowe aktywa finansowe	10 207	1%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	9 689	1%
Pozostałe	13 758	2%
<b>Suma aktywów</b>	<b>762 194</b>	<b>100%</b>

Na pasywa Grupy składają się:

Wyszczególnienie	Wartość w tys. zł	Struktura
Kapitał własny	220 337	29%
Kredyty i pożyczki długoterminowe	157 691	21%
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	44 875	6%
Zobowiązania handlowe	11 746	2%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	267 957	35%
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	43 837	6%
Pozostałe	15 751	2%
<b>Suma pasywów</b>	<b>762 194</b>	<b>100%</b>

Struktura pasywów wskazuje na rozłożenie finansowania działalności Funduszu pomiędzy kapitały własne oraz finansowanie dłużne. Kapitał własny finansuje 29% aktywów Grupy.

W pozycji aktywów *Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe* znajdują się certyfikaty Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (FIZ) o wartości księgowej wynoszącej 250,1 mln zł. Jednocześnie w pozycji pasywów *Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe* znajduje się

zobowiązanie do zapłaty za ww. certyfikaty równe 249,8 mln zł. W praktyce pozycje te wyłączają się wzajemnie.

Na aktywa Emitenta składają się:

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>Wartość w tys. zł</b>	<b>Struktura</b>
Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	7 700	1%
Akcje i udziały w jednostkach zależnych nienotowanych	232 597	40%
Pozostałe nienotowane papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe	250 152	43%
Należności	10 052	2%
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	18	0%
Wartość firmy z wyceny	73 229	13%
Pozostałe	1 481	0%
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>575 229</b>	<b>100%</b>

Na pasywa Emitenta składają się:

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>Wartość w tys. zł</b>	<b>Struktura</b>
Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	61 450	11%
Zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek)	33 257	6%
Pozostałe zobowiązania i rezerwy	253 215	44%
Kapitał własny	227 307	40%
<b>Razem pasywa</b>	<b>575 229</b>	<b>100%</b>

Struktura pasywów wskazuje na rozłożenie finansowania działalności Funduszu pomiędzy kapitały własne oraz finansowanie dłużne. Kapitały własne finansują 40% aktywów Emitenta.

W pozycji aktywów *Pozostałe nienotowane papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe* znajdują się certyfikaty FIZ o wartości księgowej wynoszącej 250,1 mln zł. Jednocześnie w pozycji *pasywów Pozostałe zobowiązania i rezerwy* znajduje się zobowiązanie do zapłaty za ww. certyfikaty równe 249,8 mln zł. W praktyce pozycje te wyłączają się wzajemnie.

#### **14. 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.**

##### **Nabycie akcji spółki WPS Kolbet SA**

W dniu 20 maja 2008 roku NFI Progress S.A. zawarł ze spółką Polish Capital Investments (PCI) z siedzibą w Luksemburgu przedwstępną umowę sprzedaży akcji i umowę objęcia akcji Wytwórni Podkładów Strunobetonowych KOLBET S.A. z siedzibą w Suwałkach. Sprzedaż przez PCI na rzecz Funduszu 66.649 akcji tejże spółki reprezentuje 59,99 % kapitału zakładowego KOLBET S.A. oraz uprawnia do wykonywania 59,40 % głosów na Walnym Zgromadzeniu.

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 może 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. Jednocześnie z zawarciem tej 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. Na poczet ceny sprzedaży za akcje WPS Kolbet S.A. stanowiących Transzę 1 zostanie zaliczona kwota 10.000.000 PLN uiszczonych przez Fundusz tytułem zaliczki w dniu zawarcia Umowy Przedwstępnej.

Zawarcie umowy przyrzeczonej sprzedaży pozostałych 11.107 akcji WPS Kolbet S.A., zawarcie umowy przyrzeczonej objęcia przez PCI 565.708 akcji Funduszu oraz rozliczenie pozostałej do zapłaty przez Fundusz ceny sprzedaży za akcje w wysokości 2.000.000 PLN nastąpi nie później niż 11 maja 2009 r.

Pozostałe warunki umowy przedwstępnej w tym warunki finansowe pozostały bez zmian.

W dniu 9 kwietnia 2009 r. Fundusz zawarł z Polish Capital Investments IV S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu (dalej "PCI"), 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.

Zgodnie z Umową Przedwstępną Sprzedaży Akcji z dnia 20 maja 2009 r., łączna cena sprzedaży akcji nabytych przez Emitenta, wyniosła 30.000.455,88 zł tj. 540,14 zł za jedną Akcję. Zgodnie z Umową Przedwstępną, zapłata ceny sprzedaży nastąpiła w ten sposób, że część ceny sprzedaży w wysokości 10.000.000 (dziesięć milionów złotych 00/100) została zapłacona zaliczkowo przez Fundusz (Zaliczka) natomiast kwota pozostała do zapłaty w wysokości 20.000.455,88 zł (dwadzieścia milionów czterysta pięćdziesiąt pięć złotych 88/100) została potrącona w całości z wierzytelnością Funduszu wobec PCI o zapłatę ceny emisyjnej akcji Funduszu objętych przez PCI.

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 (dwadzieścia milionów czterysta pięćdziesiąt złotych 26/100), tj. 7,07 PLN za jedną akcję.

W dniu 7 maja 2009 r. Fundusz przeprowadził z Polish Capital Investments IV S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu (dalej "PCI"), drugą część transakcji nabycia przez Fundusz akcji Wytwórni Podkładów Strunobetonowych Kolbet Spółka Akcyjna (dalej "Spółka"), o której informował w raporcie bieżącym nr 10/2009. 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. W wyniku powiązanych transakcji nabycia akcji Spółki z dnia 9 kwietnia 2009 r. (RB 10/2009) oraz z dnia 7 maja 2009 r. Fundusz nabył łącznie 66.649 akcji imiennych w kapitale zakładowym Spółki, stanowiących 60% kapitału zakładowego Spółki i dających prawo do 57,22% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

Łączna cena sprzedaży akcji nabytych przez Emitenta w dniu 7 maja 2009 r., wynosi 5.999.334,98 zł (pięć milionów dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy trzysta trzydzieści cztery złote 98/100) 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 (trzy miliony dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy pięćset pięćdziesiąt pięć złotych 56/100) 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.

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 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

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 w łącznej wysokości 70 mln. PLN.

### **Sprzedaż nieruchomości przez Spółkę Zależną**

W dniu 4 maja 2009 roku spółka zależna Funduszu Vis Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA zawarła ostateczną umowę sprzedaży nieruchomości w wykonaniu warunkowej umowy sprzedaży nieruchomości z Alces Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie. Na podstawie umowy ostatecznie przeniesiono prawo użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Bydgoszczy przy ulicy Marcinkowskiego, Focha i Obrońców Bydgoszczy o łącznej powierzchni 10.641m<sup>2</sup> składającej się z działek niezabudowanych i zabudowanych gruntu, wraz z prawem własności budynków i urządzeń posadowionych na tej nieruchomości. Wynik netto zrealizowany w wyniku niniejszej transakcji nieznacznie przekroczył 28 mln zł.

## **Restrukturyzacja zadłużenia**

W dniu 7 maja 2009 r. Spółka Zależna Funduszu - VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. (dawniej VIS Inwestycje S.A.) (dalej "Spółka Zależna") podpisała z Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (Bank) umowę kredytową, której przedmiotem jest udzielenie Spółce Zależnej kredytu w wysokości 45.832.675,50 złotych z przeznaczeniem na sfinansowanie objęcia przez Spółkę Zależną emisji obligacji Emitenta. Środki uzyskane z emisji obligacji zostaną przeznaczone przez Funduszu na spłatę zobowiązań z tytułu kredytu zaciągniętego w dniu 4 czerwca 2008 r. w Banku (RB 21/2008). Podjęte działania miały na celu skonsolidowanie i przeniesienie do Spółki Zależnej całości zadłużenia kredytowego wobec Banku.

Oprocentowanie kredytu 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 Spółki Zależnej wobec Banku poniżej 50 mln PLN. Kredyt został udzielony na okres do dnia 30 września 2010r.

W szczególności Spółka Zależna ustanowiła na rzecz Banku Hipotekę na nieruchomości położonej przy ulicy Kasprzaka 29/31 w Warszawie, o powierzchni 81.185 m<sup>2</sup>, do sumy najwyższej zabezpieczenia równej 69 mln PLN.

W dniu 28 maja 2009 r. Spółka Zależna Funduszu - VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. spełniła warunki zawieszające przewidziane w umowie kredytu zawartej z Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie w dniu 13 maja 2009 r.

Jednocześnie w dniu 28 maja 2009 r., Emitent dokonał emisji 47 obligacji o łącznej cenie emisyjnej równej 47.000.000 PLN, które zostały objęte przez Spółkę Zależną. Środki z tytułu emisji obligacji Emitent przeznaczył na spłatę wszystkich pozostałych do spłaty zobowiązań z tytułu kredytu zaciągniętego przez Emitenta w dniu 4 czerwca 2008 r. w Banku (RB 21/2008).

Łącznie z emisją z dnia 15 maja 2009 r. - 8 sztuk obligacji o łącznej wartości emisyjnej równej 8.000.000 PLN oprocentowanych w wysokości 8,58% p.a. z terminem wykupu 30 września 2010 r. Emitent wyemitował na rzecz Spółki Zależnej łącznie 55 sztuk obligacji.

W dniu 28 maja 2009 r. Fundusz zawarł Umowę Konwersji Zadłużenia i Umowę Pożyczki, na podstawie której wierzytelność Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. z tytułu objętych obligacji Funduszu o łącznej wartości nominalnej 20.000.000 PLN została zamieniona na pożyczkę. O emisji obligacji na rzecz Zachodniego NFI, Emitent informował w raporcie bieżącym nr 22/2008 z dnia 6 czerwca 2008 r.

W wyniku zawartej Umowy, zgodnie z art. 506 kodeksu cywilnego, nastąpiła zmiana podstawy prawnej świadczenia, do którego zobowiązany jest Fundusz wobec Zachodniego NFI (odnowienie).



W wyniku dokonanej na podstawie Umowy konwersji, forma finansowania (w wysokości 20.000.000 PLN) udzielonego Funduszowi przez Zachodni NFI 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 będzie 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 NFI Progress przez Raiffeisen Bank Polska SA.

Strony ustaliły że w miejsce dotychczasowych zabezpieczeń, NFI Progress ustanowi na rzecz Funduszu zastaw cywilny i rejestrowy na 9.220.000 (dziewięć milionów dwieście dwadzieścia tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku zewnętrzne zobowiązania Grupy z tytułu kredytów, pożyczek i obligacji wynosiły 198,5 mln zł, z czego 71 mln zł stanowiły zobowiązania z tytułu kredytu zaciągniętego w Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna przez spółkę Vis Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA oraz pożyczka w wysokości 20 mln zł zaciągnięta przez NFI Progress od Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI SA oraz z tytułu zobowiązania związanego z obligacją o wartości nominalnej 4,9 mln zł wyemitowaną przez NFI Progress i objętą przez Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI SA.

### **Połączenie ze spółkami zależnymi Funduszu**

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.

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

W pierwszym półroczu 2009 głównym elementem nakładów inwestycyjnych poniesionych przez Fundusz inwestycja w akcje spółki WPS Kolbet SA. Proces ten został rozpoczęty w 2008 roku i sfinalizowany w pierwszej połowie roku 2009.

Szczegółowe informacje dotyczące powyższej inwestycji zostały przedstawione w punkcie 14 poniższego sprawozdania.

Pozostałe nakłady inwestycyjne dotyczyły głównie kosztów poniesionych przez Scanmed Sp. z o.o. na budowę wielospecjalistycznego Szpitala Św. Rafała w Krakowie – pierwszej tego typu prywatnej placówki w Polsce - w wysokości 13 354 tys. zł oraz nakłady na budowę kolejnych restauracji Hard Rock Cafe, poniesione przez Barista Sp. z o.o. w wysokości 1.078 tys. zł .

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

W pierwszym półroczu Fundusz połączył się ze dwoma spółkami zależnymi: Supernova Capital Spółka Akcyjna oraz R. and R.A. Duo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Ponadto, Fundusz nabył akcje spółki WPS Kolbet SA, stanowiące 60% kapitału zakładowego tej spółki. Spółka WPS Kolbet SA jest spółką dominującą w stosunku do spółki WPS SA w Goczałkowie.

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

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

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

W okresie od 1 stycznia 2009 do 30 kwietnia 2009 roku Fundusz 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.

W dniu 28 kwietnia 2009 roku 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 roku.

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,- złotych (słownie: sto złotych) każdy udział i o łącznej wartości nominalnej 277.100,- złotych (słownie: dwieście siedemdziesiąt siedem tysięcy sto) za łączną cenę sprzedaży za Udziały w wysokości 2.761.847,92 PLN

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.

## **19. Transakcje z podmiotami powiązanymi**

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2009 r. nie wystąpiły istotne transakcje pomiędzy Funduszem a podmiotami powiązanymi, które odbiegały by od warunków rynkowych.

## **20. Udzielone pożyczki**

Fundusz udzielił następujących pożyczek spółkom zależnym:

- Barista Sp. z o.o. na łączną kwotę 2.991 tys zł, pożyczki noszą oprocentowanie równe 8,07% w skali roku i zostały udzielone w ramach aneksów z dnia 24 marca i z dnia 10 kwietnia przedłużających termin spłaty pożyczek do 31 grudnia 2009 roku.

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

Na dzień 30 czerwca 2009 roku Fundusz nie posiadał zobowiązań z tytułu kredytów

Na zobowiązania z tytułu pożyczek składały się:

- Pożyczki w wysokości 4.505.500 złotych z dnia 19 września 2008 roku udzielone przez spółkę zależną od Funduszu VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości stawki WIBOR dla lokat 1-roczych powiększonej o 1 punkt procentowy. Termin spłaty pożyczek to 31 grudnia 2009 roku.
- Pożyczka w wysokości 2.548.228 złotych z dnia 17 listopada 2008 roku udzielona przez spółkę zależną od Funduszu VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości stawki WIBOR dla lokat 1-roczych powiększonej o 1,5 punktu procentowego. Termin spłaty pożyczki to 31 grudnia 2009 roku.
- Pożyczka w wysokości 20.000.000 złotych z dnia 1 czerwca 2009 roku udzielona przez Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI. Termin zwrotu pożyczki przypada na dzień 30 września 2010 r. Zgodnie z umową, pożyczka jest 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 są płatne miesięcznie.
- Pożyczka w wysokości 1.500.000 złotych z dnia 19 czerwca 2009 roku udzielona przez spółkę Superkonstelacja Limited. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości stawki WIBOR dla lokat 1-miesięcznych powiększonej o 4 punkty procentowe. Termin spłaty pożyczki to 31 sierpnia 2009 roku.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku na zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych składały się:

- Obligacja o wartości nominalnej 4.900.000 złotych objęta w całości przez Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. Termin zapadalności przypada na 31 grudnia 2009 roku, oprocentowanie równe jest stawce WIBOR dla lokat rocznych powiększonej o 3 punkty procentowe.
- Obligacja o wartości nominalnej 950.000 złotych objęta w całości przez spółkę zależną od Funduszu Equity Service Poland Sp. z o.o. w dniu 29 września 2008 roku. Obligacja nosi oprocentowanie w wysokości stawki WIBOR dla lokat 1-roczych

powiększonej o 1 punkt procentowy. Termin zapadalności obligacji to 31 grudnia 2009 roku.

- Obligacje o wartości nominalnej 47.000.000 złotych objęte w całości przez spółkę zależną od Funduszu VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA w dniu 28 maja 2009 roku. Obligacje noszą oprocentowanie w wysokości stawki WIBOR dla lokat 1-miesięcznych powiększonej o 4 punkty procentowego. Termin zapadalności obligacji to 30 września 2010 roku.
- Obligacje o wartości nominalnej 8.000.000 złotych objęte w całości przez spółkę zależną od Funduszu VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA w dniu 19 maja 2009 roku. Obligacje noszą oprocentowanie w wysokości 8,58 punktów procentowych. Termin zapadalności obligacji to 30 września 2010 roku.

## **22. Wynagrodzenie wypłacone w pierwszym półroczu 2009 roku spółkom audytorskim oraz spółkom doradztwa finansowego.**

W pierwszym półroczu 2009 roku Fundusz wypłacił spółkom audytorskim oraz spółkom doradztwa finansowego łącznie 236,8 tys. zł.

WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. – 73,8 tys. zł

Estelligence Sp. z o.o. – 126,4 tys. zł

Mercurius Financial Advisors Sp. z o.o. – 36,6 tys. zł.

## **23. Czynniki nietypowe**

Opis wpływu połączenia Funduszu (opisanego w pkt. 14) z jego spółkami zależnymi Supernova Capital Spółka Akcyjna oraz R. and R.A. Duo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością na sprawozdania finansowe został objaśniony w pkt. 4 skonsolidowanego sprawozdania półrocznego NFI Progress.

## **24. Objaśnienie 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 2009.

## **25. 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 pierwszym półroczu 2009 roku nie wystąpiło ryzyko utraty płynności finansowej NFI Progress S.A.

W ramach zarządzania płynnością Fundusz w 2009 roku podjął działania mające na celu skonsolidowanie i przeniesienie do spółki zależnej VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA całości zadłużenia kredytowego wobec Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Miało to na celu bezpośrednie powiązanie finansowania z projektem.

Ponadto Fundusz zawarł Umowę Konwersji Zadłużenia i Umowę Pożyczki, na podstawie której wierzytelność Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. z tytułu objętych obligacji Funduszu o łącznej wartości nominalnej 20.000.000 PLN została zamieniona na pożyczkę.

Szczegółowe informacje dotyczące powyższych działań zostały przedstawione w punkcie 14 niniejszego sprawozdania.

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

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

## **27. 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 2009 r. umowy tego typu pomiędzy Funduszem a osobami zarządzającymi nie były zawierane.

## **28. 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: 23 573 877 (wartość nominalna 2.357.387,70 zł)
- Pan Maciej Zientara przez spółkę zależną Superkonstelacja Ltd: 7 427 819 (wartość nominalna 742.781,90 zł)

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Fundusz na dzień 30 czerwca 2009 roku osoby zarządzające nie posiadały akcji Funduszu.

**29. 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 30 czerwca 2009 roku nie występowały umowy w wyniku których mogłyby w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatoriuszy.

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

Nie występują.

**31. Informację o systemie kontroli programów akcji pracowniczych**

Fundusz nie posiada programu akcji pracowniczych.

**32. Sprawy sądowe**

Na dzień 30 czerwca 2009 roku Fundusz ani jego spółki zależne nie były stroną postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej w zakresie:

- a) postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności, którego wartość stanowiła by co najmniej 10% kapitałów własnych Funduszu ani
- b) dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań albo wierzytelności, których wartość stanowiła by co najmniej 10% kapitałów własnych Funduszu.

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

Nie występują.

### 34. 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, że na podstawie MSR27 bilans skonsolidowany 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. Bilans skonsolidowany nie prezentuje wartości spółek (biznesów) według ich wartości godziwej (na podstawie wycen majątkowych, dochodowych lub porównawczych) w odróżnieniu od nieruchomości, które są rozpoznawane według wartości godziwej (operat), przyjmowanej na podstawie opinii rzeczoznawców.

Akcjonariusze dokonujący oszacowania rynkowej wartości majątku Funduszu (w tym aktywów na 1 akcję) powinni dokonać oceny wartości spółek. W celu umożliwienia akcjonariuszom dokonania takiej oceny, w związku z prowadzonymi przygotowaniem do połączenia NFI Progress z Zachodnim NFI, audytor planu połączenia firma PKF Audyt przedstawi niezależną wycenę wartości godziwej obydwu Funduszy wraz z kluczowymi składnikami ich majątku.

Rafał Bauer

Ewa Cieśla

---

Prezes Zarządu

---

Członek Zarządu

28 sierpnia 2009 roku