

## ***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 31 grudnia 2009 roku***

#### **1. Informacje podstawowe dotyczące jednostki dominującej**

Fundusz prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i na dzień 31 grudnia 2009 roku posiadał swoją siedzibę przy ulicy Mińskiej 25, 03-808 Warszawa.

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

Z zastrzeżeniem kolejnych akapitów, na dzień 31 grudnia 2009 roku kapitał zakładowy Funduszu wynosił 12.032.870,5 PLN (słownie: dwanaście milionów trzydzieści dwa tysiące osiemset siedemdziesiąt złotych 50/100) i dzielił się na 6.877.614 (sześć milionów osiemset siedemdziesiąt siedem tysięcy sześćset czternaście) akcji zwykłych na okaziciela serii A od numeru 00.000.001 do numeru 06.877.614 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 35.574.798 (słownie: trzydzieści pięć milionów pięćset siedemdziesiąt cztery tysiące siedemset dziewięćdziesiąt osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii B od numeru 00.000.001 do numeru 35.574.798 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 30.651.748 (słownie: trzydzieści milionów sześćset pięćdziesiąt jeden tysięcy siedemset czterdzieści osiem) akcji zwykłych na okaziciela serii C od numeru 00.000.001 do numeru 30.651.748 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 6.047.121 (słownie: sześć milionów czterdzieści siedem tysięcy sto dwadzieścia jeden) akcji zwykłych na okaziciela serii D od numeru 00.000.001 do numeru 06.047.121 o wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda oraz 41.177.424 akcji zwykłych na okaziciela serii E od numeru 00.000.001 do numeru 41.177.424 wartości nominalnej po 0,10 (dziesięć groszy) każda.

Jednakże na dzień 31 grudnia 2009 r. zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców kapitał zakładowy wynosił 12.196.246,60 PLN co było konsekwencją opisanych poniżej zdarzeń. W dniu 19 października 2009 r. na podstawie Uchwały Walnego Zgromadzenia Funduszu uchwalono połączenie Funduszu z Zachodnim NFI. Jednocześnie kapitał zakładowy Funduszu został podwyższony z kwoty 7.915.128,10 zł (słownie: siedmiu milionów dziewięćset piętnastu tysięcy stu dwudziestu ośmiu złotych 10/100) do najwyższej kwoty 12.196.246,60 zł (słownie: dwunastu milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) tj. o kwotę nie wyższą niż 4.281.118,50 zł (słownie: cztery miliony dwieście osiemdziesiąt jeden tysięcy sto osiemnaście złotych

50/100) w drodze emisji nie więcej niż 42.811.185 (czterdziestu dwóch milionów osiemset jedenaście tysięcy sto osiemdziesiąt pięciu) akcji na okaziciela zwykłych serii E, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, które miały zostać wydane akcjonariuszom Zachodniego NFI.

W dniu 30 grudnia 2009 r. nastąpiło połączenie Funduszu ze spółką Zachodni NFI w związku z postanowieniem Sądu Rejestrowego o wpisie do rejestru prowadzonego dla Funduszu podwyższenia kapitału w związku z połączeniem. Jednocześnie ze wpisem połączenia nastąpiła rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta z kwoty 7.915.128,10 zł (słownie: siedem milionów dziewięćset piętnaście tysięcy sto dwadzieścia osiem złotych 10/100) do najwyższej kwoty 12.196.246,60 zł (słownie: dwanaście milionów sto dziewięćdziesiąt sześć tysięcy dwieście czterdzieści sześć złotych 60/100) tj. o kwotę nie wyższą niż 4.281.118,50 zł. Zarejestrowana w dniu 30 grudnia 2009 r. wysokość kapitału zakładowego oraz liczba akcji serii miała charakter maksymalny w tym sensie, że zapewniała wszystkim akcjonariuszom objęcie akcji nowej emisji Funduszu, jednak z uwagi na przyjęty parytet wymiany akcji Funduszu na akcje Zachodniego NFI, zgodnie z którym zamiana akcji mogła dać wynik w postaci liczby niecałkowitej, ostateczna liczba akcji nowej emisji przydzielonych akcjonariuszom Zachodniego NFI okazała się niższa. W zamian za ułamkowe części akcji NFI Progress, wynikające z parytetu, których nie przyznano akcjonariuszom Zachodniego NFI otrzymali oni stosowne dopłaty w gotówce.

Procedura ustalenia ile akcji nowej emisji zostało przydzielonych dotychczasowym akcjonariuszom Zachodniego NFI, wynikająca z regulacji Krajowego Depozytu i Giełdy Papierów Wartościowych trwała do dnia 15 stycznia 2010 r., w którym to dniu Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych wydał akcjonariuszom Spółki Przejmowanej oraz zarejestrował akcje. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie wprowadziła do obrotu na GPW w związku z połączeniem Funduszu ze spółką Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. (Spółka Przejmowana) 41.177.424 (czterdzieści jeden milionów sto siedemdziesiąt siedem tysięcy czterysta dwadzieścia cztery) akcji Funduszu serii E. Tym samym kwota podwyższenia kapitału zakładowego Funduszu w związku z emisją połączeniową wyniosła 4.117.742,40 zł (cztery miliony sto siedemnaście tysięcy siedemset czterdzieści dwa złote i czterdzieści groszy), zaś ostateczna wysokość kapitału zakładowego wyniosła 12.032.870,50 zł (dwanaście milionów trzydzieści dwa tysiące osiemset siedemdziesiąt złotych i pięćdziesiąt groszy). Należy przyjąć, że w sensie prawnym w dniu 31 grudnia 2009 r. nie istniały akcje i tym samym prawa udziałowe z akcji, których ostatecznie nie przydzielono akcjonariuszom Zachodniego NFI. W miejsce tych akcji dotychczasowi akcjonariusze Zachodniego NFI otrzymali stosowne dopłaty w gotówce. Wpis podwyższenia kapitału zakładowego w dniu 30 grudnia 2009 r. został dokonany na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki określającej maksymalną a nie ostateczną kwotę kapitału zakładowego. W dniu 20 stycznia 2010 r. Sąd Rejestrowy dokonał

rejestracji ostatecznej wysokości kapitału zakładowego Funduszu w związku z połączeniem Funduszu z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI S.A.

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 – Fund Management Black Lion Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. a od dnia 1 sierpnia 2009 r. przez Kaldera Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Pile.

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:

- badania jednostkowego sprawozdania finansowego Funduszu za rok 2009 r.;
- badania skonsolidowanego Sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za rok 2009 r.

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

## **2. Akcjonariusze jednostki dominującej**

W dniu 30 grudnia 2009 roku zostało zarejestrowane połączenie NFI Progress S.A. i Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A.. Do dnia 30 grudnia 2009 roku akcjonariat NFI Progress S.A. przedstawiał się następująco (zgodnie z informacjami uzyskanymi w ramach przygotowania Memorandum Informacyjnego Funduszu w związku z emisją połączeniową akcji serii E, które to Memorandum Informacyjne zostało zatwierdzone przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 23 grudnia 2009 roku).

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., zgodny z Memorandum Informacyjnym zatwierdzonym 23 grudnia 2009 roku:

#### Struktura akcjonariatu Emitenta

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	% kapitału	% głosów*
Novakonstelacja Limited	24 379 290	24 379 290	30,80%	30,80%
Superkonstelacja Limited	11 533 354	11 533 354	14,57%	14,57%
Akcje własne*	35 395 054	35 395 054	44,72%	44,72%
Pozostali akcjonariusze	7 843 583	7 843 583	9,91%	9,91%
<b>Razem</b>	<b>79 151 281</b>	<b>79 151 281</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

\*-udział akcjonariuszy w łącznej ilości głosów wyznaczono bez pominięcia akcji własnych

W związku z połączeniem NFI Progress S.A. z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI S.A. w sensie ekonomicznym nastąpiła zmiana stanu posiadanych akcji. Jednak procedura połączenia spółek publicznych nie umożliwia wydania akcji w dniu rejestracji połączenia. Poniżej przedstawiona jest struktura akcjonariatu zgodnie z zawiadomieniami otrzymanymi przez Fundusz po dniu bilansowym (zmiany wynikały w głównej mierze z rejestracji nowej emisji połączeniowej akcji serii E 30 grudnia 2009 roku).

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 31 grudnia 2009 roku:

Akcjonariusz	Ilość akcji	Ilość głosów	% głosów	% kapitału
Novakonstelacja Limited	33 379 765	33 379 765	27,74%	27,74%
Superkonstelacja Limited*	19 766 323	19 766 323	16,43%	16,43%
Akcje własne**	35 395 055	35 395 055	29,42%	29,42%
Pozostali akcjonariusze	31 787 562	31 787 562	26,42%	26,42%
<b>Razem</b>	<b>120 328 705</b>	<b>120 328 705</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

\* na podstawie wykazu akcjonariuszy na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Funduszu w dniu 3 lutego 2010 r.

\*\* 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 31 grudnia 2009 roku*

Na dzień 31 grudnia 2009 roku w skład Rady Nadzorczej Funduszu wchodził m.in. Pan Maciej Wandzel i Pan Maciej Zientara, którzy posiadali (z zastrzeżeniem że akcje emisji połączeniowej serii E zostały wydane 15 stycznia 2010 r.):

- Pan Maciej Wandzel posiadał poprzez Spółkę zależną Novakonstelacja 33 379 765 akcji Funduszu.
- Pan Maciej Zientara posiadał poprzez Spółkę zależną Superkonstelacja 19 766 323 akcji Funduszu.
- Pan Rafał Bauer posiadał 636 537 akcji Funduszu.

Na dzień 31 grudnia 2009 roku pozostałe osoby zarządzające Funduszem nie posiadały jego akcji.

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

W stosunku do struktury akcjonariatu przedstawionej na dzień 31 grudnia 2009 roku nie nastąpiły – znane Zarządowi - zmiany w akcjonariacie Funduszu do daty publikacji poniższego sprawozdania.

### **3. Rada Nadzorcza i Zarząd**

Zarząd Funduszu na dzień 31 grudnia 2009 roku działał w składzie:

Rafał Bauer – Prezes Zarządu  
Monika Hałupczak – Członek Zarządu

Zarząd Funduszu na dzień 31 grudnia 2008 r. działał w składzie:

Robert Fijołek – Prezes Zarządu;

Ewa Cieśla – Członek Zarządu

Pan Robert Fijołek – Prezes Zarządu Funduszu złożył rezygnację z funkcji w Zarządzie Funduszu w dniu 26 maja 2009 r.

Pani Ewa Cieśla - Członek Zarządu Funduszu złożyła rezygnację z funkcji w Zarządzie Funduszu ze skutkiem na dzień 1 września 2009 r. Rezygnacja została przyjęta przez Radę Nadzorczą Funduszu.

W dniu 26 maja 2009 r. Rada Nadzorcza powołała w skład Zarządu Funduszu Pana Rafała Bauera oraz powierzyła mu funkcję Prezesa Zarządu Funduszu.

W dniu 10 sierpnia 2009 r. Rada Nadzorcza powołała w skład Zarządu Funduszu Panią Monikę Hałupczak ze skutkiem powołania na dzień 1 września 2009 r. oraz powierzyła Pani Monice Hałupczak funkcję Członka Zarządu Funduszu.

Po dniu bilansowym nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu

Koszty wynagrodzenia Zarządu Funduszu w okresie od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wyniosły 611 618,85 zł.

#### Wynagrodzenie Członków Zarządu

Imię i nazwisko	Funkcja	Okres pełnienia funkcji w 2009 r.		Kwota
		od	do	
Ewa Cieśla	Członek Zarządu	01.01.2009	31.08.2009	72 000,00
Rober Fijołek	Prezes Zarządu	01.01.2009	26.05.2009	294 919,35
Rafał Bauer	Prezes Zarządu	26.05.2009	31.12.2009	144 000,00
Monika Hałupczak	Członek Zarządu	01.09.2009	31.12.2009	100 699,50
<b>Razem</b>				<b>611 618,85</b>

#### Wynagrodzenie Członków Zarządu (Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A.)

Imię i nazwisko	Funkcja	Okres pełnienia funkcji w 2009 r.		Kwota
		od	do	
Ewa Cieśla	Członek Zarządu	01.01.2009	31.08.2009	225 000,00
Rafał Mateusiak	Prezes Zarządu	01.01.2009	09.11.2009	360 279,80
<b>Razem</b>				<b>585 279,80</b>

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. Skład Rady Nadzorczej na 31 grudnia 2009 roku przedstawiał się następująco:

Maciej Wandzel – Przewodniczący Rady Nadzorczej  
 Maciej Zientara – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej

Dominika Słomińska – Członek Rady Nadzorczej  
Maciej Pietras – Członek Rady Nadzorczej  
Andrzeja Rzońca – Członek Rady Nadzorczej

Na dzień 31 grudnia 2008 r. skład Rady Nadzorczej Funduszu przedstawiał się następująco:

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

Pan Jerzy Kotkowski oraz Pan Rafał Bauer złożyli rezygnację z funkcji w Radzie Nadzorczej Funduszu z dniem 18 maja 2009 r.

Pan Paweł Potocki złożył rezygnację z funkcji w Radzie Nadzorczej Funduszu z dniem 30 listopada 2009 r.

Zmiany w Radzie Nadzorczej Funduszu po dacie bilansowej:

Pan Andrzej Rzońca złożył rezygnację z funkcji w Radzie Nadzorczej Funduszu z dniem 4 stycznia 2010 r.

W dniu 17 lutego 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy odwołało z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Panią Dominikę Słomińską oraz Pana Macieja Pietrasa, powołując na nowych członków Rady Nadzorczej Panów Piotra Surmackiego, Michała Kobusa oraz Bogusława Leśnodorskiego.

Skład Rady Nadzorczej po przeprowadzonych zmianach wygląda następująco:

Maciej Wandzel – Przewodniczący Rady Nadzorczej  
Maciej Zientara – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej  
Piotr Surmacki – Członek Rady Nadzorczej  
Michał Kobus – Członek Rady Nadzorczej  
Bogusław Leśnodorski – Członek Rady Nadzorczej

Wynagrodzenia brutto członków Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wyniosły łącznie 287 250 zł.

Członkowie Rady Nadzorczej Funduszu nie otrzymali żadnych dochodów z tytułu premii, nagród i wynagrodzenia z zysku.

#### Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej Funduszu

Imię i nazwisko	Funkcja	Okres pełnienia funkcji w 2009 r.		Kwota
		od	do	
Rafał Bauer	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2009	18.05.2009	19 425,00
Jerzy Kotkowski	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2009	18.05.2009	19 425,00
Paweł Potocki	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2009	30.11.2009	42 000,00
Dominika Słomińska	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2009	31.12.2009	45 500,00
Maciej Wandzel	Przewodniczący Rady Nadzorczej	01.01.2009	31.12.2009	65 000,00
Maciej Zientara	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2009	31.12.2009	45 500,00
Maciej Pietras	Członek Rady Nadzorczej	26.05.2009	31.12.2009	25 200,00
Andrzej Rzońca	Członek Rady Nadzorczej	26.05.2009	31.12.2009	25 200,00
<b>Razem</b>				<b>287 250,00</b>

#### Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej Funduszu (Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A.)

Imię i nazwisko	Funkcja	Okres pełnienia funkcji w 2009 r.		Kwota
Rafał Bauer	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2009	19.05.2009	19 600,00
Michał Kobus	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2009	30.12.2009	45 500,00
Andrzej Kosiński	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2009	01.06.2009	21 000,00
Jarosław Staniec	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2009	30.12.2009	45 500,00
Piotr Surmacki	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2009	30.12.2009	45 500,00
Maciej Wandzel	Przewodniczący Rady Nadzorczej	01.01.2009	23.12.2009	65 000,00
Marcin Zientara	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2009	23.12.2009	45 500,00
<b>Razem</b>				<b>287 600,00</b>

W związku ze skonsolidowanymi wynikami finansowymi Funduszu za rok 2009, nie spełniły się określone w art. 9b Statutu Funduszu przesłanki umożliwiające Zarządowi dokonanie podwyższenia

kapitału zakładowego Funduszu w ramach kapitału docelowego i emisję akcji serii E według wzoru określonego w art. 9b ust. 8 Statutu na rzecz Assets Management Black Lion Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. W roku 2010 r. Fundusz nie przeprowadzi zatem emisji akcji serii E skierowanej do tej spółki, co oznacza, że komponent wynagrodzenia za zarządzanie w postaci management fee za rok 2009 nie zostanie wypłacony.

#### **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 NFI Progress S.A. zarządza na podstawie umowy z dnia 1 października 2008 r. Firma Zarządzająca – Fund Management Black Lion Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.

#### **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 68 i 69 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 kończy okres konsolidacji aktywów inwestycyjnych. Dzięki fuzji powstała transparentna struktura o znacznie wyższej kapitalizacji i istotnych w skali GPW aktywach. Połączony fundusz jest zarządzany przez kompetentny zespół menedżerów z wieloletnim doświadczeniem w obrocie gospodarczym i na giełdzie papierów wartościowych, co pozwoli na skuteczne realizowanie strategii, której celem jest istotne podniesienie wartości aktywów.

## **Strategia w odniesieniu do spółek z portfela NFI Progress:**

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

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

Na obecnym etapie projektu, wykonywane są szeroko rozumiane analizy architektoniczne i marketingowe terenu. Szacuje się, że w ramach prac przygotowawczych do inwestycji w najbliższym czasie poniesione zostaną nakłady w kwocie 1,3 mln PLN.

### **Soho Factory (Praga z Okna Sp. z o.o.)**

Spółka dysponuje unikalnym terenem położonym w odległości 600 m od Dworca Wschodniego. Położenie to w niedalekiej przyszłości zapewni doskonałe 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 98,5 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.

Osiągnięte efekty pozwalają na rozpoczęcie rewitalizacji kolejnych obiektów. Nakłady inwestycyjne szacowane na ten projekt wynoszą ok. 12,5 mln zł, przy wysokiej wewnętrznej stopie zwrotu osiąganey na komercjalizacji adaptowanych budynków.

### **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 atrakcyjnych loftów mieszkaniowych. Zgodnie z posiadanym pozwoleniem na budowę, Fundusz planuje przekształcenie budynków fabryki PZO w zespół biurowo-mieszkaniowy. W oparciu o wykonane studium potencjalnego popytu, prowadzone są obecnie prace związane z przygotowaniem placu budowy.

Fabryka PZO jest projektem wspierającym dla projektu Soho Factory, dlatego też prace przy tym obiekcie rozpoczną się w najbliższym czasie. Rewitalizacja 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. Doskonała komunikacja piesza Fabryki i Soho Factory to jeden z powodów, dla którego prace w obu projektach prowadzone będą równolegle. Obiekty rewitalizowane na terenie Soho stanowić będą naturalne zaplecze dla mieszkań i biur zlokalizowanych na terenie Fabryki PZO.

W ramach aktualnie posiadanych zezwoleń rozpocznie się modernizacja budynku, który w niedalekiej przyszłości nakładem ok. 50 mln PLN przyniesie ca 11.000 m<sup>2</sup> PUM. W najbliższym czasie fundusz zamierza uruchomić ok. 25 mln PLN w ramach nakładów na ten cel.

### **Mińska Development Sp. z o.o.**

Mińska Development Sp. z o.o. posiada prawo własności lokali użytkowych o łącznej powierzchni 4.683 m<sup>2</sup>, zlokalizowanych w budynku biurowym przy ulicy Mińskiej 25 w Warszawie oraz związany z tym prawem 40,91% udział w prawie użytkowania wieczystego gruntu stanowiącego działkę o powierzchni 1.965 m<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.

### **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 przewlekłe 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 kontem 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 przewlekłe 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.

Nakłady wstępne związane z tym projektem na najbliższy okres szacowane są na 2,2 mln zł.

## **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.

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, ambulatoryjna opieka specjalistyczna, rehabilitacja, stomatologia, psychiatria.

Obecnie prowadzone są przygotowania do realizacji II etapu rozwoju Szpitala. Obejmuje on utworzenie i wyposażenie oddziałów kardiochirurgii i kardiologii interwencyjnej, rehabilitacji oraz nowych specjalności (m.in. urologia) i rozbudowę oddziału łóżkowego.

Istotna część obecnych i planowanych przychodów Grupy Scanmed pochodzi z wykonywania świadczeń finansowanych przez NFZ. 25 września 2009 r. uchwalona została Ustawa o zmianie ustawy o świadczeniach opieki zdrowotnej finansowanych ze środków publicznych (Dz. U. Nr.178, poz. 1374), na podstawie której Małopolski Oddział NFZ nie ogłosił nowego konkursu na udzielanie świadczeń opieki zdrowotnej w następnych latach, przedłużając w drodze aneksów dotychczas obowiązujące umowy do końca 2010 r. Oznacza to, że w aktualnym stanie prawnym, dyrektor MOW NFZ w Krakowie - w związku z wygaśnięciem obowiązujących umów z końcem roku, zobowiązana jest przeprowadzić w 2010 roku konkurs na szpitalne świadczenia zdrowotne na następne lata.

Poszerzanie profilu medycznego 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 z Europy Zachodniej, a następnie wprowadzenie spółki na GPW.

Scanmed S.A. posiada następujące spółki zależne: Scanmed Multimedix Sp. z o.o. (100%) oraz Scanmed Spectra Sp. z o.o. (100%)

### **Scanmed Multimedis 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.

### **Scanmed Spectra Medical Sp. z o.o.**

Scanmed Spectra Medical jest nowoczesnie wyposażoną pracownią diagnostyki obrazowej (tomograf komputerowy, rezonans magnetyczny) zlokalizowaną w ścisłym centrum Krakowa.

Scanmed Spectra Medical świadczy usługi zarówno w oparciu o kontrakt z NFZ, jak i na zlecenie komercyjnych centrów medycznych oraz bardzo szerokiej grupy lekarzy indywidualnych. Posiada największy w województwie kontrakt na diagnostykę obrazową. Rocznie wykonuje około 11.000 badań.

### **Współpraca z Grupą Carint**

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.

Planowana integracja ze Scanmed utworzy największy prywatny podmiot medyczny o profilu klinicznym w Polsce i umożliwi budowę ośrodka kardiochirurgii w ramach Szpitala Św. Rafała.

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

Na dzień 31.12.2009 Fundusz posiadał źródła finansowania w ramach zaciągniętych zobowiązań inwestycyjnych, co zapewnia realizację zamierzeń inwestycyjnych w 2010 roku 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 2009 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 NFI Progress*

- Ryzyko związane z uzyskaniem pozwoleń administracyjnych,
- Ryzyko związane ze wzrostem kosztów realizacji planowanych przedsięwzięć,

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

- Ryzyko koniunktury w branży budowlanej,

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

- Ryzyko kontraktów od Narodowego Funduszu Zdrowia.

## **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 2009 roku Fundusz w wyniku połączenia z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI S.A. nabył jedną akcję NFI Progress S.A. Na dzień bilansowy liczba akcji własnych posiadanych przez Fundusz równa była 35 395 055.

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 zł z kwoty 8.073.730,7 zł do kwoty 7.575.665,50 zł. Obniżenie kapitału zostało dokonane w trybie art. 363 § 5 kodeksu spółek handlowych na podstawie uchwały Zarządu z dnia 27 czerwca 2008 r. poprzez umorzenie 4.980.652 akcji własnych Spółki nabytych w celu umorzenia. O uchwalonym obniżeniu kapitału Zarząd Spółki ogłaszał w Monitorze Sądowym i Gospodarczym z dnia 10 lipca 2008 r.

### **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 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. Zarządzanie ryzykiem finansowym obejmuje monitoring czynników zewnętrznych, takich jak poziom stóp procentowych i sytuacji branż w których działają spółki zależne (medyczna, nieruchomości) oraz wewnętrznych - związanych z efektywnością prowadzonych projektów.

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

W 2009 roku Grupa Kapitałowa osiągnęła zysk z działalności kontynuowanej w wysokości 40 054 tys. zł. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazał wzrost stanu środków pieniężnych netto o 8 378 tys. zł w stosunku do końca roku 2008. Na dzień 31 grudnia 2009 roku Grupa Kapitałowa posiadała płynne środki finansowe w wysokości 17 165 tys. zł.

W 2009 roku Fundusz osiągnął zysk netto w wysokości 30 074 tys. zł. Rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2009 roku wykazał zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o -4 299 tys. zł w stosunku do końca roku 2008. Na dzień 31 grudnia 2009 roku Emitent posiadał płynne środki finansowe w wysokości 13 tys. zł.

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

Na aktywa Grupy składają się (wybrane pozycje):

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>Wartość w tys. zł</b>	<b>Struktura</b>
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>578 819</b>	<b>91%</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	109 390	17%
Wartość firmy	54 664	9%
Inwestycje w nieruchomości	405 231	63%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	6 561	1%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>59 666</b>	<b>9%</b>
Zapasy	8 408	1%
Należności handlowe	19 264	3%
Pozostałe należności	10 574	2%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	17 165	3%
<b>Suma aktywów</b>	<b>638 485</b>	<b>100%</b>

Na pasywa Grupy składają się (wybrane pozycje):

<b>Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy Funduszu</b>	<b>328 940</b>	<b>52%</b>
Udziały niesprawujące kontroli	33 135	5%
<b>Razem kapitał własny</b>	<b>362 075</b>	<b>57%</b>

<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>139 900</b>	<b>22%</b>
Kredyty i pożyczki	82 290	13%
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	45 761	7%
Pozostałe rezerwy długoterminowe	6 731	1%
Pozostałe zobowiązania długoterminowe i inne pasywa	5 118	1%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>136 510</b>	<b>21%</b>
Zobowiązania handlowe	12 946	2%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	13 429	2%
Rezerwy na zobowiązania	16 277	3%
Kredyty i pożyczki	93 376	15%
<b>Razem zobowiązania</b>	<b>276 410</b>	<b>43%</b>
<b>Suma pasywów</b>	<b>638 485</b>	<b>100%</b>

Struktura pasywów wskazuje, że kapitały własne są dominującym rodzajem finansowania działalności Grupy Kapitałowej. Kapitał własny finansuje 57% aktywów Grupy, zobowiązania i rezerwy stanowią 43% sumy aktywów.

W dni 19 stycznia 2010 roku nastąpiła sprzedaż przez Fundusz akcji WPS Kolbet S.A., co zostało opisane w pkt. 14 sprawozdania. Transakcja ta istotnie zmieniła strukturę bilansu Grupy. Najważniejszą zmianą było obniżenie się krótkoterminowych i długoterminowych zobowiązań z tytułu pożyczek i kredytów (spadek odpowiednio z 93 376 tys. zł do 79 710 tys. zł oraz z 82 290 tys. zł do 41 837 tys. zł). Dług netto obliczany jako suma kredytów i pożyczek pomniejszony o środki pieniężne na dzień 31.12.2009 wynosił 158 801 tys. zł, a po uwzględnieniu sprzedaży WPS Kolbet uległ obniżeniu (ujęcie pro-forma) do 81 223 tys. zł.

Na aktywa Emitenta składają się (wybrane pozycje):

Wyszczególnienie	Wartość w tys. zł	Struktura
Akcje i udziały w jednostkach zależnych nienotowanych	377 219	87%
Nienotowane dłużne papiery wartościowe	6 848	2%
Należności z tytułu udzielonych pożyczek (bez odsetek)	6 691	2%
Wartość firmy z wyceny	38 627	8%
Pozostałe	3 055	1%
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>432 440</b>	<b>100%</b>

Na pasywa Emitenta składają się (wybrane pozycje):

Wyszczególnienie	Wartość w tys. zł	Struktura
Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	48 618	11%
Zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek)	21 719	5%
Pozostałe	1 948	1%
<b>Kapitał własny</b>	<b>360 155</b>	<b>83%</b>
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>432 440</b>	<b>100%</b>

Struktura pasywów wskazuje, że kapitały własne są dominującym rodzajem finansowania działalności. Kapitał własny finansuje 83% aktywów Grupy, zobowiązania i rezerwy stanowią 27% sumy aktywów.

W wyniku transakcji sprzedaży WPS Kolbet S.A. przez Fundusz wartość akcji i udziałów w jednostkach zależnych nienotowanych zmniejszyła się z 377 219 tys. zł do 357 201 tys. zł, natomiast wartość firmy z wyceny z 38 627 tys. zł do 28 645 tys. zł. Jednocześnie nastąpiło 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 przed transakcją do 39 039 tys. zł po niej (ujęcie pro-forma).

**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.**

Połączenie NFI Progress z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI S.A.

W dniu 7 sierpnia 2009 r. Zarząd Funduszu podjął uchwałę o zamiarze połączenia Funduszu Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI S.A. (dalej: Zachodni NFI).

W ocenie Zarządu Funduszu przeprowadzenie połączenia obydwu podmiotów znajdowało uzasadnienie zarówno od strony strategicznej (zbieżność strategii inwestycyjnych obydwu funduszy, synergie projektowe), jak i operacyjnej (usprawnienie zarządzania, ograniczenie kosztów, zwiększenie efektywności).

Połączenie zostało przeprowadzone w drodze przeniesienia całego majątku spółki przejmowanej na spółkę przejmującą z jednoczesnym podwyższeniem kapitału zakładowego spółki przejmującej poprzez emisję nowych akcji, które zostaną wydane akcjonariuszom spółki przejmowanej – tzw. fuzji przejemczej (per incorporationem), w trybie art. 492 § 1 pkt. 1 kodeksu spółek handlowych. Podmiotem przejmującym był NFI Progress, natomiast podmiotem przejmowanym Zachodni NFI.

W dniu 18 września 2009 r. niezależny biegły rewident, wyznaczony przez Sąd Rejestrowy do badania Planu Połączenia Funduszu z Zachodnim NFI wydał opinie w zakresie jego poprawności i rzetelności, sporządzoną zgodnie z wymogami art. 502 i 503 kodeksu spółek handlowych.

Przedmiotem badania biegłego był Plan Połączenia opublikowany przez Fundusz raportem bieżącym nr 53/2009 z dnia 17 września 2009 r.

Zgodnie z Planem Połączenia stosunek wymiany akcji został ustalony na podstawie obu metod przedstawionych powyżej jako: 1 akcja Spółki Przejmowanej jest równa 0,45 akcji Spółki Przejmującej (parytet wymiany). Wartość majątku obu łączących się Spółek została oszacowana metodą Skorygowanych Aktywów Netto (S.A.N) oraz na podstawie średniej ważonej ceny 1 akcji każdego z Funduszy wyznaczonej na podstawie średnich dziennych kursów (jako średnia arytmetyczna z ceny minimalnej i maksymalnej) i wartości obrotu za okres od 1 sierpnia 2008 r. do 31 lipca 2009 r.

W dniu 19 października 2009 r. na podstawie Uchwały Walnego Zgromadzenia Funduszu uchwalono połączenie Funduszu z Zachodnim NFI. Jednocześnie kapitał zakładowy Funduszu został podwyższony z kwoty 7.915.128,10 zł do najwyższej kwoty 12.196.246,60 zł tj. o kwotę nie wyższą niż 4.281.118,50 zł w drodze emisji nie więcej niż 42.811.185 akcji na okaziciela zwykłych serii E, o wartości nominalnej 0,10 zł każda akcja, które zostaną wydane akcjonariuszom Spółki Przejmowanej („Akcje z połączenia”). W dniu 23 grudnia 2009 r., Komisję Nadzoru Finansowego stwierdziła

równoważność pod względem formy i treści informacji zawartych w Memorandum Informacyjnym Funduszu sporządzonym w związku z ofertą publiczną 42.811.185 akcji na okaziciela zwykłych serii E o wartości nominalnej 0,10 zł każda, dokonywaną w związku z połączeniem Funduszu z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI Spółka Akcyjna na podstawie Planu Połączenia ogłoszonego w numerze 182/2009 Monitora Sądowego i Gospodarczego z dnia 17 września 2009 roku. (poz. 11804), z informacjami wymaganymi w prospekcie emisyjnym.

W dniu 30 grudnia 2009 r. nastąpiło połączenie Funduszu ze spółką Zachodni NFI w związku z postanowieniem Sądu Rejestrowego o wpisie do rejestru prowadzonego dla Funduszu podwyższenia kapitału w związku z połączeniem. Jednocześnie ze wpisem połączenia nastąpiła rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta z kwoty 7.915.128,10 zł do najwyższej kwoty 12.196.246,60 zł tj. o kwotę nie wyższą niż 4.281.118,50 zł

W dniu 15 stycznia 2010 r. Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych wydał akcjonariuszom Spółki Przejmowanej oraz zarejestrował a Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie wprowadziła do obrotu na GPW w związku z połączeniem Funduszu ze spółką Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI S.A. (Spółka Przejmowana) 41.177.424 (czterdzieści jeden milionów sto siedemdziesiąt siedem tysięcy czterysta dwadzieścia cztery) akcji Funduszu serii E. Tym samym kwota podwyższenia kapitału zakładowego Funduszu w związku z emisją połączeniową wyniosła 4.117.742,40 zł, zaś ostateczna wysokość kapitału zakładowego wyniosła 12.032.870,50 zł.

W dniu 20 stycznia 2010 r. Sąd Rejestrowy dokonał rejestracji ostatecznej wysokości kapitału zakładowego Funduszu w związku z połączeniem Funduszu z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI S.A.

#### Inwestycja w Wytwórnię Podkładów Strunobetonowych Kolbet S.A.

W wyniku zawartych umów z 9 kwietnia oraz z 7 maja 2009 r. Fundusz nabył 66 649 akcji (60% kapitału zakładowego) WPS Kolbet S.A. Fundusz dokonał zapłaty w gotówce 12.000 tys. zł oraz w formie prywatnej emisji akcji Emitenta (3 394 626 akcji Funduszu), cena uległa podwyższeniu w późniejszym czasie o 1.952 tys. zł (opłacono gotówką).

- Na 30 września 2009 wartość w księgach Funduszu nabytych akcji wynosiła 36 301 011,76 zł, na którą składały się wartość akcji 19 813 200,00 zł oraz wartość firmy 16 487 811,76 zł.

Mając na uwadze strukturę ceny nabycia Akcji Kolbet - emisja 3.394.626 akcji Funduszu + gotówka oraz to, że

- Wartość księgowa akcji Funduszu wg sprawozdania skonsolidowanego za III kwartał 2009 r. wynosiła 4,44 zł, cena za akcje Kolbet równa była 28 938 tys. zł;
- Wartość rynkowa akcji Funduszu 19 stycznia 2010 r. wynosiła 2,80 zł, cena za akcje Kolbet równa była 23 507 tys. zł.

### Dezynwestycja WPS Kolbet

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 30.000.000,00 zł. Cena sprzedaży Wierzytelności wynikających z Umowy Pożyczki wyniosła 1.285.250,08 zł.

Biorąc pod uwagę strukturę ceny nabycia akcji WPS Kolbet S.A. (emisja 3.394.626 akcji Funduszu + gotówka 13.952 tys. zł) Fundusz osiągnął wynik na tej inwestycji:

- wycena emisji akcji po wartości rynkowej z dnia 2010-01-19: + 6.493 tys. zł
- wycena emisji akcji po NAV ze sprawozd. skons. za 3Q 2009: + 1.062 tys. zł
- wycena emisji akcji po NAV z rocznego sprawozd. skons. za 2009 rok: +2.911
- wycena emisji akcji po cenie emisyjnej (7,07 zł): - 6.301 tys. zł

### Sprzedaż nieruchomości przez VIS Investments Sp. z o.o. S.K.A.

4 maja 2009 r. Vis Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. zbyła na rzecz Alces Investments Spółka z o. o. prawo użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Bydgoszczy o łącznej powierzchni 10.641m<sup>2</sup>, wraz z prawem własności budynków i urządzeń posadowionych na tej nieruchomości.

Łączna cena sprzedaży nieruchomości wyniosła 31.327.045 zł i została powiększona o należny podatek VAT. Wynik netto zrealizowany w wyniku niniejszej transakcji równy jest 28 190 tys. zł.

### Sprzedaż udziałów w spółce Barista Sp. z o.o.

W dniu 29 października 2009 r., Fundusz zbył na rzecz spółki Bookhousecafe S.A. z siedzibą w Warszawie 61.214 udziałów (100% ogólnej liczby udziałów) w spółce Barista Sp. z o.o., wraz z wierzytelnościami przysługującymi Funduszowi wobec Barista, za łączną cenę sprzedaży wynoszącą 10.442.000 zł.

### Połączenie ze spółkami zależnymi Funduszu (R. and R.A. Duo Sp. z o.o., Supernova Capital S.A., Equity Service Poland Sp. z o.o.)

30 czerwca 2009 r. Fundusz połączył się ze spółką R. and R.A. Duo Sp. z o. o. oraz ze spółką Supernova Capital S.A..

27 listopada 2009 r. Fundusz połączył się ze spółką Equity Service Poland Sp. z o. o.

## **RESTRUKTURYZACJA ZADŁUŻENIA**

### Restrukturyzacja zadłużenia w Raiffeisen Bank Polska

7 maja 2009 r. VIS Investments Sp. z o. o. S.K.A.(VIS S.K.A.) podpisała z Raiffeisen Bank Polska S.A. (RBP) umowę kredytową, której przedmiotem było udzielenie kredytu w wysokości 45.832.675,50 zł z przeznaczeniem na sfinansowanie objęcia przez VIS S.K.A. emisji obligacji Funduszu.

15 maja 2009 r. Fundusz wyemitował 8 obligacji o łącznej wartości emisyjnej równej 8.000.000 zł oraz 28 maja 2009 r. 47 obligacji o łącznej cenie emisyjnej równej 47.000.000 zł, które zostały objęte przez VIS S.K.A.. Środki z emisji obligacji przeznaczone zostały na spłatę wszystkich pozostałych do spłaty zobowiązań z tytułu kredytu z dnia 4 czerwca 2008 r. w Raiffeisen Bank Polska.

Środki uzyskane z emisji obligacji zostały przeznaczone przez Fundusz na spłatę zobowiązań z tytułu kredytu zaciągniętego w dniu 4 czerwca 2008 r. w RBP. Podjęte działania miały na celu skonsolidowanie i przeniesienie do Spółki Zależnej całości zadłużenia kredytowego wobec Banku.

### Konwersja obligacji (20 mln zł) NFI Progress objętych przez Zachodni Fundusz Inwestycyjny NFI na pożyczkę

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 zł została zamieniona na pożyczkę.

Zadłużenie NFI Progress wobec Zachodniego Funduszu Inwestycyjnego NFI S.A. wygasło 30 grudnia wraz z zarejestrowaniem połączenia obu Funduszy.

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

W 2009 roku głównym elementem nakładów inwestycyjnych poniesionych przez Fundusz była inwestycja w akcje spółki WPS Kolbet S.A. 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 S.A. na budowę wielospecjalistycznego Szpitala Św. Rafała w Krakowie – pierwszej tego typu prywatnej placówki w Polsce.

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

W 2009 roku Fundusz połączył się ze swoimi spółkami zależnymi: Supernova Capital Spółka Akcyjna, R. and R.A. Duo spółka z ograniczoną odpowiedzialnością oraz Equity Service Poland Sp. z o.o. Ponadto, Fundusz nabył akcje spółki WPS Kolbet S.A., stanowiące 60% kapitału zakładowego tej spółki. Spółka WPS Kolbet S.A. jest spółką dominującą w stosunku do spółki WPS S.A. w Goczałkowie.

W wyniku połączenia z Zachodnim Narodowym Funduszem Inwestycyjnym S.A. w dniu 30 grudnia 2009 r., NFI Progress S.A. uzyskał kontrolę nad następującymi spółkami do tej pory bezpośrednio lub pośrednio zależnymi od ZNFI S.A.:

- Mińska Development Sp. z o.o.,
- Cracovia Property Sp. z o.o.,
- PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji,
- R and R Adv Secundo Sp. z o.o. w likwidacji,
- Fabryka PZO Sp. z o.o. ,
- Praga z Okna Sp. z o.o.,
- Fellow Sp. z o.o.

W dniu 29 października 2009 r., Fundusz zbył na rzecz spółki Bookhousecafe S.A. z siedzibą w Warszawie 61.214 udziałów w spółce Barista Sp. z o.o., stanowiących 100% ogólnej liczby udziałów w tej spółce, wraz z wierzytelnościami przysługującymi Funduszowi wobec Barista.

Po dacie bilansowej w dniu 19 stycznia 2010 r. Fundusz sprzedał wszystkie posiadane przez Fundusz akcje w Spółce zależnej Kolbet S.A..

## **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.**

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 S.A. w sytuacji wykonania przez PKP S.A. praw z zastawów ustanowionych na akcjach WPS Kolbet S.A. wynikających z Porozumienia Akcjonariuszy zawartego 06 lipca 2007 roku. W omawianym okresie nie nastąpiło wykonanie praw PKP S.A. z ustanowionych zastawów, a zastawy wygasły z dniem 30 kwietnia 2009.

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 każdy udział i o łącznej wartości nominalnej 277.100,- złotych za łączną cenę sprzedaży za Udziały w wysokości 2.761.847,92 zł. Wobec przejęcia przez Fundusz spółki Equity Service Poland Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością zobowiązania wynikające z umowy przedwstępnej wygasły.

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. S.K.A. 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 S.K.A. wobec Banku poniżej 50 mln zł. Kredyt został udzielony na okres do dnia 30 września 2010 r.

Kredyt został przeznaczony na sfinansowanie objęcia przez VIS Investments sp. z o.o. S.K.A. 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.

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

### **Umowa wsparcia finansowego zawarta z Superkonstelacja Limited**

W dniu 8 czerwca 2009 r. Fundusz zawarł z Superkonstelacja Limited umowę na podstawie której Superkonstelacja Limited udzieliła Funduszowi pożyczki w wysokości 1.500.000 opiewającej w wysokości WIBOR 1M (z dnia doręczenia żądania udzielenia pożyczki) + 4% w skali roku na okres do dnia 31 sierpnia 2009 r.

### **Rozwiązanie umowy sprzedaży z przyrzeczeniem odkupu akcji Zachodni NFI S.A. zawartej z Novakonstelacja Limited**

W dniu 23 grudnia 2009 r. Fundusz zawarł z Novakonstelacja Limited porozumienie o rozwiązaniu umowy sprzedaży z przyrzeczeniem odkupu akcji Zachodniego NFI S.A. zawartej dnia 26 sierpnia 2008 r., o której Zachodni NFI informował m. in. w raporcie rocznym za 2008r.

W związku z połączeniem Zachodniego NFI z NFI Progress, a co za tym idzie w związku z brakiem możliwości spełnienia świadczenia zgodnie z pierwotną treścią zobowiązania, Strony porozumiały się co do rozwiązania umowy z jednoczesnym obowiązkiem przeniesienia przez Novakonstelacja określonej w porozumieniu liczby akcji Zachodniego NFI na NFI Progress w ramach rozliczenia umowy.

## **21. Udzielone pożyczki**

31 grudnia 2009 roku na należności Funduszu z tytułu pożyczek składały się:

- Pożyczki w wysokości 3.724 tys. zł (kapitał: 3.255 tys., odsetki: 469 tys.) udzielone spółce zależnej od Funduszu Praga z Okna Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Pożyczki są oprocentowane w wysokości stawki WIBOR dla lokat 1-rocznych powiększonej o 1,5 punktu procentowego. Termin spłaty pożyczek to 31 grudnia 2010 roku. Odsetki są płatne wraz z końcem terminu pożyczek.
- Pożyczka w wysokości 1.252 tys. zł (kapitał: 1.165 tys., odsetki: 87 tys.) z dnia 11 marca 2009 roku udzielona spółce zależnej od Funduszu Cracovia Property Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Pożyczka nosi oprocentowane w wysokości 7,72 punktu procentowego.

Termin spłaty pożyczki przypada na 31 grudnia 2010 roku. Odsetki są płatne wraz z końcem terminu pożyczki.

- Pożyczka w wysokości 73 tys. zł (kapitał: 70 tys., odsetki: 3 tys.) udzielona spółce zależnej od Funduszu Cracovia Property Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości stawki WIBOR dla lokat 1-rocznych powiększonej o 1,5 punktu procentowego. Termin spłaty pożyczki to 31 grudnia 2011 roku. Odsetki są płatne wraz z końcem terminu pożyczki.
- Pożyczka w wysokości 1.285 tys. zł (kapitał: 1.200 tys., odsetki: 85 tys.) z dnia 14 sierpnia 2008 roku udzielona spółce zależnej od Funduszu WPS Kolbet S.A.. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości 5 punktów procentowych z kwartalną kapitalizacją odsetek. Pożyczka została spłacona po dniu bilansowym – 19 stycznia 2010 roku
- Pożyczka w wysokości 1.161 tys. zł (kapitał: 1.000 tys., odsetki: 161 tys.) udzielona spółce Dom Książki Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości stawki WIBOR dla lokat 1-rocznych powiększonej o 3,25 punktu procentowego. Termin spłaty pożyczki to 30 marca 2010 roku. Odsetki są płatne wraz z końcem terminu pożyczki.

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

Na dzień 31 grudnia 2009 roku Fundusz nie posiadał zobowiązań z tytułu kredytów

Na zobowiązania z tytułu pożyczek składały się:

- Pożyczki w wysokości 4.948 tys. zł (kapitał: 4.505 tys., odsetki: 443 tys.) z dnia 19 września 2008 roku udzielone przez spółkę zależną od Funduszu VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.. Pożyczki są oprocentowane w wysokości stawki WIBOR dla lokat 1-rocznych powiększonej o 1 punkt procentowy. Termin spłaty pożyczek to 31 grudnia 2010 roku.
- Pożyczka w wysokości 247 tys. zł (kapitał: 227 tys., odsetki: 20 tys.) z dnia 17 listopada 2008 roku udzielona przez spółkę zależną od Funduszu VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości stawki WIBOR dla lokat 1-rocznych powiększonej o 1,5 punktu procentowego. Termin spłaty pożyczki to 31 grudnia 2010 roku.

Łączne zobowiązanie z tytułu pożyczek od VIS Investments Sp. z o.o. S.K.A. na 31 grudnia 2009 równe było 5.195 tys. zł

- Pożyczka w wysokości 12.632 tys. zł (kapitał: 10.820 tys., odsetki: 1.812 tys.) udzielona przez spółkę zależną od Funduszu - PZO Investment Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji spółce Zachodni Fundusz Inwestycyjny w dniu 21 grudnia

2006 roku. Pożyczka ta została przejęta przez NFI Progress wraz z połączeniem się NFI Progress S.A. z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI S.A. w dniu 30 grudnia 2009 roku. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości stawki WIBOR dla lokat 6-miesięcznych powiększonej o 1,5 punktu procentowego. Termin spłaty pożyczki to 31 grudnia 2010 roku.

Na zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych składały się:

- Obligacje o wartości nominalnej 47.000 tys. zł objęte w całości przez VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. w dniu 28 maja 2009 roku. Obligacje noszą oprocentowanie w wysokości stawki WIBOR dla lokat 3-miesięcznych powiększonej o 4 punkty procentowe. Odsetki są płatne kwartalnie. Termin wykupu obligacji przypada na 30 września 2010 roku
- Obligacja o wartości nominalnej 1.000 tys. zł objęta przez VIS Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. w dniu 01 grudnia 2009 roku. Obligacja nosi oprocentowanie równe 8,48% w skali roku. Odsetki są płatne wraz z wykupem obligacji, który przypada na 01 grudnia 2010 roku.

Łączne zobowiązanie z tyt. obligacji objętych przez VIS Investments Sp. z o.o. S.K.A. na 31 grudnia 2009 równe było 48.365 tys. zł

Na zobowiązania z tytułu wystawionych weksli składały się:

- Weksle o wartości nominalnej 180 tys. zł wystawione na „Zachodni Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych”. Weksle te noszą oprocentowanie 5% w skali roku, a data ich wykupu przypadała na 17 luty 2010 roku.
- Weksle o wartości nominalnej 70 tys. zł wystawione na „Progress Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych”. Weksle te noszą oprocentowanie 5% w skali roku a data ich wykupu przypadała na 17 luty 2010 roku.

### **23. Wynagrodzenie wypłacone w 2009 roku spółkom audytorskim oraz spółkom doradztwa finansowego.**

W 2009 roku Fundusz wypłacił spółkom audytorskim oraz spółkom doradztwa finansowego łącznie 633 tys. zł, w tym:

WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. – 147 tys. zł,  
Estelligence Sp. z o.o. – 181 tys. zł,  
Mercurius Financial Advisors Sp. z o.o. – 98 tys. zł,  
KPMG – 91 tys. zł,  
PKF Audyt Sp. z o.o. – 37 tys. zł,  
BDO – 56 tys. zł

## **24. Czynniki nietypowe**

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

Opis wpływu połączenia Funduszu z Zachodnim Funduszem Inwestycyjnym NFI S.A. na sprawozdania finansowe został objaśniony w pkt. 7 rocznego skonsolidowanego sprawozdania NFI Progress.

## **25. 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.

## **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 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 S.K.A. całości zadłużenia kredytowego wobec Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Miało to na celu bezpośrednie powiązanie finansowania z projektem.

Szczegółowe informacje dotyczące powyższych działań zostały przedstawione w punkcie 14 niniejszego sprawozdania. Planowane jest podjęcie działań dostosowujących horyzont czasowy tego kredytu do parametrów projektu nieruchomościowego (charakter średnioterminowy).

## **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 31 grudnia 2009 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 3337.976,50 zł)
- Pan Maciej Zientara przez spółkę zależną Superkonstelacja Ltd: 19.766.323 (wartość nominalna 1.976.632,30 zł)
- Pan Rafał Bauer posiadał 636.537 akcji Funduszu (wartość nominalna 63.653,70 zł)

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Fundusz na dzień 31 grudnia 2009 roku pozostałe osoby zarządzające nie posiadały akcji Funduszu.

**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 2009 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 31 grudnia 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.

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

- 1) 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 20.000.000. PLN;
- 2) 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 153 585,50 PLN;
- 3) 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 174 207,10 PLN.
- 4) 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 174 207,10 PLN.
- 5) Postępowanie sądowo – administracyjne przed Naczelnym Sądem Administracyjnym ze skargi Praga z Okna 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 Praga z Okna podatku od czynności cywilnoprawnych w kwocie 583 616,45 PLN

Ponadto przed Sądem Okręgowym w Warszawie toczy się sprawa cywilna z powództwa VIS Investments sp. z o.o. S.K.A. przeciwko Prezydentowi m. st. Warszawy o zwrot opłaty za użytkowanie wieczyste gruntu. Wartość przedmiotu sporu wynosi 675.541 PLN.

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.

Rafał Bauer

Monika Hałupczak

---

Prezes Zarządu

---

Członek Zarządu

22 marca 2010 roku