

**OPINIA NIEZALEŻNEGO
BIEGŁEGO REWIDENTA**
dotycząca
sprawozdania finansowego

BLACK LION FUND S.A.
za okres 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
sprawozdania finansowego

BLACK LION FUND S.A.

W

Warszawie

za okres od 01.01.2012 r. do 31.12.2012 r.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Black Lion Fund S.A. z siedzibą w Warszawie, na które składa się, wprowadzenie do sprawozdania finansowego, bilans sporządzony na dzień 31.12.2012 r., rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym, sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych za rok obrotowy od 01.01.2012 r. do 31.12.2012 r., zestawienie portfela inwestycyjnego za rok obrotowy od 01.01.2012 r. do 31.12.2012 r. oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności jednostki odpowiedzialny jest kierownik jednostki.

Kierownik jednostki oraz członkowie rady nadzorczej lub innego organu nadzorującego jednostki są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, z późn. zm.), zwanej dalej „ustawą o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości tego sprawozdania finansowego oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy jednostki oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie 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 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 zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem zbadane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- a) przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej jednostki 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 wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami Statutu Spółki.

Sprawozdanie z działalności jednostki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dn. 19.02.2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego 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: 0000099028

WBS Audyt Sp. z o.o.

Warszawa, ul. Grzybowska 4 lok. U9B

Podmiot uprawniony Nr ew. 3685

Warszawa, 21 marca 2013 r.

BLACK LION FUND S.A.

**Raport uzupełniający opinię
z badania
sprawozdania finansowego**

za okres 01.01.2012 r. – 31.12.2012 r.

Warszawa, 21 marca 2013 r.

SPIS TREŚCI RAPORTU

A.	CZĘŚĆ OGÓLNA	3
B.	OCENA SYTUACJI MAJĄTKOWO-FINANSOWEJ	6
I.	ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI BILANSOWYCH	6
II.	ZMIANA STRUKTURY POZYCJI WYNIKOWYCH	8
III.	PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ JEDNOSTKI	9
C.	CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA	10
I.	PRAWIDŁOWOŚĆ I RZETELNOŚĆ KSIĄG RACHUNKOWYCH	10
II.	ELEMENTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	10
II.1.	<i>Wprowadzenie do sprawozdania finansowego</i>	10
II.2.	<i>Informacje o wybranych, istotnych pozycjach bilansu</i>	10
II.3.	<i>Informacje o wybranych, istotnych pozycjach kształtujących wynik działalności gospodarczej</i>	11
II.4.	<i>Zestawienie zmian w kapitale własnym</i>	11
II.5.	<i>Rachunek przepływów pieniężnych</i>	11
II.6.	<i>Dodatkowe informacje i objaśnienia</i>	11
II.7.	<i>Sprawozdanie z działalności jednostki w roku obrotowym</i>	11
III.	INFORMACJE O ISTOTNYCH NARUSZENIACH PRAWA	12
IV.	PODSUMOWANIE BADANIA	12

A. CZĘŚĆ OGÓLNA

I. DANE IDENTYFIKUJĄCE BADANĄ JEDNOSTKĘ

Badanie dotyczy Black Lion Fund S.A. z siedzibą w Warszawie powstałego zgodnie z aktem notarialnym Rep. A nr 5176/94 dnia 15.12.1994 r., ostatnia zarejestrowana zmiana statutu dokonała się aktem notarialnym Rep. A Nr 70/2013 z dnia 3.01.2013 r. 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 późn. zm.), której przepisy znajdują zastosowanie do Spółki do czasu utraty jej mocy z dniem 1.01.2013 r.

- Na koniec badanego okresu jednostka posiada:

- kapitał zakładowy	12 033 tys. zł
- pozostałe kapitały własne	377 975 tys. zł

- Badana jednostka wg stanu na koniec badanego okresu jest spółką dominującą i posiada następujące spółki zależne i stowarzyszone:

Nazwa Jednostki	Rodzaj powiązania	Udział w kapitale spółki zależnej
Scanmed S.A.	pośrednio zależna*	100,00%
Szpital Św. Rafała Sp. z o.o.	pośrednio zależna**	100,00%
Scanmed Multimedix S.A.	Zależna	72,05%
Scan Diagnostic Sp. z o.o.	pośrednio zależna*	100,00%
Akademik Services Sp. z o.o.	pośrednio zależna*	51,00%
Scan Development Sp. z o.o.	Zależna	100,00%
VIS Investments Sp. z o.o.	Zależna	100,00%
ThinkTank Sp. z o.o.	Zależna	62,12%
Mińska Development Sp. z o.o.	Zależna	100,00%
Fabryka PZO Sp. z o.o.	pośrednio zależna****	100,00%
Soho Factory Sp. z o.o.	Zależna	99,99%
Cracovia Property Sp. z o.o.	Zależna	100,00%
PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji	Zależna	100,00%
R and R Adv Secundo Sp. z o.o. w likwidacji	pośrednio zależna***	100,00%
Fellow Sp. z o.o.	Zależna	100,00%
Next Media Sp. z o.o.	Zależna	87,75%
Fashion Group Sp. z o.o.	Zależna	60,00%
BL Sp. z o.o.	Zależna	100,00%
Recycling Park Sp. z o.o.	Zależna	100,00%
Browar Gontyniec S.A.	Stowarzyszona	23,25%
Kalder A Sp. z o.o.	Zależna	100,00%
Scanrent Sp. z o.o.	pośrednio zależna*	100,00%

Medrun Sp. z o.o.	pośrednio zależna*	51,00%
Neo Risk Control Sp. z o.o.	Zależna	51,00%

* spółki zależne przez Scanmed Multimedix S.A., ** spółka zależna przez Scanmed S.A., *** spółka zależna przez PZO Investment Sp. z o.o. w likwidacji, **** spółka zależna przez R and R Secundo Sp. z o.o. w likwidacji

- Zasadniczym przedmiotem działalności badanej jednostki jest:
 - nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
 - nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce, jak również zarejestrowanych i działających za granicą,
 - nabywanie innych papierów wartościowych emitowanych przez podmioty, o których mowa w punkcie powyżej,
 - wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych,
 - rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
 - udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce jak również zarejestrowanym i działającym za granicą,
 - zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu.

- Na dzień wydania opinii akcjonariuszami jednostki są:

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%
RAZEM	120 328 705	111 333 650	100,00%	100,00%

* zgodnie z art. 364 Kodeksu spółek handlowych emitent z posiadanych akcji własnych nie wykonuje prawa głosu

- Badana jednostka:
 - 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 w Warszawie **NIP** - **526-10-29-318**
- W badanym okresie do dnia wydania opinii organem kierującym jednostką był Zarząd w składzie:

Imię i Nazwisko	Funkcja	Okres
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

- Za prowadzenie ksiąg rachunkowych oraz przygotowanie sprawozdania finansowego w Spółce w badanym okresie odpowiedzialna była Pani Elżbieta Rosińska.

III. INFORMACJE O SPRAWOZDANIU FINANSOWYM JEDNOSTKI ZA POPRZEDNI ROK OBROTOWY

Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy, tj. za okres 01.01.2011 r. - 31.12.2011 r., zostało zbadane przez WBS Rachunkowość Consulting Sp. z o.o. i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe za 2011 r. zostało zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 8.10.2012 r., które podjęło uchwałę o pokryciu zrealizowanej straty netto za rok 2011 w kwocie 40.564 tys. zł zrealizowanym zyskiem za rok 2011 w kwocie 8.997 tys. zł oraz niezrealizowanym zyskiem z roku 2010, który uległ częściowej realizacji w roku 2011 w kwocie 14.763 tys. zł, a niepokrytą zrealizowaną stratę netto za rok 2011 w kwocie 16.804 tys. zł pokryć z zysków przyszłych okresów. Niezrealizowaną stratę za rok 2011 w kwocie 18.021 tys. zł zostanie pokryty z zysków przyszłych okresów. Niezrealizowany zysk netto za rok 2011 w wysokości 57.656 tys. zł nie podlega podziałowi aż do jego zrealizowania.

- Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za okres 01.01.2011 r. - 31.12.2011 r.:
 - zostało 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. i opublikowane w Monitorze Polskim B nr 3461 z 2012 r.
- Na podstawie zatwierdzonego sprawozdania finansowego na dzień 31.12.2011 r. prawidłowo otwarto księgi rachunkowe badanego okresu.

IV. DANE IDENTYFIKUJĄCE PODMIOT UPRAWNIONY PRZEPROWADZAJĄCY BADANIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

- Uchwałę Rady Nadzorczej z dnia 24.05.2012 r. Spółka WBS Audyt Sp. z o.o. została wybrana do zbadania sprawozdania finansowego sporządzonego na 31.12.2012 r. Umowa o badanie została zawarta dnia 26.06.2012 r.
- Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych WBS Audyt Sp. z o.o. z siedzibą przy ul. Grzybowskiej 4 lok. U9B w Warszawie 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 stwierdzają, że pozostają niezależni od badanej jednostki, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy o biegłych rewidentach.
- Badanie przeprowadzono, z przerwami, w okresie od 25.01.2013 r. do 21.03.2013 r.

V. OŚWIADCZENIA JEDNOSTKI I DOSTĘPNOŚĆ DANYCH

- Zarząd Spółki w dniu 21.03.2013 r. złożył oświadczenie o kompletności, rzetelności i prawidłowości sprawozdania finansowego przedstawionego do badania, ujawnieniu w informacji dodatkowej wszelkich zobowiązań warunkowych istniejących na dzień 31.12.2012 r. oraz niezajstnieniu do dnia złożenia oświadczenia zdarzeń wpływających w sposób istotny na wielkość danych wykazywanych w sprawozdaniu finansowym za rok badany.
- W trakcie badania sprawozdania finansowego Spółka udostępniła wszelkie dokumenty i informacje niezbędne do wydania opinii i sporządzenia raportu.
- Zakres planowanej i wykonanej pracy nie został w żaden sposób ograniczony.

B. OCENA SYTUACJI MAJĄTKOWO-FINANSOWEJ**I. ZMIANA I STRUKTURA POZYCJI BILANSOWYCH**

W tys. złotych

AKTYWA	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	Struktura bilansu			Zmiany w strukturze	Zmiany w strukturze
	tys. zł.	tys. zł.	tys. zł.	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	kol.(3-2)/2	kol.(4-3)/3
1	2	3	4	5	6	7	8	9
A. Portfel inwestycyjny	408 619	461 684	524 723	78,3%	85,2%	90,7%	13,0%	13,7%
I. Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	1 491	18 979	36 033	0,3%	3,5%	6,2%	1172,9%	89,9%
1. Akcje stanowiące udziały mniejszościowe w spółkach notowanych	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
2. Notowane dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
3. Akcje i udziały w jednostkach zależnych notowanych w regulowanym i nieregulowanym obrocie	0	17 962	32 693	0,0%	3,3%	5,6%	-	82,0%
4. Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych notowanych w regulowanym i nieregulowanym obrocie	0	0	2 931	0,0%	0,0%	0,5%	-	-
5. Pozostałe notowane papiery wartościowe i instrumenty finansowe	1 491	1 017	409	0,3%	0,2%	0,1%	-31,8%	-59,8%
II. Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	407 128	442 705	488 690	78,0%	81,7%	84,4%	8,7%	10,4%
1. Akcje i udziały stanowiące udziały wiodące w spółkach nienotowanych	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
2. Akcje i udziały stanowiące udziały mniejszościowe w spółkach nienotowanych	234	234	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-100,0%
3. Akcje i udziały w jednostkach zależnych nienotowanych	242 894	273 226	337 406	46,5%	50,4%	58,3%	12,5%	23,5%
4. Akcje i udziały w jednostkach współzależnych nienotowanych	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
5. Akcje i udziały w jednostkach stowarzyszonych nienotowanych	0	1 776	0	0,0%	0,3%	0,0%	-	-100,0%
6. Akcje i udziały w innych jednostkach nienotowanych	268	268	268	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7. Nienotowane dłużne papiery wartościowe	7 344	7 841	7 886	1,4%	1,4%	1,4%	6,8%	0,6%
8. Pozostałe nienotowane papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe	156 388	159 360	143 130	30,0%	29,4%	24,7%	1,9%	-10,2%
B. Należności	31 181	72 184	41 013	6,0%	13,3%	7,1%	131,5%	-43,2%
1. Należności z tytułu udzielonych pożyczek (bez odsetek)	27 461	65 459	34 279	5,3%	12,1%	5,9%	138,4%	-47,6%
2. Należności z tytułu nabycia / sprzedaży / umorzenia papierów wartościowych, udziałów i innych instrumentów finansowych	1 424	1 424	1 050	0,3%	0,3%	0,2%	0,0%	-26,3%
3. Należności z tytułu odsetek (w tym od pożyczek)	1 930	4 805	5 163	0,4%	0,9%	0,9%	149,0%	7,5%
4. Należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
5. Pozostałe należności	366	496	521	0,1%	0,1%	0,1%	35,5%	5,0%
C. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	68 997	807	74	13,2%	0,1%	0,0%	-98,8%	-90,8%
D. Inne aktywa	48	124	846	0,0%	0,0%	0,1%	158,3%	582,3%
1. Wartości niematerialne i rzeczowe aktywa trwałe	14	52	19	0,0%	0,0%	0,0%	271,4%	-63,5%
2. Rozliczenia międzyokresowe	34	72	827	0,0%	0,0%	0,1%	111,8%	1048,6%
2.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3	71	607	0,0%	0,0%	0,1%	2266,7%	754,9%
2.2. Pozostałe rozliczenia międzyokresowe	31	1	220	0,0%	0,0%	0,0%	-96,8%	21900,0%
3. Pozostałe	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-
E. Wartość firmy z wyceny	13 077	6 878	12 100	2,5%	1,3%	2,1%	-47,4%	75,9%
Aktywa razem	521 922	541 677	578 756	100,0%	100,0%	100,0%	3,8%	6,8%

W tys. złotych

PASywa	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	Struktura bilansu			Zmiany w strukturze (%) kol.(3-2)/2	Zmiany w strukturze (%) kol.(4-3)/3	
	tys. zł.	tys. zł.	tys. zł.	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012			
	1	2	3	4	5	6			7
F. Zobowiązania i Rezerwy	113 400	125 087	188 748	21,7%	23,1%	32,6%	10,3%	50,9%	
I. Zobowiązania	110 215	121 209	182 546	21,1%	22,4%	31,5%	10,0%	50,6%	
1. Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	95 121	90 099	129 925	18,2%	16,6%	22,4%	-5,3%	44,2%	
2. Zobowiązania z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń	15	15	28	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	86,7%	
3. Zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek)	13 659	29 604	24 805	2,6%	5,5%	4,3%	116,7%	-16,2%	
4. Pozostałe zobowiązania	1 420	1 491	27 788	0,3%	0,3%	4,8%	5,0%	1763,7%	
II. Rozliczenia międzyokresowe	2 595	2 596	5 038	0,5%	0,5%	0,9%	0,0%	94,1%	
1. Inne rozliczenia międzyokresowe	2 595	2 596	5 038	0,5%	0,5%	0,9%	0,0%	94,1%	
1.1. Długoterminowe	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	
1.2. Krótkoterminowe	2 595	2 596	5 038	0,5%	0,5%	0,9%	0,0%	94,1%	
III. Rezerwy	590	1 282	1 164	0,1%	0,2%	0,2%	117,3%	-9,2%	
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	590	1 282	1 164	0,1%	0,2%	0,2%	117,3%	-9,2%	
2. Pozostałe rezerwy	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	
Zobowiązania i rezerwy razem	113 400	125 087	188 748	21,7%	23,1%	32,6%	10,3%	50,9%	
Aktywa netto (Aktywa, razem - Zobowiązania i rezerwy, razem)	408 522	416 590	390 008	78,3%	76,9%	67,4%	2,0%	-6,4%	
G. Kapitał własny	408 522	416 590	390 008	78,3%	76,9%	67,4%	2,0%	-6,4%	
1. Kapitał zakładowy	12 033	12 033	12 033	2,3%	2,2%	2,1%	0,0%	0,0%	
2. Akcje własne (wielkość ujemna)	-113 314	-113 314	-85 944	-21,7%	-20,9%	-14,8%	0,0%	-24,2%	
3. Kapitał zapasowy	503 443	503 443	489 137	96,5%	92,9%	84,5%	0,0%	-2,8%	
4. Kapitał z aktualizacji wyceny i rezerwy	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	
5. Zysk (strata) z lat ubiegłych, w tym:	3 518	6 360	14 428	0,7%	1,2%	2,5%	80,8%	126,9%	
5.1. zrealizowany zysk (strata)		-76 359	-107 872						
5.2. niezrealizowany zysk (strata)		82 719	122 300						
6. Zysk (strata) netto, a tym:	2 842	8 068	-39 646	0,5%	1,5%	-6,9%	183,9%	-591,4%	
6.1. zrealizowany zysk (strata) netto		-31 567	-49 579						
6.2. niezrealizowany zysk (strata) netto		39 635	9 933						
Pasywa razem	521 922	541 677	578 756	100,0%	100,0%	100,0%	3,8%	6,8%	

II. ZMIANA STRUKTURY POZYCJI WYNIKOWYCH

W tys. złotych

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	Zmiany w strukturze (%)	Zmiany w strukturze (%)
	tys. zł.	tys. zł.	tys. zł.	(3-2)/2	(4-3)/3
1	2	3	4	5	6
A. Przychody z inwestycji	97 729	46 265	14 854	-52,7%	-67,9%
1. Udział w wyniku finansowym netto	95 065	40 017	10 037	-57,9%	-74,9%
1.1. Z tytułu udziałów w jednostkach zależnych	95 065	40 017	9 392	-57,9%	-76,5%
1.2. Z tytułu udziałów w jednostkach stowarzyszonych	0	0	645	-	-
2. Przychody z akcji, innych papierów wartościowych i instrumentów finansowych oraz udziałów	0	0	0	-	-
2.1. Z tytułu dłużnych papierów wartościowych	0	0	0	-	-
2.2. Z tytułu udziałów mniejszościowych	0	0	0	-	-
2.3. Z tytułu innych papierów wartościowych, instrumentów finansowych i udziałów	0	0	0	-	-
3. Przychody z tytułu odsetek	2 664	6 248	4 794	134,5%	-23,3%
4. Dodatnie różnice kursowe	0	0	0	-	-
5. Pozostałe	0	0	23	-	-
B. Pozostałe przychody operacyjne	427	157	1 068	-63,2%	580,3%
C. Koszty operacyjne	20 438	24 500	26 523	19,9%	8,3%
1. Koszty działania funduszu	20 425	24 494	26 506	19,9%	8,2%
1.1. Wynagrodzenie firmy zarządzającej	8 082	8 887	7 881	10,0%	-11,3%
1.2. Usługi doradztwa finansowego	1 131	1 736	1 494	53,5%	-13,9%
1.3. Usługi prawne	1 098	727	1 055	-33,8%	45,1%
1.4. Odsetki z tytułu zaciągniętych kredytów (pożyczek)	1 083	1 460	1 766	34,8%	21,0%
1.5. Odsetki z tytułu dłużnych papierów wartościowych	3 765	8 610	9 600	128,7%	11,5%
1.6. Ujemne różnice kursowe	3	4	0	33,3%	-
1.7. Pozostałe koszty	5 263	3 070	4 710	-41,7%	53,4%
2. Amortyzacja środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych	13	6	17	-53,8%	183,3%
D. Pozostałe koszty operacyjne	2 680	131	6 905	-95,1%	5171,0%
E. Rezerwy i odpisy aktualizujące	-52 082	-15 263	-30 305	-70,7%	98,6%
F. Wynik z inwestycji netto	22 956	6 528	-47 811	-71,6%	-832,4%
G. Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji	-19 458	2 210	7 511	-111,4%	239,9%
1. Zrealizowane zyski (straty) z inwestycji		2 592	7 615		
2. Niezrealizowane zyski (straty) z wyceny		-382	-104		
H. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	3 498	8 738	-40 300	149,8%	-561,2%
I. Zysk (strata) brutto	3 498	8 738	-40 300	149,8%	-561,2%
J. Podatek dochodowy	-656	-670	654	2,1%	-197,6%
a) część bieżąca		-46	0		
b) część odroczone	-656	-624	654	-4,9%	-204,8%
K. Zysk (strata) netto, w tym:	2 842	8 068	-39 646	183,9%	-591,4%
1. Zrealizowany zysk (strata) netto		-31 576	-49 579		
2. Niezrealizowany zysk (strata) netto		39 635	9 933		

III. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE DZIAŁALNOŚĆ JEDNOSTKI

Efektywność działalności		2010	2011	2012
1	Rentowność majątku			
	$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{suma aktywów}}$	0,5	1,5	-6,9
2	Wskaźnik efektywności netto			
	$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{stan aktywów netto}}$	0,7	1,9	-10,2
Finansowanie		2010	2011	2012
1	Stopa zadłużenia			
	$\frac{(\text{zobowiązania} + \text{rezerwy}) \times 100}{\text{pasywa}}$	21,7	23,1	32,6
2	Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego			
	$\frac{\text{zobowiązania} \times 100}{\text{kapitały własne}}$	27	29,1	46,8
3	Płynność III			
	$\frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	15	2,84	1,34
4	Płynność I			
	$\frac{\text{Krótkoterminowe aktywa finansowe} + \text{środki pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	14,9	2,82	1,33
Rentowność kapitałów		2010	2011	2012
1	Ogólna rentowność kapitału			
	$\frac{(\text{wynik netto z inwestycji}) \times 100}{(\text{kapitały własne} + \text{rezerwy})}$	5,6	1,6	-12,2
2	Rentowność kapitałów własnych (ROE)			
	$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{kapitały własne}}$	0,7	1,9	-10,2

Sytuacja spółki, w porównaniu do poprzedniego okresu, uległa pogorszeniu. Spółka wygenerowała stratę netto na poziomie 39 646 tys. zł., która jest następstwem wyceny aktywów portfela inwestycyjnego zgodnie z zasadą ostrożnej wyceny. Kolejnym czynnikiem zwiększającym stratę jest wzrost kosztów obsługi zadłużenia.

W związku z wygenerowaną stratą wskaźniki rentowności osiągnęły wartości ujemne. Wzrosły również wskaźniki zadłużenia, jako następstwo emisji dłużnych papierów wartościowych.

Wskaźniki płynności przyjęły w roku badanym wartości zbliżone do optymalnych wskazując na wystarczający stopień pokrycia zobowiązań bieżących najbardziej płynnymi składnikami majątku Spółki.

Wyniki badania sprawozdania finansowego jednostki sporządzonego na dzień 31.12.2012 r. oraz powyższe wskaźniki, przy uwzględnieniu wszystkich informacji dostępnych na dzień sporządzenia niniejszego raportu i opinii, nie wskazują, aby istniało zagrożenie kontynuacji działalności w ciągu 12 miesięcy od daty, na którą zostało sporządzone sprawozdanie finansowe.

C. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

I. PRAWIDŁOWOŚĆ I RZETELNOŚĆ KSIĄG RACHUNKOWYCH

Rachunkowość jednostki prowadzona jest zgodnie z przyjętą polityką rachunkowości przez Spółkę. Przyjęte zasady są dostosowane do warunków i potrzeb przedsiębiorstwa, stosowane w sposób jednolity z zachowaniem zasady ciągłości. Spółka posiada dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy o rachunkowości.

Księgi rachunkowe odzwierciedlają przebieg operacji gospodarczych w sposób udokumentowany oraz przy zachowaniu obowiązujących zasad rachunkowości.

Księgi rachunkowe Spółki prowadzone są przy wykorzystaniu systemu komputerowego oraz zapewnieniu wymogów ustawowych określonych w artykule 13 ust. 4 i 5 Ustawy. Podstawę otwarcia ksiąg stanowiły dane zatwierdzonego sprawozdania za poprzedni rok obrotowy.

Jednostka przeprowadziła inwentaryzację aktywów i pasywów w zakresie i terminach oraz z częstotliwością wymaganą przez ustawę o rachunkowości. Różnice inwentaryzacyjne ujęto i rozliczono w księgach badanego okresu.

Sposób przechowania i ochrony dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych oraz sprawozdań finansowych spełnia wymogi art. 71 Ustawy.

II. ELEMENTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

II.1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego

Wprowadzenie do sprawozdania finansowego spełnia wymagania wynikające z załącznika nr 1 do ustawy o rachunkowości, w tym między innymi wskazuje, że sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez jednostkę, przez co najmniej 12 kolejnych miesięcy i dłużej.

II.2. Informacje o wybranych, istotnych pozycjach bilansu

Szczegółowe informacje liczbowe oraz opisowe do poszczególnych pozycji aktywów i pasywów zostały zaprezentowane w informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego.

1. Aktywa

Pozycje wykazane w aktywach są zgodne z ewidencją księgową i zostały we wszystkich istotnych aspektach, prawidłowo zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym. Przy wycenie bilansowej poszczególnych składników aktywów, jednostka zastosowała się do nadrzędnych zasad rachunkowości wynikających z ustawy o rachunkowości.

Główną pozycją aktywów spółki jest portfel inwestycyjny na który składają głównie się akcje i udziały w jednostkach zależnych i stowarzyszonych, dłużne papiery wartościowe oraz pozostałe nienotowane papiery wartościowe.

2. Kapitały własne

Kapitały własne zostały prawidłowo ujęte i zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym. Wartość kapitału podstawowego wykazanego w księgach i sprawozdaniu finansowym jest zgodna z aktualnym na dzień bilansowy odpisem z Krajowego Rejestru Sądowego. Ponadto w dniu 20.11.2012 r. nastąpiło zbycie 11 900 tys. sztuk akcji własnych do Eustis Ltd., rozliczonych z nabyciem udziałów w jednostce Recycling Park Sp. zo.o.

3. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania

Pozycje wykazane w zobowiązaniach i rezerwach na zobowiązania są zgodne z ewidencją księgową i zostały w istotnym zakresie prawidłowo zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym. Główna pozycje zobowiązań stanowią zobowiązania z tytułu emisji krótko- i długoterminowych dłużnych papierów wartościowych.

II.3. Informacje o wybranych, istotnych pozycjach kształtujących wynik działalności gospodarczej

Pozycje kształtujące wynik finansowy jednostka ujęła kompletnie i prawidłowo, we wszystkich istotnych aspektach, z uwzględnieniem zasady memoriału i współmierności. Struktura przychodów i kosztów została prawidłowo przedstawiona w notach objaśniających do sprawozdania finansowego.

II.4. Zestawienie zmian w kapitale własnym

Zestawienie zmian w kapitale własnym sporządzono stosownie do wzoru określonego w załączniku Nr 1 do ustawy o rachunkowości. Dane wykazane w tym elemencie sprawozdania są zgodne z przepisami prawa, elementami sprawozdania finansowego oraz danymi pochodzącymi bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

II.5. Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych prawidłowo sporządzono stosownie do wymaganego zakresu informacji określonych przez załącznik Nr 1 do ustawy o rachunkowości – metodą pośrednią na podstawie: bilansu, rachunku zysków i strat, informacji dodatkowej i jest on zgodny z danymi zawartymi w tych sprawozdaniach oraz danymi pochodzącymi bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

II.6. Dodatkowe informacje i objaśnienia

Dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część sprawozdania finansowego. Dane zawarte w dodatkowych informacjach i objaśnieniach zostały przedstawione przez Spółkę, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z wymaganiami ustawy o rachunkowości.

II.7. Sprawozdanie z działalności jednostki w roku obrotowym

Zarząd sporządził pisemne sprawozdanie z działalności Funduszu, którego informacje finansowe są zgodne z danymi opiniowanego sprawozdania finansowego. Sprawozdanie to zawiera informacje wynikające z art. 49 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dn. 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.

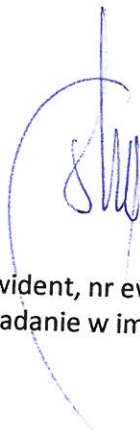
III. INFORMACJE O ISTOTNYCH NARUSZENIACH PRAWA

W wyniku zastosowanych procedur badania nie stwierdziliśmy naruszenia przepisów prawa a także Statutu Spółki.

IV. PODSUMOWANIE BADANIA

1. Ocenę sprawozdania finansowego zawiera opinia stanowiąca odrębny dokument.
2. Przeprowadzone badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają kwoty i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, a także pozycje kształtujące wysokość rozrachunków z budżetami. W związku z tym mogą wystąpić różnice pomiędzy wynikami ewentualnych kontroli podatkowych przeprowadzanych zwykle metodą pełną a ustaleniami zawartymi w raporcie.
3. Niniejszy raport zawiera 12 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: 0000099028



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

WBS Audyt Sp. z o.o.

Warszawa, ul. Grzybowska 4 lok. U9B

Podmiot uprawniony Nr ew. 3685

Warszawa, 21 marca 2013 r.