

**OPINIA NIEZALEŻNEGO  
BIEGŁEGO REWIDENTA**  
dotycząca  
skonsolidowanego sprawozdania finansowego

**GRUPY KAPITAŁOWEJ  
BLACK LION FUND S.A.**  
za okres od 01.01.2012 r. – 31.12.2012 r.

**Warszawa, 21 marca 2013 r.**

---

## **OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

**Dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu**

**z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

**Grupy Kapitałowej  
BLACK LION FUND S.A.  
w Warszawie**

**za okres od 01.01.2012 r. r. do 31.12.2012 r.**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej, w której jednostką dominującą jest Black Lion Fund Spółka Akcyjna z siedzibą przy ulicy Mińskiej 25, 03 - 808 Warszawa („Jednostka Dominująca” lub „Fundusz”), na które składa się wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego, skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2012 roku, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym, skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia 2012 roku do 31 grudnia 2012 roku oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej odpowiedzialny jest kierownik jednostki dominującej.

Kierownik jednostki oraz członkowie rady nadzorczej lub innego organu nadzorującego jednostki dominującej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2013 r., poz. 330), zwanej dalej „ustawą o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości Grupy Kapitałowej tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy grupy kapitałowej.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- przepisów rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2013 r., poz. 330),
- krajowych standardów rewizji finansowej wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę dominującą oraz jednostki zależne zasad (polityki) rachunkowości i sprawdzenie – w przeważającej

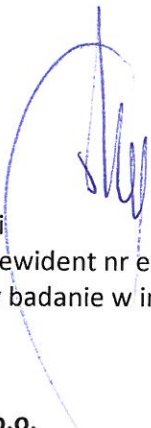
mierze w sposób wyrywkowy – podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- a) przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej na dzień 31.12.2012 r., jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2012 r. do 31.12.2012 r.,
- b) zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach – stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych,
- c) jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową.

Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2009 r., nr 33, poz. 259), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

  
Maciej Skórzewski  
Kluczowy Biegły Rewident nr ew. 10396  
Przeprowadzający badanie w imieniu,

**WBS Audyt Sp. z o.o.**  
ul. Grzybowska 4 lok. U9B, 00-131 Warszawa  
NIP: 525-15-69-214, Regon: 010629233  
KRS: 000099028

**WBS Audyt Sp. z o.o.**

**Warszawa, ul. Grzybowska 4 lok. U9B**

**Podmiot uprawniony Nr ew. 3685**

**Warszawa, 21 marca 2013 r.**

**GRUPA KAPITAŁOWA  
BLACK LION FUND S.A.**

**Raport uzupełniający opinię  
z badania  
skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

**za okres 01.01.2012 r. – 31.12.2012 r.**

**Warszawa, 21 marca 2013 r.**

---

## SPIS TREŚCI

<b>A. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU.....</b>	<b>3</b>
I. DANE IDENTYFIKUJĄCE BADANĄ GRUPĘ KAPITAŁOWĄ .....	3
II. BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO .....	6
III. INFORMACJE O SKONSOLIDOWANYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA POPRZEDNI ROK OBROTOWY .....	6
<b>B. ANALIZA SYTUACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ I OCENA KONTYNUACJI DZIAŁALNOŚCI.....</b>	<b>7</b>
I. ZMIANA I STRUKTURA GŁÓWNYCH POZYCJI BILANSOWYCH .....	7
II. ZMIANA POZYCJI WYNIKOWYCH .....	10
III. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ GRUPY .....	13
<b>C. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU.....</b>	<b>14</b>
I. POPRAWNOŚĆ PRZYJĘTYCH ZASAD KONSOLIDACJI I DOKUMENTACJI KONSOLIDACYJNEJ.....	14
II. WARTOŚĆ FIRMY Z KONSOLIDACJI.....	14
III. KONSOLIDACJA KAPITAŁÓW, W TYM UDZIAŁY NIEKONTROLUJĄCE .....	14
IV. WYŁĄCZENIA KONSOLIDACYJNE.....	14
V. SPRZEDAŻ CAŁOŚCI LUB CZĘŚCI UDZIAŁÓW (AKCJI) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH.....	15
VI. ODSTĘPSTWA OD ZASAD KONSOLIDACJI OKREŚLONYCH W MIĘDZYNARODOWYCH STANDARDACH SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ.....	15
VII. CHARAKTERYSTYKA SKŁADNIKÓW SKONSOLIDOWANEGO BILANSU .....	15
VIII. POZYCJE KSZTAŁTUJĄCE WYNIK DZIAŁALNOŚCI GRUPY .....	15
IX. DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA .....	15
X. SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ .....	15
XI. ZGODNOŚĆ Z PRZEPISAMI PRAWA .....	15
<b>D. PODSUMOWANIE BADANIA .....</b>	<b>16</b>



## A. Część ogólna raportu

### I. Dane identyfikujące badaną Grupę Kapitałową

Badanie dotyczy Grupy Kapitałowej, której jednostką dominującą jest Black Lion Fund Spółka Akcyjna („Jednostka Dominująca”, „Fundusz”) z siedzibą przy ul. Mińskiej 25, 03-808 Warszawa. Jednostka Dominująca została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 23 czerwca 2001 roku pod numerem 0000019468. Spółka działa na podstawie ustawy z 15.09.2000 r. KSH (Dz. U. nr 94 poz.1037). Spółka została założona na podstawie ustawy z 30.04.1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. nr 44, poz. 202 z póź. zm.), której przepisy znajdują zastosowanie do Spółki do czasu utraty jej mocy z dniem 1.01.2013 r.

Akcje Jednostki Dominującej znajdują się w publicznym obrocie, ostatnia notowana cena sprzedaży akcji z dnia 20.03.2013 r. wynosi 1,36 zł.

Na koniec badanego okresu Grupa posiada:

- kapitał zakładowy	12 033 tys. zł
- pozostałe kapitały własne	378 833 tys. zł

Na dzień przekazania sprawozdania finansowego (21.03.2013 r.) struktura własności kapitału zakładowego Jednostki Dominującej przedstawia się następująco:

Akcjonariusz	Ilość akcji	Ilość głosów	% głosów (bez akcji własnych)	% ogólnej liczby głosów
Novakonstelacja Limited	24 306 847	24 306 847	20,20%	21,83%
Superkonstelacja Limited	18 291 321	18 291 321	15,20%	16,43%
Fundusze Zarządzane przez ALTUS TFI SA	11 577 447	11 577 447	9,62%	10,40%
Akcje własne*	8 995 055	0	7,48%	0,00%
Pozostali akcjonariusze	57 158 035	57 158 035	47,50%	51,34%
<b>RAZEM</b>	<b>120 328 705</b>	<b>111 333 650</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

\* zgodnie z art. 364 Kodeksu spółek handlowych Black Lion Fund S.A. z posiadanych akcji własnych nie wykonuje prawa głosu

Na dzień 31 grudnia 2012 roku kapitał zakładowy Jednostki Dominującej wynosił 12 033 tys. zł i dzielił się na 6 877 614 akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej 0,10 zł każda, 35 574 798 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 0,10 zł każda, 30 651 748 akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 0,10 zł każda, 6 047 121 akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 0,10 zł każda oraz 41 177 424 akcji zwykłych na okaziciela serii E o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

Jednostka dominująca:

- jest wpisana do **Krajowego Rejestru Sądowego** pod numerem - **0000019468**
- posiada nr statystyczny w systemie **REGON** - **010964606**
- przeważający rodzaj działalności posiada symbol **PKD** - **64.20 Z**
- jest podatnikiem podatku od towarów i usług (VAT) i posiada nadany przez Urząd Skarbowy **NIP** - **526-10-29-318**

Podstawowym przedmiotem działalności Grupy jest:

- działalność finansowa,
- działalność polegająca na kupnie, sprzedaży i wynajmie nieruchomości,
- działalność medyczna,
- działalność wydawnicza,
- działalność w zakresie ochrony zdrowia ludzkiego,
- gospodarka odpadami

W roku badanym Grupa prowadziła działalność w zakresie zgodnym z wyżej opisanym.

W badanym okresie do dnia wydania opinii organem kierującym jednostką dominującą był Zarząd w składzie:

<i>Imię i Nazwisko</i>	<i>Funkcja</i>	<i>Okres</i>
Rafał Bauer	Prezes Zarządu	do 22.11.2012
Rafał Bauer	Wiceprezes Zarządu	01.01.2013 – 12.02.2013
Maciej Wandzel	Prezes Zarządu	od 23.11.2012
Mariusz Omieciński	Członek Zarządu	od 01.01.2012

Według stanu na dzień 31 grudnia 2012 roku w skład Grupy Kapitałowej Black Lion Fund S.A. wchodziły następujące jednostki zależne (bezpośrednio i pośrednio):

Nazwa Jednostki	Udział w kapitale spółki zależnej	Metoda konsolidacji	Rodzaj opinii o sprawozdaniu finansowym	Podmiot uprawniony, który przeprowadził badanie sprawozdania finansowego	Dzień bilansowy na który sporządzono sprawozdanie finansowe
Scanmed S.A.	100%	konsolidacja pełna	bez zastrzeżeń, ze zwróceniem uwagi	WBS Audyt Sp. z o.o.	31.12.2012
Szpital Św. Rafała Sp. z o.o.	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Scanmed Multimedix S.A.	72,05%	konsolidacja pełna	bez zastrzeżeń, ze zwróceniem uwagi	WBS Audyt Sp. z o.o.	31.12.2012
Scan Diagnostic Sp. z o.o.	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Akademik Services Sp. z o.o.	51%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Scan Development Sp. z o.o.	100%	konsolidacja pełna	bez zastrzeżeń, ze zwróceniem uwagi	WBS Audyt Sp. z o.o.	31.12.2012
VIS Investments Sp. z o.o.	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Medrun Sp. z o.o.	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Mińska Development Sp. z o.o.	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Fabryka PZO Sp. z o.o.	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Soho Factory Sp. z o.o.	99,99%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012

Cracovia Property Sp. z o.o.	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
R and R Adv Secundo Sp. z o.o. w likwidacji	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Fellow Sp. z o.o.	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Next Media Sp. z o.o.	87,75%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Fashion Group Sp. z o.o.	60%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
BL Sp. z o.o.	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Recycling Park Sp. z o.o.	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Browar Gontyniec S.A.	23,25%	konsolidacja metodą praw własności	bez zastrzeżeń, ze zwróceniem uwagi	PWB Sp. z o.o. Sp. K	31.12.2012
Kalder A Sp. z o.o.	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Scanrent Sp. z o.o.	100%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
ThinkTank Sp. z o.o.	62,12%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012
Neo Risk Control Sp. z o.o.	51%	konsolidacja pełna	brak obowiązku badania	brak obowiązku badania	31.12.2012

\* Scanmed Multimedis S.A. posiada 51 % udziałów w spółkach Akamedik Services Sp. z o.o. i Medrun Sp. z o.o.. Spółka ta została objęta konsolidacją metodą pełną na dzień 31.12.2012 r.

Sprawozdanie skonsolidowane obejmuje wyniki spółek za okres sprawowania kontroli nad tymi spółkami.

Na badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy składają się sprawozdania jednostkowe Spółki Dominującej oraz Spółek podporządkowanych sporządzone na dzień 31.12.2012 roku.

Powiązanie pomiędzy sprawozdaniami jednostkowymi, a sprawozdaniem skonsolidowanym przedstawia się następująco:

Spółka	Suma bilansowa (w tys. zł)	Zysk netto za okres (w tys. zł)
Podmiot dominujący	578 756	-39 646
Podmioty zależne	710 980	-9 371
<b>RAZEM</b>	<b>1 289 736</b>	<b>-49 017</b>
Korekty konsolidacyjne	-552 183	-9 753
<b>Suma sprawozdania skonsolidowanego</b>	<b>737 553</b>	<b>-58 770</b>



## **II. Badanie sprawozdania finansowego**

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych WBS Audyt Sp. z o.o z siedzibą w Warszawie przy ul. Grzybowskiej 4 lok. U9B jest wpisany na listę pod numerem 3685, a w jego imieniu badanie przeprowadził Maciej Skórzewski, wpisany do rejestru i na listę biegłych rewidentów wykonujących zawód biegłego rewidenta pod numerem 10396.

Zarówno podmiot uprawniony, jak i przeprowadzający w jego imieniu badanie biegły rewident oraz osoby uczestniczące w badaniu nie będące biegłymi rewidentami stwierdzają, że pozostają niezależni od badanej jednostki, w rozumieniu odpowiednich przepisów.

Uchwałą Rady Nadzorczej Black Lion Narodowego Fundusz Inwestycyjny S.A. z dnia 24.05.2012 r. Spółka WBS Audyt Sp. z o.o. została powołana do zbadania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2012 rok. Umowa o badanie została zawarta dnia 26.06.2012 r.

Prace nasze obejmowały zastosowanie procedur, opartych w znacznej mierze na badaniu wyrwykowym sald i transakcji, które stanowią naszym zdaniem wystarczającą podstawę do wydania opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

Zakres i poziom istotności przyjęty dla poszczególnych procedur badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy wynika z dokumentacji roboczej znajdującej się w siedzibie WBS Audyt Sp. z o.o.

Zarząd Jednostki Dominującej potwierdził na piśmie kompletność ujęcia dokumentów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za badany okres oraz swoją odpowiedzialność za prawidłowość, rzetelność i jasność sprawozdania finansowego.

W trakcie badania Zarząd Jednostki Dominującej udostępnił wszystkie żądane przez biegłego rewidenta oświadczenia, wyjaśnienia i informacje niezbędne do przeprowadzenia badania.

## **III. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej za poprzedni rok obrotowy**

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za poprzedni rok obrotowy zostało przeprowadzone przez WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy, który trwał od 1 stycznia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r. zostało:

- zatwierdzone uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu 8.10.2012 r.,
- złożone w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 10.10.2012 r.,
- zostało złożone do opublikowania w Monitorze Polskim B w dniu 9.11.2012 r.

## B. Analiza sytuacji Grupy Kapitałowej i ocena kontynuacji działalności

## I. Zmiana i struktura głównych pozycji skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

W tys. zł

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	stan na 31.12.2012	stan na 31.12.2011	stan na 31.12.2010	struktura w %			Zmiana w % 12.2012/12.2011 (BZ - BO)/BO	Zmiana w % 12.2011/31.2010 (BZ - BO)/BO
				31.12.2012 r.	31.12.2011 r.	01.01.2010 r.		
<b>A Aktywa trwałe</b>	<b>534 608</b>	<b>490 611</b>	<b>398 302</b>	<b>72,5%</b>	<b>72,0%</b>	<b>61,1%</b>	<b>9,0%</b>	<b>23,2%</b>
A.1 Rzeczowe aktywa trwałe	43 726	48 474	44 243	5,9%	7,1%	6,8%	-9,8%	9,6%
A.2 Wartość firmy	41 848	31 126	31 121	5,7%	4,6%	4,8%	34,4%	0,0%
A.3 Inne wartości niematerialne	5 563	3 076	1 453	0,8%	0,5%	0,2%	80,9%	111,7%
A.4 Inwestycje w nieruchomości	423 394	394 762	316 346	57,4%	57,9%	48,5%	7,3%	24,8%
A.5 Akcje i udziały w jednostkach zależnych	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.6 Akcje i udziały w jednostkach wycenianych metodą praw własności	3 291	3 573	468	0,4%	0,5%	0,1%	-7,9%	663,5%
A.7 Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe, w tym:	6 729	3 506	1 241	0,9%	0,5%	0,2%	91,9%	182,5%
A.7.1 - aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.7.2 - pożyczki udzielone	458	0	586	0,1%	0,0%	0,1%	-	-100,0%
A.7.3 - inne długoterminowe aktywa finansowe	6 271	3 506	655	0,9%	0,5%	0,1%	78,9%	435,3%
A.8 Należności długoterminowe	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.9 Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	6 550	5 833	3 393	0,9%	0,9%	0,5%	12,3%	71,9%
A.10 Pozostałe aktywa trwałe	3 507	261	37	0,5%	0,0%	0,0%	1243,7%	605,4%
<b>B Aktywa obrotowe</b>	<b>202 945</b>	<b>190 889</b>	<b>254 056</b>	<b>27,5%</b>	<b>28,0%</b>	<b>38,9%</b>	<b>6,3%</b>	<b>-24,9%</b>
B.1 Zapasy	13 247	3 284	2 101	1,8%	0,5%	0,3%	303,4%	56,3%

Grupa Kapitałowa Black Lion Fund S.A., Warszawa, ul. Mińska 25

B.2	Należności handlowe	10 683	8 537	6 434	1,4%	1,3%	1,0%	25,1%	32,7%
B.3	Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	33	307	110	0,0%	0,0%	0,0%	-89,3%	179,1%
B.4	Pozostałe należności	4 631	3 663	4 771	0,6%	0,5%	0,7%	26,4%	-23,2%
B.5	Krótkoterminowe aktywa finansowe, w tym:	145 659	163 806	160 037	19,7%	24,0%	24,5%	-11,1%	2,4%
B.5.1	- aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	409	1 017	1 491	0,1%	0,1%	0,2%	-59,8%	-31,8%
B.5.2	- aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności	1 576	1 004	0	0,2%	0,1%	0,0%	57,0%	-
B.5.3	- udzielone pożyczki	3 637	5 391	2 273	0,5%	0,8%	0,3%	-32,5%	137,2%
B.5.4	- aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	140 037	156 394	156 273	19,0%	22,9%	24,0%	-10,5%	0,1%
B.6	Rozliczenia międzyokresowe	1 242	597	1 332	0,2%	0,1%	0,2%	108,0%	-55,2%
B.7	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	27 450	10 695	79 271	3,7%	1,6%	12,2%	156,7%	-86,5%
B.8	Aktywa przeznaczone do zbycia	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.9	Pozostałe aktywa obrotowe	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>A+B</b>	<b>Suma aktywów</b>	<b>737 553</b>	<b>681 500</b>	<b>652 358</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>8,2%</b>	<b>4,5%</b>

C	SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	stan na 31.12.2012	stan na 31.12.2011	stan na 31.12.2010	struktura w %			Zmiana w % 12.2012/12.2011 (BZ - BO)/BO	Zmiana w % 12.2011/31.2010 (BZ - BO)/BO
					31.12.2012 r.	31.12.2011 r.	01.01.2010 r.		
C	Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy Funduszu	390 866	428 022	428 075	53,0%	62,8%	65,6%	-8,7%	0,0%
C.1	Kapitał zakładowy	12 033	12 033	12 033	1,6%	1,8%	1,8%	0,0%	0,0%
C.2	Pozostałe kapitały	381 501	335 805	309 277	51,7%	49,3%	47,4%	13,6%	8,6%
C.3	Zakumulowany wynik finansowy, w tym:	-2 668	80 184	106 765	-0,4%	11,8%	16,4%	-103,3%	-24,9%

Grupa Kapitałowa Black Lion Fund S.A., Warszawa, ul. Mińska 25

C.3.1	- zysk/(strata) z lat ubiegłych	56 529	77 429	56 556	7,7%	11,4%	8,7%	-27,0%	36,9%
C.3.2	- zysk/(strata) netto bieżącego okresu	-59 197	2 755	50 209	-8,0%	0,4%	7,7%	-2248,7%	-94,5%
<b>D</b>	<b>Udziały niesprawujące kontroli</b>	<b>1 878</b>	<b>11 664</b>	<b>16 845</b>	<b>0,3%</b>	<b>1,7%</b>	<b>2,6%</b>	<b>-83,9%</b>	<b>-30,8%</b>
<b>C+D</b>	<b>Razem kapitał własny</b>	<b>392 744</b>	<b>439 686</b>	<b>444 920</b>	<b>53,2%</b>	<b>64,5%</b>	<b>68,2%</b>	<b>-10,7%</b>	<b>-1,2%</b>

<b>E</b>	<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>196 520</b>	<b>133 704</b>	<b>154 970</b>	<b>26,6%</b>	<b>19,6%</b>	<b>23,8%</b>	<b>47,0%</b>	<b>-13,7%</b>
E.1	Kredyty i pożyczki	8 643	4 739	39 336	1,2%	0,7%	6,0%	82,4%	-88,0%
E.2	Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	23 489	29 704	14 564	3,2%	4,4%	2,2%	-20,9%	104,0%
E.3	Pozostałe rezerwy długoterminowe	313	308	401	0,0%	0,0%	0,1%	1,6%	-23,2%
E.4	Pozostałe zobowiązania długoterminowe i inne pasywa	164 075	98 953	100 669	22,2%	14,5%	15,4%	65,8%	-1,7%

<b>F</b>	<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>148 288</b>	<b>108 110</b>	<b>52 468</b>	<b>20,1%</b>	<b>15,9%</b>	<b>8,0%</b>	<b>37,2%</b>	<b>106,0%</b>
F.1	Zobowiązania handlowe	12 154	16 139	10 537	1,6%	2,4%	1,6%	-24,7%	53,2%
F.2	Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	136	256	207	0,0%	0,0%	0,0%	-46,9%	23,7%
F.3	Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	93 800	59 819	11 106	12,7%	8,8%	1,7%	56,8%	438,6%
F.4	Rezerwy na zobowiązania krótkoterminowe	4 737	3 703	4 045	0,6%	0,5%	0,6%	27,9%	-8,5%
F.5	Kredyty i pożyczki	21 016	22 279	23 646	2,8%	3,3%	3,6%	-5,7%	-5,8%
F.6	Rozliczenia międzyokresowe i inne pasywa	16 445	5 914	2 927	2,2%	0,9%	0,4%	178,1%	102,0%
F.7	Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do zbycia	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>E+F</b>	<b>Razem zobowiązania</b>	<b>344 808</b>	<b>241 814</b>	<b>207 438</b>	<b>46,8%</b>	<b>35,5%</b>	<b>31,8%</b>	<b>42,6%</b>	<b>16,6%</b>

<b>C+D+E+F</b>	<b>Suma pasywów</b>	<b>737 553</b>	<b>681 500</b>	<b>652 358</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>8,2%</b>	<b>4,5%</b>
----------------	---------------------	----------------	----------------	----------------	---------------	---------------	---------------	-------------	-------------

## II. Zmiana pozycji skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów

W tys. zł

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW		2012	2011	2010	12.2012/ 12.2011 Zmiana w % (BZ-BO)/BO	12.2011/ 31.2010 Zmiana w % (BZ-BO)/BO
Działalność kontynuowana:						
Przychody i zyski, w tym:						
A	Przychody z inwestycji	15 388	73 652	100 256	-79,1%	-26,5%
A.1	Zyski ze sprzedaży jednostek zależnych	0	651	5 506	-100,0%	-88,2%
A.2	Udział w zysku jednostek stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych zgodnie z metodą praw własności	645	969	0	-33,4%	-
A.3	Zyski ze sprzedaży pozostałych aktywów finansowych	70	63	134	11,1%	-53,0%
A.4	Zysk z wyceny aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	0	0	248	-	-100,0%
A.5	Zysk z wyceny nieruchomości inwestycyjnych	0	71 609	93 787	-100,0%	-23,6%
A.6	Pozostałe przychody i zyski z inwestycji	14 673	360	581	3975,8%	-38,0%
B	<b>Pozostałe przychody i zyski operacyjne</b>	<b>103 617</b>	<b>98 327</b>	<b>83 053</b>	<b>5,4%</b>	<b>18,4%</b>
B.1	Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	0	2 242	116	-100,0%	1832,8%
B.2	Przychody ze sprzedaży produktów i usług	97 570	91 899	65 859	6,2%	39,5%
B.3	Pozostałe przychody i zyski operacyjne	6 047	4 186	17 078	44,5%	-75,5%
A+B	<b>Przychody netto razem</b>	<b>119 005</b>	<b>171 979</b>	<b>183 309</b>	<b>-30,8%</b>	<b>-6,2%</b>
C	<b>Koszty i straty, w tym:</b>	<b>-165 233</b>	<b>-147 608</b>	<b>-139 197</b>	<b>11,9%</b>	<b>6,0%</b>
C.1	Straty ze sprzedaży jednostek zależnych	-1 442	0	0	-	-
C.2	Udział w stracie jednostek stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych zgodnie z metodą praw własności	0	0	-282	-	-100,0%
C.3	Strata ze sprzedaży pozostałych aktywów finansowych	0	0	0	-	-
C.4	Strata z wyceny aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	-104	-382	-325	-72,8%	17,5%
C.5	Strata z wyceny nieruchomości inwestycyjnych	0	-634	0	-100,0%	-
C.6	Pozostałe koszty i straty z inwestycji	-19 481	-6 018	-24 088	223,7%	-75,0%
C.7	Koszty operacyjne związane z działalnością inwestycyjną, w tym:	-14 503	-14 242	-13 478	1,8%	5,7%
C.8	Pozostałe odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości	-121	-1 041	343	-88,4%	-403,5%



D	Pozostałe koszty i straty operacyjne	-129 582	-125 291	-101 367	3,4%	23,6%
D.1	Koszty operacyjne związane z działalnością inną niż inwestycyjna, w tym:	-114 981	-120 782	-90 010	-4,8%	34,2%
D.2	Odpis z tytułu trwałej utraty wartości "wartości firmy"	-4 558	-1 758	-6 029	159,3%	-70,8%
D.3	Pozostałe odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości	-380	-61	-113	523,0%	-46,0%
D.4	Pozostałe koszty i straty operacyjne	-9 663	-2 690	-5 215	259,2%	-48,4%
E=A+B-C-D	<b>Zysk/(strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>-46 228</b>	<b>24 371</b>	<b>44 112</b>	<b>-289,7%</b>	<b>-44,8%</b>
F	<b>Przychody finansowe</b>	<b>2 660</b>	<b>2 570</b>	<b>1 373</b>	<b>3,5%</b>	<b>87,2%</b>
F.1	Przychody finansowe z działalności inwestycyjnej	2 629	2 346	1 259	12,1%	86,3%
F.2	Przychody finansowe z pozostałej działalności	31	224	114	-86,2%	96,5%
G	<b>Koszty finansowe</b>	<b>-21 157</b>	<b>-16 958</b>	<b>-8 615</b>	<b>24,8%</b>	<b>96,8%</b>
G.1	Koszty finansowe z działalności inwestycyjnej	-20 405	-16 212	-7 450	25,9%	117,6%
G.2	Koszty finansowe z pozostałej działalności	-752	-746	-1 165	0,8%	-36,0%
H=E+F-G	<b>Zysk/(strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>-64 725</b>	<b>9 983</b>	<b>36 870</b>	<b>-748,4%</b>	<b>-72,9%</b>
J	Podatek dochodowy	5 955	-13 217	17 434	-145,1%	-175,8%
J.1	- część bieżąca	-583	-380	-338	53,4%	12,4%
J.2	- część odroczone	6 538	-12 837	17 772	-150,9%	-172,2%
K=H-J	<b>Zysk/(strata) za okres z działalności kontynuowanej</b>	<b>-58 770</b>	<b>-3 234</b>	<b>54 304</b>	<b>1717,3%</b>	<b>-106,0%</b>
L	Działalność zaniechana:					
	Zysk/(strata) netto za okres z działalności zaniechanej	0	0	0	-	-
M = K+L	<b>ZYSK/(STRATA) ZA OKRES</b>	<b>-58 770</b>	<b>-3 234</b>	<b>54 304</b>	<b>1717,3%</b>	<b>-106,0%</b>
N	Udziały niesprawujący kontroli	427	-5 989	4 095	-107,1%	-246,3%
M-N	<b>ZYSK/(STRATA) ZA OKRES PRZYPADAJĄCY NA AKCJONARIUSZY FUNDUSZU</b>	<b>-59 197</b>	<b>2 755</b>	<b>50 209</b>	<b>-2248,7%</b>	<b>-94,5%</b>

W tys. zł

Pozostały zysk/(strata) całkowita:						
Aktualizacja wyceny rzeczowych aktywów trwałych	0	0	0	0	0	0
Wycena instrumentów finansowych	0	0	0	0	0	0
Udział w pozostałym zysku całkowitym jednostek stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych zgodnie z metodą praw własności	0	0	0	0	0	0
Rozwiązanie rezerwy na odroczone podatki dochodowe (w korespondencji z zyskiem zatrzymanym)	0	0	0	0	0	0

Pozostałe zmiany	0	-22	-555
Podatek od pozycji pozostałego zysku całkowitego	0	0	0
<b>Pozostały zysk/(strata) całkowita po opodatkowaniu</b>	<b>0</b>	<b>-22</b>	<b>-555</b>
<b>ZYSK/(STRATA) CAŁKOWITA</b>	<b>-58 770</b>	<b>-3 256</b>	<b>53 749</b>
<b>Zysk/(strata) za okres przypadająca na:</b>	<b>-58 770</b>	<b>-3 234</b>	<b>54 304</b>
- właścicieli jednostki dominującej	-59 197	2 755	50 209
- udziałowców niesprawujących kontroli	427	-5 989	4 095
<b>Zysk/(strata) całkowita przypadająca na:</b>	<b>-58 770</b>	<b>-3 256</b>	<b>53 749</b>
- właścicieli jednostki dominującej	-59 197	2 733	49 654
- udziałowców niesprawujących kontroli	427	-5 989	4 095
Średnia ważona liczba akcji zwykłych, pomniejszona o akcje własne posiadane przez Fundusz	100 982 539	99 433 650	92 273 376
Zysk (strata) za okres na jedną akcję zwykłą (w zł.)	-0,59	0,03	0,54
Zysk (strata) całkowita na jedną akcję zwykłą (w zł.)	-0,59	0,03	0,54

**III. Podstawowe wskaźniki charakteryzujące działalność Grupy**

A	WSKAŹNIKI FINANSOWANIA	2012 r.	2011 r.	2010 r.	SPOSÓB WYLICZENIA
1	Stopa zadłużenia	46,8%	35,5%	31,8%	zobowiązania / pasywa
2	Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	86,5%	54,1%	45,6%	(zobowiązania - rezerwy) / kapitały własne
3	Szybkość spłaty zobowiązań	25,7%	17,8%	163,3%	(należności handlowe+ środki pieniężne) / zobowiązania krótkoterminowe
4	Wskaźnik zdolności płatniczej	18,5%	9,9%	151,1%	środki pieniężne/ zobowiązania krótkoterminowe
5	Płynność	1,37	1,77	4,84	aktywa obrotowe/ zobowiązania krótkoterminowe
<b>B</b>	<b>WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI</b>				
1	Rentowność kapitałów własnych (ROE)	-15%	1%	11%	wynik finansowy netto/kapitały własne
2	Rentowność aktywów (ROA)	-14%	1%	11%	wynik finansowy netto/średni stan aktywów netto

Analiza sprawozdani finansowego i powyższych wskaźników wskazuje na pogorszenie się sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej w stosunku do poprzedniego okresu.

Na wynik finansowy za rok 2012 istotny wpływ miała sprzedaż akcji i udziałów w spółkach zależnych oraz aktualizacja wartości instrumentów finansowych. Ponadto spółka nie aktualizowała wartości nieruchomości inwestycyjnych które w roku poprzednim miały znaczny wpływ na wynik Grupy.

W stosunku do roku ubiegłego wskaźnik wzrosły wartości wskaźników zadłużenia, co związane jest z emisją papierów dłużnych poza Grupę oraz pozyskania finansowania działalności inwestycyjnej kredytami bankowymi. Ponadto w związku z wygenerowana stratą wskaźniki rentowności osiągnęły wartości ujemne.

Analizując sytuację Grupy Kapitałowej należy zwrócić uwagę, że znaczną część majątku Grupy stanowią nieruchomości posiadane przez podmioty zależne: Soho Factory Sp. z o.o., Fabryka PZO Sp. z o.o., Cracovia Property Sp. z o.o., Mińska Development Sp. z o.o., Scan Development Sp. z o.o. oraz Recycling Park Sp. z o.o.. Spółki te prowadzą ograniczoną działalność operacyjną koncentrując się jedynie na sprzedaży sług najmu oraz dzierżawy. Nieruchomości te mają charakter inwestycyjny. Na wynik Grupy z uwagi na sposób wyceny nieruchomości inwestycyjnych istotny wpływ ma wartość rynkowa wykazywanych nieruchomości. Dlatego też na wykazywany w latach następnych wynik Grupy będzie miała wpływ sytuacja na rynku nieruchomości.

Wyniki badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej sporządzonego na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz powyższe wskaźniki, przy uwzględnieniu wszystkich informacji dostępnych na dzień sporządzenia niniejszego raportu i opinii, wskazują że nie istnieje poważne zagrożenie utraty możliwości prowadzenia działalności w niezmienionej istotnie skali w ciągu najbliższego roku.

## **C. Część szczegółowa raportu**

### ***I. Poprawność przyjętych zasad konsolidacji i dokumentacji konsolidacyjnej***

Zasady (politykę) rachunkowości Grupy oraz wykazywania danych przedstawiono w informacji dodatkowej w sprawozdaniu finansowym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku.

Pakiety konsolidacyjne będące podstawą sporządzenia zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wszystkich jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej zostały sporządzone na dzień 31 grudnia 2012 roku i obejmują dane finansowe za okres sprawozdawczy od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku.

Dokumentacja konsolidacyjna zawiera zestaw informacji dodatkowych sporządzonych przez poszczególne spółki na potrzeby konsolidacji. Informacje te są uzgodnione pomiędzy spółkami i potwierdzone przez biegłego badającego skonsolidowane sprawozdanie Grupy.

### ***II. Wartość firmy z konsolidacji***

Ustalona wartość firmy z konsolidacji na dzień 31 grudnia 2012 r. jest zgodna z dokumentacją konsolidacyjną.

Informacje dotyczące ustalenia wartości firmy z konsolidacji zostały zaprezentowane w informacji dodatkowej i objaśnieniach do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej.

### ***III. Konsolidacja kapitałów, w tym udziały niekontrolujące***

Kapitałem zakładowym Grupy Kapitałowej jest kapitał zakładowy Jednostki Dominującej. Udziały niekontrolujące są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną i odpowiednimi dokumentami prawnymi. Udziały niesprawujące kontroli na dzień 31 grudnia 2012 r. wynosiły 1 878 tys. zł. Udziały niekontrolujące zostały ustalone prawidłowo i są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

Dane dotyczące kapitałów własnych przedstawiono w informacji dodatkowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

### ***IV. Wyłączenia konsolidacyjne***

Dokonano wyłączeń konsolidacyjnych obejmujących:

- wzajemne rozrachunki (należności, zobowiązań),
- obroty wewnętrzne jednostek objętych konsolidacją (przychodów, kosztów),
- wyniki niezrealizowane przez jednostki objęte konsolidacją zawarte w wartości aktywów,
- z tytułu dywidend wypłaconych w Grupie Kapitałowej.

Dane stanowiące podstawę do wyłączeń uzyskano z ksiąg rachunkowych Jednostki Dominującej oraz ksiąg jednostek zależnych.

Dokonane wyłączenia są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

**V. Sprzedaż całości lub części udziałów (akcji) w jednostkach podporządkowanych**

Skutki sprzedaży akcji spółki CT Żuraw S.A. ujawniono w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej zgodnie z odpowiednimi dokumentami źródłowymi oraz dokumentacją konsolidacyjną.

**VI. Odstępstwa od zasad konsolidacji określonych w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej**

W procesie sporządzania zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca odstępstwa od zasad konsolidacji.

**VII. Charakterystyka składników skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej**

Aktywa i pasywa, w tym sposoby ich wyceny, zmiany w roku obrotowym oraz prezentacja, we wszystkich istotnych aspektach zostały przedstawione w sposób rzetelny i jasny w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

**VIII. Pozycje kształtujące wynik działalności Grupy**

Charakterystyka pozycji kształtujących wynik działalności Grupy została przedstawiona w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku.

**IX. Dodatkowe informacje i objaśnienia**

Dodatkowe noty objaśniające, zawierające informacje, pochodzące ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Informacja dodatkowa do zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku sporządzona została, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

**X. Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej**

Zarząd Jednostki Dominującej sporządził pisemne sprawozdanie z działalności Grupy i Jednostki Dominującej, którego informacje finansowe są zgodne z danymi opiniowanego sprawozdania finansowego. Sprawozdanie to we wszystkich istotnych aspektach zawiera informacje wynikające z art. 49 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dn. 19.02.2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.

**XI. Zgodność z przepisami prawa**

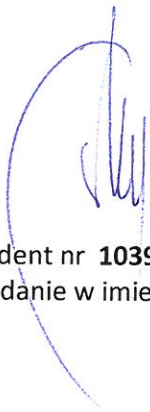
Zarząd Jednostki Dominującej złożył oświadczenie, w którym potwierdza, że w trakcie roku obrotowego nie miały miejsca fakty świadczące o naruszeniu prawa a także naruszenia statutów oraz umów jednostek Grupy, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na sprawozdanie finansowe będące przedmiotem naszego badania.



#### D. Podsumowanie badania

1. Ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego zawiera opinia stanowiąca odrębny dokument.
2. Niniejszy raport zawiera 16 stron kolejno numerowanych

**WBS Audyt Sp. z o.o.**  
ul. Grzybowska 4 lok U9B, 00-131 Warszawa  
NIP: 525-15-69-214, Regon: 010629233  
KRS: 000099028



Maciej Skórzewski  
Kluczowy biegły rewident nr **10396**  
Przeprowadzający badanie w imieniu

**WBS Audyt Sp. z o.o.**  
Warszawa, ul. Grzybowska U9B  
Podmiot uprawniony Nr ew. 3685

Warszawa, 21 marca 2013 roku