



---

**BLACK LION FUND S.A.**

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ – BLACK LION FUND S.A.**

**OBEJMUJĄCE INFORMACJE DOTYCZĄCE DZIAŁALNOŚCI JEDNOSTKI**

**DOMINUJĄCEJ I GRUPY KAPITAŁOWEJ**

**ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2012 R. DO 31 GRUDNIA 2012 R.**

**Warszawa, 21 marca 2013 r.**

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

Black Lion Fund S.A. (dalej zwany „Spółką” lub „Funduszem”) prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i na dzień 31 grudnia 2012 roku posiadał swoją siedzibę przy ulicy Mińskiej 25, 03-808 Warszawa. Fundusz jest zarejestrowany w KRS w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000019468.

W związku z uchwaleniem ustawy uchylającej z dniem 1 stycznia 2013 roku ustawę o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji, wypowiedziano umowę o zarządzanie majątkiem Funduszu przez spółkę Fund Management Black Lion Sp. z o.o. S.K.A. oraz dokonano zmiany nazwy spółki z „Black Lion Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.” na „Black Lion Fund S.A.”.

Na dzień 31 grudnia 2012 roku kapitał zakładowy Funduszu wynosił 12 032 870,50 zł. i dzielił się na 6 877 614 akcji zwykłych na okaziciela serii A od numeru 00.000.001 do numeru 06.877.614 o wartości nominalnej po 0,10 każda oraz 35 574 798 akcji zwykłych na okaziciela serii B od numeru 00.000.001 do numeru 35.574.798 o wartości nominalnej po 0,10 każda oraz 30 651 748 akcji zwykłych na okaziciela serii C od numeru C00.000.001 do numeru C30.651.748 o wartości nominalnej po 0,10 każda oraz 6 047 121 akcji zwykłych na okaziciela serii D od numeru 00.000.001 do numeru 06 047 121 o wartości nominalnej po 0,10 każda oraz 41 177 424 akcji zwykłych na okaziciela serii E od numeru 00.000.001 do numeru 41.177.424 wartości nominalnej po 0,10 zł.

Przedmiot działalności Funduszu zdefiniowany jest jako działalność funduszy, trustów i oznaczony jest numerem 6420 Z i 64.99.Z w Polskiej Klasyfikacji Działalności. Jest nim nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa, a także nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce oraz innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty, wykonywanie praw z tych akcji i udziałów oraz papierów wartościowych, jak również rozporządzanie nimi, udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce oraz zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu.

W okresie sprawozdawczym księgowość Funduszu prowadzona była przez spółkę Kalder A Sp. z o.o. Rada Nadzorcza Funduszu podjęła decyzję o wyborze spółki pod firmą WBS Audyt Sp. z o.o. w Warszawie, jako podmiotu uprawnionego do przeprowadzenia:

- przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego Funduszu za pierwsze półrocze 2012 r.
- przeglądu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za pierwsze półrocze 2012 r.
- badania jednostkowego sprawozdania rocznego Funduszu za 2012 r.
- badania skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej Funduszu za rok 2012.

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

## **2. Akcjonariusze jednostki dominującej**

Wykaz akcjonariuszy Black Lion Fund S.A. posiadających bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Black Lion Fund S.A. na dzień sporządzenia sprawozdania, zgodny z zawiadomieniami otrzymanymi przez Fundusz w trybie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu:

<b>Akcjonariusz</b>	<b>Liczba akcji i ogólna liczba głosów</b>	<b>Liczba głosów bez akcji własnych</b>	<b>Udział w ogólnej liczbie głosów</b>	<b>Udział w ogólnej liczbie głosów bez akcji własnych</b>
Novakonstelacja Limited	24 306 847	24 306 847	20,20%	21,83%
Superkonstelacja Limited	17 058 677	17 058 677	14,18%	15,32%
Fundusze zarządzane przez ALTUS TFI S.A.	11 577 447	11 577 447	9,62%	10,40%
Akcje własne *	8 995 055	0	7,47%	0,00%
Pozostałe	58 390 679	58 390 679	48,53%	52,45%
<b>SUMA</b>	<b>120 328 705</b>	<b>111 333 650</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

\* Emitent nie wykonuje prawa głosu z akcji własnych

### **Zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji w okresie od przekazania poprzedniego raportu okresowego**

W ramach rozliczenia transakcji nabycia spółki Recycling Park w dniu 20 listopada 2012 r. Fundusz dokonał transakcji zbycia poza rynkiem regulowanym 11.900.000 akcji własnych na rzecz Eustis Company Limited, stanowiących 9,89% kapitału zakładowego Funduszu. W rezultacie późniejszych modyfikacji warunków nabycia spółki Recycling Park przez Fundusz, spółka Eustis zobowiązała się do sprzedaży akcji Funduszu na rzecz Progress FIZAN zarządzanego przez Altus TFI S.A., w zamian za obligacje JW. Construction Holding. W wyniku powyższych ustaleń Progress FIZAN w dniu 8 stycznia 2013 r. nabył 11 500 tys. sztuk akcji Black Lion Fund, stanowiących 9,56% udziału w kapitale zakładowym Funduszu. W rezultacie fundusze inwestycyjne zarządzane przez ALTUS TFI S.A. posiadały łącznie 14 660 tys. akcji Funduszu, stanowiących 12,8% ogólnej liczby głosów w Spółce.

Dnia 25 stycznia 2013 r. Fundusze zarządzane przez ALTUS TFI S.A. zmniejszyły udział w ogólnej liczbie głosów w Funduszu. Po zmianie udziału fundusze inwestycyjne zarządzane przez ALTUS TFI S.A. posiadały łącznie 11 577 447 akcji Funduszu, co daje 9,62% w jego kapitale zakładowym.

***Stan posiadania akcji Funduszu przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień przekazania raportu, zgonie z oświadczeniem przekazanym Funduszowi:***

Zgodnie z informacjami uzyskanymi przez Fundusz w trybie art. 68a ustawy o ofercie publicznej, na dzień publikacji raportu osoby nadzorujące posiadały akcje Funduszu w liczbie:

- Pan Maciej Zientara przez spółkę zależną Superkonstelacja Ltd 18 291 321 (wartość nominalna 1 829 132,1 zł).
- Pan Piotr Janczewski pośrednio posiadał 18 845 akcji (wartość nominalna 1 884,5 zł).

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Fundusz na dzień publikacji raportu osoby zarządzające posiadały akcje Funduszu w liczbie:

- Pan Maciej Wandzel przez spółkę zależną Novakonstelacja Ltd 24 306 847 (wartość nominalna 2 430 684,7 zł).

### **3. Rada Nadzorcza i Zarząd**

#### ***Zarząd***

Zarząd Funduszu na dzień 31 grudnia 2012 roku składał się z trzech członków. Osoby wchodzące w skład Zarządu:

Maciej Wandzel	–	Prezes Zarządu
Mariusz Omieciński	–	Członek Zarządu

W dniu 23.11.2012 r. mocą uchwały Rady Nadzorczej Pan Maciej Wandzel został powołany na Prezesa Zarządu trwającej kadencji oraz kadencji Zarządu rozpoczynającej się z dniem 1 stycznia 2013 r. W tym samym dniu Pan Rafał Bauer złożył rezygnację z funkcji Prezesa Zarządu, a następnie został powołany do pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu Funduszu w Zarządzie rozpoczynającym kadencję z dniem 1 stycznia 2013 r. W dniu 12.02.2013 r. Pan Rafał Bauer złożył rezygnację z pełnienia funkcji w Zarządzie Funduszu. Powodem rezygnacji było powołanie Pana Rafała Bauera w skład Zarządu Próchnik S.A. Pan Mariusz Omieciński został w dniu 23.11.2012 r. wybrany przez Radę Nadzorczą do składu Zarządu którego kadencja rozpoczęła się w dniu 1 stycznia 2013 r. Koszty wynagrodzenia Zarządu Funduszu w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wyniosły 215 tys. zł.

*Sprawozdanie Zarządu jednostki dominującej - Black Lion Fund S.A. obejmujące informacje dotyczące działalności jednostki dominującej i Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia 2012 roku do 31 grudnia 2012 roku*

Imię i nazwisko	Funkcja	Okres pełnienia funkcji		Kwota
		Od	Do	
Maciej Wandzel	Prezes Zarządu	23.11.2012	31.12.2012	0
Rafał Bauer	Prezes Zarządu	01.01.2012	22.11.2012	215 000
Mariusz Omieciński	Członek Zarządu	01.01.2012	31.12.2012	0

***Rada Nadzorcza***

Skład Rady Nadzorczej na 1 stycznia 2012 roku przedstawiał się następująco:

Maciej Wandzel	- Przewodniczący Rady Nadzorczej
Maciej Zientara	- Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Mariusz Pawlak	- Członek Rady Nadzorczej
Bogusław Leśnodorski	- Członek Rady Nadzorczej
Piotr Janczewski	- Członek Rady Nadzorczej
Michał Kobus	- Członek Rady Nadzorczej

W dniu 24 sierpnia 2012 r. Pan Maciej Zientara złożył rezygnację z funkcji pełnionej w Radzie Nadzorczej Funduszu. Powody rezygnacji członka Rady Nadzorczej nie zostały podane. W związku z powyższym, w dniu 1 października 2012 r. w drodze kooptacji powołano do składu Rady Nadzorczej Panią Monikę Hałupczak, której wybór został zatwierdzony przez Walne Zgromadzenie Funduszu w dniu 8 października 2012 r. W dniu 23 listopada 2012 r. Pan Maciej Wandzel złożył rezygnację z funkcji w Radzie Nadzorczej Funduszu. Powodem rezygnacji było zgłoszenie kandydatury i wybór do pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Funduszu.

Skład Rady Nadzorczej na 31 grudnia 2012 r. przedstawiał się następująco:

Bogusław Leśnodorski	– Członek Rady Nadzorczej
Piotr Janczewski	– Członek Rady Nadzorczej
Mariusz Pawlak	– Członek Rady Nadzorczej
Michał Kobus	– Członek Rady Nadzorczej
Monika Hałupczak	– Członek Rady Nadzorczej

Wynagrodzenia brutto członków Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wyniosły łącznie 260 tys. zł. Członkowie Rady Nadzorczej Funduszu nie otrzymali żadnych dochodów z tytułu premii, nagród i wynagrodzenia z zysku.

*Sprawozdanie Zarządu jednostki dominującej - Black Lion Fund S.A. obejmujące informacje dotyczące działalności jednostki dominującej i Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia 2012 roku do 31 grudnia 2012 roku*

Imię i nazwisko	Funkcja	Okres pełnienia funkcji		Kwota
		Od	Do	
Maciej Wandzel	Przewodniczący Rady Nadzorczej	01.01.2012	22.11.2012	54 000
Maciej Zientara	Zastępca Przewodniczącego	01.01.2012	24.08.2012	27 000
Bogusław Leśnodorski	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2012	31.12.2012	42 000
Piotr Janczewski	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2012	31.12.2012	42 000
Mariusz Pawlak	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2012	31.12.2012	42 000
Michał Kobus	Członek Rady Nadzorczej	01.01.2012	31.12.2012	42 000
Monika Hałupczak	Członek Rady Nadzorczej	01.10.2012	31.12.2012	11 000

W dniu 03 stycznia 2013 r. rezygnację z funkcji w Radzie Nadzorczej Funduszu złożył Pan Mariusz Pawlak. Dnia 3 stycznia 2013 r. do składu Rady Nadzorczej Funduszu powołano w drodze kooptacji Pana Macieja Zientarę oraz Pana Jakuba Knabe. Wybór ten został zatwierdzony przez Walne Zgromadzenie w dniu 3 stycznia 2013 r.

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

W trakcie trwania roku sprawozdawczego nastąpiły zmiany w zasadach zarządzania przedsiębiorstwem. W okresie od 1 stycznia do 30 listopada majątkiem Spółki zarządzała firma Fund Management Black Lion Sp. z o.o. SKA. W dniu 24 maja 2012 roku Rada Nadzorcza podjęła decyzję o wypowiedzeniu powyższej umowy, w związku z uchwaleniem ustawy uchylającej z dniem 1 stycznia 2013 r. Ustawę o Narodowych Funduszach Inwestycyjnych i ich prywatyzacji. Z uwagi na zastrzeżony okres wypowiedzenia, umowa o zarządzanie majątkiem Funduszu wygasła z dniem 30 listopada 2012 roku.

#### **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 67 i 68 w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz w punkcie 16 poniższego sprawozdania.

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

Najważniejsze działania podejmowane w ciągu ostatniego roku sprawozdawczego, koncentrowały się na realizacji inwestycji deweloperskich, pozyskiwaniu nowych projektów inwestycyjnych, upłynnieniu wybranych aktywów oraz na pozyskaniu środków przeznaczonych na działania rozwojowe.

W związku z realizacją projektu Soho Factory, prowadzono sprzedaż lokali mieszkalnych w budynku Rebel One oraz Kamion Cross C o powierzchni mieszkalnej wynoszącej około 12 tys. m<sup>2</sup>. Do momentu publikacji sprawozdania sprzedaż mieszkań w budynku B została zamknięta na poziomie 37 lokali mieszkalnych, co stanowi 90,5% powierzchni mieszkalnej budynku B. Obecnie prowadzona jest sprzedaż oferty obejmującej budynek C. Na rok bieżący planowane jest rozpoczęcie realizacji trzeciego budynku (A). W odniesieniu do pozostałych aktywów nieruchomościowych prowadzone są prace nad rozpoczęciem projektu developerskiego w spółce Cracovia Property.

W celu pozyskania środków na realizację strategii inwestycyjnej, Fundusz wyemitował obligacje serii B i C o łącznej wartości 66 mln zł oraz przeprowadził istotne transakcje sprzedaży aktywów inwestycyjnych. W okresie sprawozdawczym zbyto prawo użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Warszawie przy ulicy Kasprzaka należącej do spółki Kolejowa Invest sp. z o.o. SKA. Wartość sprzedaży nieruchomości wyniosła 155 mln zł, stanowiąc jedną z największych transakcji sprzedaży gruntów w Warszawie w ostatnich latach.

Ponadto, spółka zależna Scanmed S.A. zbyła pakiet kontrolny udziałów w spółce Carint Scanmed na rzecz firmy AHP Inwestycje, realizując tym samym zysk brutto wysokości 16,1 mln zł. W wyniku upłynnienia powyższych aktywów pozyskano środki na kolejne inwestycje oraz obniżono poziom zadłużenia spółek z Grupy medycznej.

W trakcie roku obrotowego zarząd Funduszu podjął decyzję o zmianie strategii w odniesieniu do aktywów ulokowanych w segmencie medycznym. Celem zmian było zwiększenie przejrzystości struktury kapitałowej. W związku ze zmianą strategii, Fundusz nabył udziały w Scan Development jako ekwiwalent pożyczek, udzielonych spółce Scanmed. W kolejnym etapie, Scan Development zawarł 12 letnią umowę leasingu zwrotnego budynku Szpitala Św. Rafała wraz z gruntem, wysokości 70,5 mln zł. Pozyskane środki zostały przeznaczone m.in. na wykup obligacji wyemitowanych przez Scan Development. Rezultatem powyższych operacji było lepsze dopasowanie okresu spłaty zobowiązań do profilu inwestycji oraz obniżenie kosztów finansowania.

Kolejnym etapem reorganizacji aktywów medycznych była koncentracja prowadzonej działalności w ramach Grupy Scanmed Multimedis S.A. W związku z powyższym, 29 czerwca 2012 r. Scanmed Multimedis S.A. nabył od Funduszu akcje spółki Scanmed S.A, świadczącej usługi leczenia szpitalnego.

Po dniu bilansowym, w dniu 18.03.2013 r. spółka Scanmed Multimedis S.A. nabyła od Funduszu udziały spółki Scan Development, stanowiące 41% udziałów Scan Development Sp. z o.o. innych, niż udziały własne. Nabycie udziałów Scan Development, o których mowa powyżej, zostało sfinansowane ze środków pochodzących z emisji akcji Scanmed Multimedis S.A. serii D, dokonanej w dniu 18.03.2013 r. w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego.

W obszarze działalności medycznej koncentrowano się również na poszerzaniu oferty świadczonych usług oraz pozyskiwaniu nowych lokalizacji. W pierwszym kwartale 2012 r. spółka Scanmed Multimedis nabyła udziały w spółce Scanrent oraz Medrun, włączając do swojej oferty usługi świadczone przez nowoczesne centra medyczne w Warszawie, Krakowie i Wrocławiu oraz kolejne przychodnie POZ .

Działania związane z rozbudową istniejącej infrastruktury oraz inwestycje w podmioty medyczne sfinansowano m. in. środkami pozyskanymi z emisji obligacji serii A o wartości nominalnej 19 050 tys. zł. Dzięki intensywnym działaniom rozwojowym, Grupa Scanmed Multimedis planuje wzrost przychodów ze sprzedaży odpowiednio do poziomu 90,8 oraz 115,2 mln zł kolejno w 2013 i 2014 roku. Procesy konsolidacyjne zachodzące w otoczeniu rynkowym ( m. in. przejęcie Grupy Luxmed przez BUPA) stwarzają możliwość pozyskania inwestora strategicznego dla segmentu medycznego Grupy BL Fund i ewentualną finalizację inwestycji w przyszłości.

W obszarze działalności Funduszu skoncentrowanej na segmencie spożywczym przeprowadzono ofertę sprzedaży akcji spółki Browar Gontyńiec, na skutek której z powodzeniem wprowadzono do obrotu 1.178,6 tys. akcji spółki na rynek New Connect. Cena emisyjna została ustalona na poziomie 20 zł za akcję. Pozyskane środki zostały przeznaczone na zwiększenie mocy produkcyjnych spółki, wyposażenie powstającego browaru oraz rozwój sieci dystrybucji.

W 2012 roku Grupa kapitałowa Black Lion Fund pozyskała również nowe podmioty z branży reklamowej, wydawniczej oraz z sektora gospodarki odpadami i odzysku energii.

W ramach współpracy z Krajowym Funduszem Kapitałowym w 2012 r. poprzez spółkę zależną Funduszu zostały nabyte udziały w agencji public relations, koncentrującej się na niszy mediów społecznościowych.

W 2012 r. Fundusz poszerzył działalność o nową spółkę z grupy wydawniczej. Think Tank jest wydawcą magazynu o charakterze opiniotwórczym, poruszającym zagadnienia z zakresu zarządzania, gospodarki oraz tematyki społeczno-politycznej.

W dniu 20 listopada 2012 r. Fundusz pozyskał kolejny projekt inwestycyjny, nabywając 100 % udziałów w spółce Recycling Park Sp. z o.o. Celem działalności nabytego podmiotu jest budowa innowacyjnej huty szkła opakowaniowego wraz z zakładem odzysku energii, pozyskanej z odpadów komunalnych.



*Sprawozdanie Zarządu jednostki dominującej - Black Lion Fund S.A. obejmujące informacje dotyczące działalności jednostki dominującej i Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia 2012 roku do 31 grudnia 2012 roku*

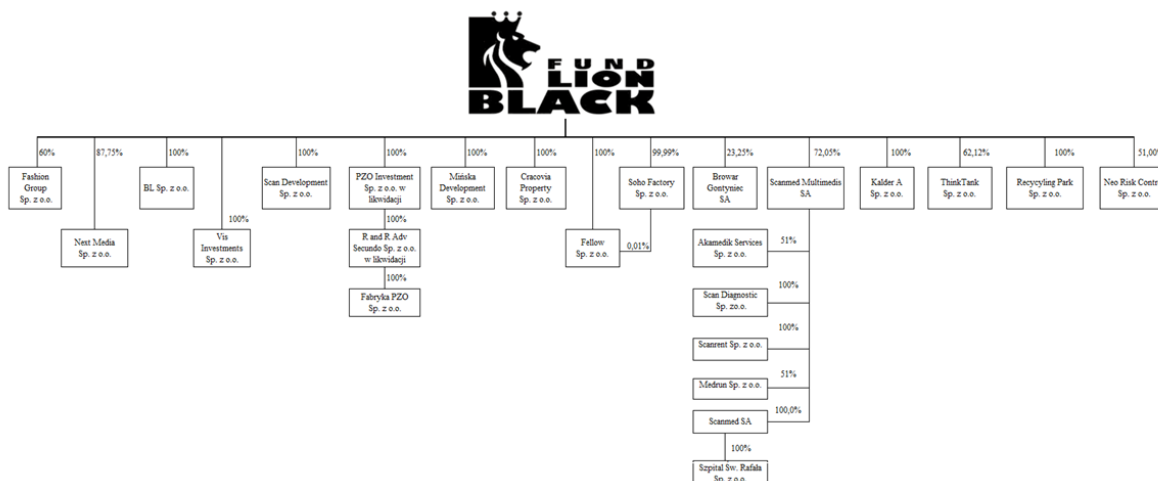
W wyniku zastosowania nowoczesnych rozwiązań technologicznych oraz przyznanej dotacji w wysokości 102,9 mln zł nowo pozyskany projekt charakteryzuje się wysoką planowaną stopą zwrotu z inwestycji.

Szczegółowy opis inwestycji pozyskanych w 2012 r. znajduje się w punkcie 7 niniejszego sprawozdania.

W pierwszym kwartale 2013 r. Fundusz objął znaczący pakiet nowej emisji akcji spółki Próchnik S.A., działając w porozumieniu z p. Mościcka-Bauer, p. R. Bauer, Altus TFI SA., Eustis Company Ltd., Kortowo Sp. z o.o. oraz Rage Age International Holding Ltd. W wyniku porozumienia strony posiadają łącznie 186 171 455 akcji, reprezentujące 65,90% kapitału zakładowego spółki (w tym Fundusz 25 618 975 akcji). Długoterminowa strategia wdrażana przez obecny zarząd spółki Próchnik zakłada odbudowę pozycji marki Próchnik na rynku mody męskiej oraz uzyskanie znaczących efektów synergii, wynikających z pozyskania prestiżowej marki Rage Age. Plan synergii zakłada uzyskanie korzyści w obszarze produkcji, logistyki, marketingu oraz projektowania kolekcji.

W 2013 roku Fundusz zamierza kontynuować strategię polegającą na budowaniu potencjału sprzedażowego posiadanych aktywów zarówno w zakresie ich działalności operacyjnej jak i przygotowań do finalizacji wybranych inwestycji.

## 7. Opis organizacji Grupy Kapitałowej Emitenta na dzień 31 grudnia 2012r.



W skład Grupy kapitałowej Emitenta wchodzi spółki działające w segmencie nieruchomości, oraz spółki z branży medycznej, wydawniczej i spożywczej, opisane poniżej. W ramach Grupy Kapitałowej Funduszu prowadzone są również projekty z obszaru private equity/ venture capital. Inwestycje charakteryzujące się wczesnym etapem rozwoju (start-up) finansowane są przy współpracy z Krajowym Funduszem Kapitałowym.

## **I Segment nieruchomości**

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

Soho Factory dysponuje unikalnym terenem o powierzchni 8,2 ha, położonym w niewielkiej odległości od centrum Warszawy, przy ulicy Mińskiej. Nieruchomość spółki zyska jeszcze na atrakcyjności, dzięki sąsiedztwu planowanej linii metra oraz rozwojowi projektów artystyczno – kulturalnych na terenie nieruchomości. Na działce rozpoczęto budowę osiedla mieszkaniowego o docelowej powierzchni ok. 110 tys. m<sup>2</sup> PUM. Nieruchomość charakteryzuje się zapleczem zrewitalizowanych budynków fabrycznych. Duży obszar inwestycji pozwala na kompleksową oraz niezwykle widowiskową aranżację osiedla.

W czerwcu 2011 roku spółka otrzymała decyzję w sprawie pozwolenia na budowę wraz z zatwierdzeniem projektów budowlanych dla pierwszego etapu inwestycji (budynek B i C). Powierzchnia mieszkalna pierwszego etapu inwestycji wyniesie około 12 tys. m<sup>2</sup>. Realizacja inwestycji jest częściowo finansowana kredytem bankowym wysokości 39,9 mln zł, którego zabezpieczenie stanowi nieruchomość spółki.

W trzecim kwartale 2012 roku spółka Soho Factory uzyskała zamienne pozwolenie na budowę na podstawie, którego wprowadzono zmiany w pierwotnym projekcie budowlano- architektonicznym, dotyczącym budowy budynku B (Rebel One). Wprowadzone modyfikacje miały na celu podniesienie standardu budynku modelowego.

W pierwszym kwartale 2013 r. zawarto umowę o generalne wykonawstwo budynku "C" i rozpoczęło prace budowlane na terenie inwestycji. Umowa została zawarta z SPS Construction Sp. z o.o. Datę zakończenia robót budowlanych ustalono na dzień 24 listopada 2014 roku.

Do momentu publikacji sprawozdania sprzedaż mieszkań w budynku B została zamknięta na poziomie 37 lokali mieszkalnych, co stanowi 90,5 % powierzchni mieszkalnej budynku B. Obecnie prowadzona jest sprzedaż oferty obejmującej budynek C. Na rok bieżący planowane jest rozpoczęcie realizacji trzeciego budynku (A).

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

Spółka zależna Funduszu, Fabryka PZO Sp. z o.o. jest właścicielem nieruchomości o łącznej powierzchni 11.546 m<sup>2</sup> położonej przy ulicy Grochowskiej i Kamionkowskiej w Warszawie. Fabryka PZO znajduje się w posiadaniu unikatowych budynków, w których możliwa jest realizacja projektu budowy atrakcyjnej powierzchni komercyjnej o charakterze loftów fabrycznych.

Spółka otrzymała decyzję Prezydenta M. St. Warszawy dotyczącą zamiennego pozwolenia na budowę inwestycji polegającej na rozbudowie i przebudowie wraz ze zmianą sposobu użytkowania istniejących budynków przemysłowych na lokale biurowe.

Pierwszy etap inwestycji zakłada powstanie ponad 10 tys. m<sup>2</sup> powierzchni przeznaczonej do wynajęcia (GLA). Zgodnie z posiadanym pozwoleniem, Fundusz kontynuuje prace nad projektem modernizacji i przekształcenia budynków fabryki PZO w kompleks biurowo-usługowy.

#### **Mińska Development Sp. z o.o.**

Spółka zależna Funduszu, Mińska Development Sp. z o.o. posiada prawo własności lokali użytkowych o łącznej powierzchni 2.894 m<sup>2</sup>, zlokalizowanych w budynku biurowym przy ulicy Mińskiej 25 w Warszawie oraz związany z tym prawem udział w prawie użytkowania wieczystego gruntu stanowiącego działkę o powierzchni 1.965 m<sup>2</sup>. Spółka posiada prawo użytkowania wieczystego dwóch działek niezabudowanych o powierzchni łącznej 8.212 m<sup>2</sup> położonych w Warszawie przy ulicy Mińskiej 25a. Spółka prowadzi działalność polegającą na wynajmie posiadanych powierzchni.

#### **Cracovia Property Sp. z o.o.**

Spółka zależna Funduszu, Cracovia Property jest właścicielem działki inwestycyjnej położonej w Krakowie o powierzchni 5,3 ha. Celem spółki jest realizacja projektu budowy powierzchni usługowej, medycznej i mieszkalnej na terenie nieruchomości należącej do spółki.

W dniu 5 października 2012 r. spółka zależna Funduszu Cracovia Property uzyskała prawomocną decyzję o warunkach zabudowy dla dwóch obszarów inwestycji znajdujących się na działkach posiadanych przez spółkę. Na bazie uzyskanych WZiZT możliwa jest realizacja obiektów mieszkalno-usługowych o łącznej powierzchni użytkowej ok. 36,0 tys. m<sup>2</sup> wraz z 8,6 tys. m<sup>2</sup> powierzchni garaży. Jednocześnie Cracovia Property złożyła wniosek o wydanie decyzji o warunkach zabudowy dla kolejnego obszaru, obejmującego szacowane 13,0 tys. m<sup>2</sup> p.u. oraz 3,0 tys. m<sup>2</sup> powierzchni garażowej.

Po uzyskaniu aktualnie rozpatrywanej decyzji o warunkach zabudowy, spółka planuje złożyć wnioski o WZ dla kolejnych obszarów inwestycji. W ramach tego etapu planowana jest budowa obiektów o przeznaczeniu komercyjnym o szacowanych parametrach obejmujących 23,7 tys. m<sup>2</sup> p.u. Na bazie otrzymanych decyzji WZiZT oraz posiadanych przez spółkę koncepcji zabudowy, potencjał powierzchni użytkowej budynków szacuje się na ponad 72,7 tys.m<sup>2</sup>.

Na 2013 rok zaplanowano prace nad przygotowaniem koncepcji architektonicznej dla inwestycji mieszkaniowo-usługowej oraz ukończeniem prac nad budową niezbędnej infrastruktury (sieć wodociągowa, włączenie do wykonanego już odcinka drogi łączącej ul. Bochenka z ulicami Podedworze i Szpakową).

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

Spółka zależna Funduszu, Scan Development jest właścicielem budynku Szpitala Św. Rafała wraz z jego trwałą infrastrukturą. Spółka prowadzi działalność z zakresu wynajmu powierzchni szpitalnych dla Scanmed S.A., spółek Grupy oraz podmiotów zewnętrznych prowadzących działalność medyczną.

W ramach realizacji strategii reorganizacji aktywów medycznych Grupy, Fundusz nabył udziały Scan Development w zamian za udzielone pożyczki oraz zawarł umowę leasingu zwrotnego nieruchomości Szpitala Św. Rafała poprzez spółkę zależną. Na podstawie umowy leasingu zawartej z BPS Leasing Fundusz pozyskał finansowanie w wysokości 70,5 mln zł, z czego 48,1 mln zł przeznaczone zostało na spłatę obligacji zabezpieczonych na nieruchomości.

W wyniku powyższej operacji dotychczasowe zadłużenie o 2-letnim okresie zapadalności zostało zamienione na instrument 12-letni, który lepiej odpowiada okresowi zwrotu z inwestycji w segmencie nieruchomości. Jednocześnie umowa w części dotyczącej budynku jest ujmowana jako leasing operacyjny, co zapewnia korzyści wynikające z optymalizacji podatkowej.

## **II Segment medyczny**

Fundusz podjął decyzję o zmianie strategii w odniesieniu do aktywów ulokowanych w segmencie medycznym. Poszczególne obszary działalności, wyodrębnione w ramach osobnych spółek zostały skoncentrowane w Grupie medycznej, której podmiotem dominującym jest Scanmed Multimedis S.A. Aktualna strategia rozwoju spółek z Grupy medycznej zakłada pozyskanie inwestora branżowego.

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

Scanmed Multimedis jest spółką zależną Funduszu, notowaną na parkiecie New Connect. Spółka działa w obszarze świadczenia prywatnych usług medycznych, podstawowej opieki zdrowotnej oraz diagnostyki i transportów medycznych. Spółka prowadzi działalność w największych miastach w Polsce - Warszawie, Krakowie, Poznaniu i Wrocławiu, oferując usługi w ramach 21 wielospecjalistycznych centrów medycznych, sieci ponad 300 placówek partnerskich i pełnoprofilowego szpitala w ramach spółki zależnej Scanmed S.A.

Docelowy model rozwoju zakłada dalszą rozbudowę sieci przychodni zlokalizowanych w ośrodkach akademickich, w których realizowane będą świadczenia podstawowej opieki medycznej finansowanej w ramach umowy z NFZ oraz świadczenia na rzecz pacjentów komercyjnych. Usługi komercyjne są rozwijane w modelu finansowania fee-for-service.

W 2012 r. działania spółki skoncentrowano na poszerzaniu oferty świadczonych usług oraz pozyskiwaniu nowych lokalizacji. W pierwszym kwartale 2012 r. spółka Scanmed Multimedis nabyła udziały w spółce Scanrent oraz Medrun, włączając do swojej oferty usługi świadczone przez kolejne nowoczesne centra medyczne w Warszawie, Krakowie i Wrocławiu.

Dnia 29 czerwca 2012 r. Scanmed Multimedis nabył od Funduszu akcje spółki Scanmed S.A., co pozwoliło na rozszerzenie usług o świadczenia leczenia szpitalnego. Dnia 3 września 2012 r. została otwarta kolejna przychodnia spółki Scanmed Multimedis, zlokalizowana w Katowicach.

Obecnie Spółka posiada udziały w jednostkach zależnych: Akademik Services Sp. z o.o., Medrun Sp. z o.o., Scanrent Sp. z o.o., Scan Diagnostic Sp. z o.o. oraz Scanmed S.A.

W pierwszym półroczu 2012 roku spółka Scanmed, która obecnie jest spółką zależną Scanmed Multimedis zbyła pakiet kontrolny udziałów w spółce Carint Scanmed na rzecz firmy AHP Inwestycje. W rezultacie transakcji zrealizowano zysk brutto wysokości 16,1 mln zł oraz pozyskano środki na kolejne inwestycje.

W celu finansowania działalności inwestycyjnej spółki podjęto decyzję o emisji obligacji serii A w ramach, której wyemitowano 19 050 obligacji, o wartości nominalnej 1 000 zł każda, tj. o łącznej wartości 19 050 tys. zł, z terminem wykupu przypadającym na 36 miesięcy licząc od daty takiego przydziału. Środki pozyskane z emisji obligacji serii A przeznaczone na rozbudowę istniejącej infrastruktury, inwestycje w podmioty medyczne oraz refinansowanie kredytów udzielonych spółce przez bank BGŻ S.A.

Dzięki intensywnym działaniom rozwojowym Scanmed Multimedis planuje wzrost przychodów ze sprzedaży do poziomu 90,8 i 115,2 mln zł oraz wzrost wyniku EBITDA do 10,4 i 13,2 mln zł odpowiednio w 2013 i 2014 roku. Założenia dotyczące wzrostu skali działalności wynikają ze wzrostu planowanej liczby pacjentów objętych podstawową opieką zdrowotną, zwiększonego zakresu współpracy z NFZ w ramach leczenia szpitalnego oraz dalszego rozwoju usług komercyjnych.

W listopadzie 2012 r. spółka Scanmed Multimedis oraz Scanmed podpisały aneksy do umów o udzielanie świadczeń zdrowotnych zawartych z Narodowym Funduszem Zdrowia Małopolskiego Oddziału Wojewódzkiego w Krakowie, w których łączna wartość finansowania ze środków publicznych w roku 2013 wyniesie odpowiednio 8.536.408,90 zł oraz 24.869.560,05 zł. Wartość finansowania przez MOW NFZ świadczeń opieki zdrowotnej realizowanych przez Scanmed S.A. w 2013 roku została zwiększona w stosunku do roku 2012 o 10%.

W dniu 08.01.2013 Scanmed Multimedis nabył 49 udziałów w kapitale zakładowym spółki Medrun Sp. z o.o., stając się tym samym jej jedynym wspólnikiem, wyżej, zostało sfinansowane ze środków pochodzących z emisji akcji Scanmed Multimedis S.A. serii D.

W dniu 18.03.2013 r. spółka Scanmed Multimedix S.A. nabyła od Funduszu udziały spółki Scan Development, stanowiące 41% udziałów Scan Development Sp. z o.o. innych, niż udziały własne. Nabycie udziałów Scan Development, o których mowa powyżej, zostało sfinansowane ze środków pochodzących z emisji akcji Scanmed Multimedix S.A. serii D, dokonanej w dniu 18.03.2013 r. w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego.

Na 2013 rok zaplanowano dalsze działania mające na celu zwiększeniu potencjału sprzedażowego spółki oraz pozyskiwaniu nowych lokalizacji przeznaczonych pod działalność medyczną.

### **III Segment spożywczy**

#### **Browar Gontyniec S.A.**

Działalność spółki skoncentrowana jest na produkcji napojów niskoalkoholowych. W marcu 2011 roku spółka Browar Gontyniec kupiła majątek browaru Czarnków od Agencji Nieruchomości Rolnych wraz z marką Noteckie.

Browar posiada obecnie dwie marki piwa: Gniewosz oraz Noteckie. Spółka skutecznie przeprowadziła integrację sprzedażową i operacyjną obydwu marek. Rozwój sieci sprzedaży i kompetencji marketingowych pozwoli spółce na dalsze umacnianie pozycji w czołówce segmentu piw niepasteryzowanych oraz niskopasteryzowanych.

W 2011 roku dokonano przekształcenia spółki Browar Gontyniec w spółkę akcyjną. W celu osiągnięcia przyszłych korzyści podatkowych wniesiono część akcji Browaru do Progress Fundusz Inwestycyjny Zamkniętych Aktywów Niepublicznych. W rezultacie przeprowadzonej optymalizacji, Fundusz posiada bezpośrednio 24,9% udziałów w spółce Browar Gontyniec, natomiast 45,7% akcji znajduje się w posiadaniu Progress FIZAN, którego 100% certyfikatów inwestycyjnych należy do Funduszu.

W związku z realizacją planów rozwojowych, w trzecim kwartale 2012 r. przeprowadzono ofertę sprzedaży akcji spółki Browar Gontyniec, na skutek której z powodzeniem wprowadzono do obrotu 1.178,6 tys. akcji spółki na rynek New Connect. Cena emisyjna została ustalona na poziomie 20 zł za akcję. Pozyskane środki miały zostać przeznaczone na zwiększenie mocy produkcyjnych spółki oraz rozwój sieci dystrybucji.

W 2012 roku spółka sukcesywnie rozwijała sieć sprzedaży detalicznej i hurtowej. Na koniec roku obejmowała ona ponad 30 własnych placówek detalicznych oraz szereg umów z odbiorcami hurtowymi w tym: Real, Macro, Auchan, Lidl, Piotr i Paweł, Alma, SelGros (łącznie około 3,4 tys. punktów sprzedaży).

W 2013 roku spółka w dalszym ciągu będzie kontynuowała prace nad rozwojem własnej sieci dystrybucji oraz poszerzaniem asortymentu o dedykowane linie smakowe. Ponadto w drugim kwartale 2013 r. zaplanowano wprowadzenie do sprzedaży napoju bezalkoholowego, produkowanego na bazie brzożki piwnej. Zaplanowane działania mają na celu wzmocnienie pozycji spółki na rynku browarów regionalnych oraz budowaniu zdywersyfikowanej oferty produktowej spółki.

Obecnie trwają rozmowy z potencjalnymi instytucjami finansującymi w celu zapewnienia środków na zakup nowej linii technologicznej umożliwiającej podwojenie zdolności produkcyjnych browaru.

#### **IV Segment wydawniczy**

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

Spółka zależna Funduszu, Next Media działa w branży usług wydawniczych. Spółka jest wydawcą pisma „Malemen” oraz portalu malemen.pl, poświęconych tematom związanych z lifestylem. Na dzień bilansowy Fundusz, jako podmiot dominujący wobec Next Media, posiadał 87,75% udziałów w spółce. Pozostały pakiet akcji należał do kluczowego personelu spółki, odpowiedzialnego za profil wydawniczy Next Media. W przyszłości spółka planuje zbudowanie przewagi konkurencyjnej wykorzystując innowacyjne środki przekazu takie jak urządzenia mobilne oraz internetowe kanały dystrybucji.

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

Spółka prowadzi działalność w branży usług wydawniczych. Fashion Group jest wydawcą pisma „Fashion Magazine” oraz właścicielem portalu internetowego FashionNow.pl. Na dzień bilansowy Fundusz posiadał 60% udziałów w spółce.

##### **Think Tank Sp. z o.o.**

Think Tank to nowa spółka zależna Funduszu, zajmująca się działalnością publicystyczną. Spółka jest wydawcą magazynu opiniotwórczego „Think Tank” oraz właścicielem serwisu internetowego mttp.pl. Na łamach magazynu publikowane są artykuły, wyniki badań i analiz o charakterze zarządczym, biznesowym, politycznym oraz społecznym.

#### **V Segment gospodarki odpadami i odzysku energii**

##### **Recycling Park Sp. z o.o.**

Celem działalności spółki Recycling Park jest realizacja inwestycji polegającej na budowie huty szkła opakowaniowego wraz z zakładem odzysku energii, polegającym na termicznym przekształcaniu odpadów komunalnych. Recycling Park posiada nieruchomości o pow. 48,8 ha położone w miejscowości Kamionka, na których planowana jest budowa huty szkła oraz zakładu odzysku energii, a w dalszej kolejności realizacja szeregu innych przedsięwzięć w zakresie gospodarki odpadami.

Huta szkła oraz zakład odzysku energii zostaną wybudowane na obszarze około 20 ha. Pozostała część nieruchomości będzie wykorzystana na kolejne przedsięwzięcia w zakresie gospodarki odpadami. Projektowana Huta Szkła, o wydajności 51 tys. ton netto w skali roku, będzie produkowała opakowania szklane o podwyższonej jakości masy szklanej bursztynowej i oliwkowej w oparciu o zastosowanie innowacyjnego procesu produkcyjnego.

Recycling Park w dniu 11 lutego 2011 roku uzyskał decyzje o środowiskowych uwarunkowaniach realizacji przedsięwzięcia wydana przez Wójta Gminy Chodzież. Dodatkowo Recycling Park w dniu 27 sierpnia 2012 r. został wpisany jako Regionalna Instalacja Przetwarzania Odpadów Komunalnych w Planie Gospodarki Odpadami dla województwa wielkopolskiego, co w kontekście wejścia w życie nowych zapisów Ustawy o utrzymaniu czystości i porządku w gminach, stanowi zabezpieczenie napływu strumienia odpadów komunalnych do instalacji przetwarzania termicznego. Projektowany Zakład Odzysku Energii będzie posiadał wydajność 100 tys. ton odpadów rocznie.

Na cele realizacji powyższego przedsięwzięcia Recycling Park uzyskał dotacje w wysokości 102,9 mln zł z programu 4.5.1 „Wsparcie inwestycji w sektorze produkcyjnym” Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka, który będzie finansowany ze środków Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego. Całkowity koszt brutto realizacji inwestycji zgodnie z wnioskiem o finansowanie wynosi 423 mln zł. W powyższej umowie zawarto warunek rozwiązujący, zgodnie z którym w terminie do dnia 7 czerwca 2013 r. spółka zobowiązała się do przedłożenia Instytucji Wdrażającej/Instytucji Pośredniczącej II stopnia dokumentów związanych z realizacją projektu oraz jej finansowaniem.

Dzięki połączeniu Huty Szkła oraz Zakładu Odzysku Energii, zastosowaniu nowoczesnych rozwiązań technologicznych oraz przyznanej dotacji w wys. 102,9 mln złotych, powyższa inwestycja charakteryzuje się wysokimi planowanymi parametrami zwrotu z inwestycji. O zasadności powodzenia projektu świadczą dodatkowo kompetencje i wieloletnie doświadczenie zarządzających, którzy zajmowali wcześniej kierownicze stanowiska w spółkach z branży hutniczej.

## **VI Projekty z udziałem Krajowego Funduszu Kapitałowego**

### **Projekt I**

Spółka zajmuje się produkcją aplikacji mobilnych oraz oferowaniem usług w zakresie zarządzania innowacyjnymi akcjami handlowymi oraz elementami programów lojalnościowych w oparciu o technologię mobilną i geolokalizację. Spółka dysponuje własną platformą m-Commerce. Obecnie trwają prace nad rozbudowywaniem oferty sprzedażowej, pozyskiwaniem sieci partnerów handlowych oraz bazy użytkowników oferowanej aplikacji.



## **Projekt II**

Działalność w zakresie rozwoju produktów informatycznych, mających na celu ochronę poufności, integralności i ciągłości systemów informacyjnych. Spółka rozwija aplikację SURFSAFE, przeznaczoną do ochrony treści i danych w sieci Internet. Jej technologia oparta jest o tzw. „chmurę” (cloudcomputing), która uniezależnia użytkowników od dużych aplikacji antywirusowych instalowanych dotąd bezpośrednio na ich komputerach. Unikatowe rozwiązania spółki prowadzą do zwiększenia wydajności procesu ochrony antywirusowej i obniżenia jednostkowych kosztów użycia oprogramowania.

## **Projekt III**

Spółka zajmuje się wdrażaniem i zastosowaniem przerobu odpadów niekalorycznych oraz wykorzystaniem ich jako surowca budowlanego. Dzięki autorskiej technologii wyroby firmy znajdują zastosowanie jako elementy ekranów akustycznych typu „zielona ściana”, jako zamienniki płyt OSB oraz płyt kartonowo gipsowych. Ze względu na unikatową technologię, spółka posiada przewagę cenową w porównaniu do konkurencji rynkowej.

## **Projekt IV**

Spółka prowadzi działalność w charakterze agencji reklamowej, koncentrując się na niszy mediów społecznościach. Spółka stworzyła aplikację wspomagającą tworzenie oraz zarządzanie stroną firmy na Facebooku. W przyszłości spółka planuje zbudowanie przewagi konkurencyjnej dzięki innowacjom w zakresie mierzenia i poprawy skuteczności aplikacji promocyjnych oraz tworzenia gotowych narzędzi do samodzielnej obsługi klienta, sprzedawanych w formie abonamentu.

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

Na dzień 31 grudnia 2012 r. Fundusz posiadał źródła finansowania obejmujące źródła własne i obce, przeznaczone na realizację zamierzeń inwestycyjnych w roku 2012 zgodnie z przyjętym planem.

### **9. 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 2012 roku istotnych osiągnięć w dziedzinie badań i rozwoju.

## **10. 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,

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

#### *Ryzyka związane z działalnością spółek z branży nieruchomości będących w portfelu Funduszu*

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

#### *Ryzyka związane z działalnością spółek z branży medycznej będących w portfelu Funduszu*

- Ryzyko kontraktów pozyskanych od Narodowego Funduszu Zdrowia,
- Ryzyko związane z niepewnością co do tempa rozwoju prywatnego rynku usług medycznych.

#### *Ryzyka związane z działalnością spółek z branży wydawniczej będących w portfelu Funduszu*

- Ryzyko związane z poziomem czytelnictwa w Polsce,
- Ryzyko zmienności przychodów pochodzących z reklam.

#### *Ryzyka związane z działalnością spółki Browar Gontyniec S.A.*

- Ryzyko koniunktury w branży spożywczej,
- Ryzyko związane z pozyskaniem finansowania przeznaczonego na zwiększenie potencjału produkcyjnego.

#### *Ryzyka związane z działalnością spółki Recycling Park Sp. z o.o.*

- Ryzyko związane z pozyskiwaniem odpadów do przetwarzania,
- Ryzyko związane ze spełnieniem warunków pozyskania dotacji unijnej,
- Ryzyko związane ze wzrostem kosztów realizacji inwestycji,
- Ryzyko związane z zmianą ceny szkła oraz surowców do jego wytwarzania.

**11. Nabycie udziałów lub 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 okresie sprawozdawczym Spółka nie nabywała akcji własnych.

W ramach rozliczenia transakcji nabycia spółki Recycling Park w dniu 20 listopada 2012 r. Fundusz dokonał transakcji zbycia poza rynkiem regulowanym 11.900.000 akcji własnych na rzecz Eustis Company Limited.

Cena zbycia akcji została ustalona na podstawie średniej rynkowej poprzedzającej transakcję w wysokości 1,1 zł za akcję. Po zmianie udziału Fundusz posiadał 8.995.055 sztuk akcji własnych, stanowiących 7,47% kapitału zakładowego Funduszu. Celem sprzedaży akcji własnych Funduszu było pozyskanie nowego projektu inwestycyjnego Recycling Park.

W wyniku późniejszej modyfikacji warunków nabycia spółki Recycling Park przez Fundusz, spółka Eustis zobowiązała się do sprzedaży akcji Funduszu na rzecz Progress FIZAN, którego 100% certyfikatów inwestycyjnych należy do Funduszu, w zamian za obligacje JW. Construction Holding. W wyniku powyższych ustaleń Progress FIZAN nabył 11 500 tys. sztuk akcji Spółki, stanowiących 9,56% udziału w kapitale zakładowym Funduszu.

Na dzień bilansowy Spółka posiada 8 995 055 akcji własnych.

**12. Posiadane oddziały (zakłady)**

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

**13. Instrumenty finansowe w zakresie:**

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

Fundusz, zgodnie z przyjętą strategią inwestuje w instrumenty udziałowe i dłużne, które podlegają czynnikom ryzyka opisanym w punkcie 10 niniejszego sprawozdania. Stosowane metody zarządzania ryzykiem zostały opisane w punkcie 50 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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

Wynik netto Spółki w 2012 r. wyniósł -39 646 tys. zł, natomiast Grupa Kapitałowa wykazała skonsolidowaną stratę przypadającą na akcjonariuszy Funduszu w wysokości 59 197 tys. zł. Strata wykazana w 2012 r. ma w znacznej mierze charakter jednorazowy, wynikający z odpisów aktualizujących o wartości ponad 42 mln zł. Utworzenie odpisy obejmowały m. in. korekty związane ze sprzedażą działki przy ul. Kasprzaka, udziałów i pożyczek udzielonych CT Żuraw oraz wartości firmy w łącznej kwocie około 37 mln zł.

W ocenie zarządu, sytuacja Grupy kapitałowej pozostaje stabilna. Na dzień 31 grudnia 2012 roku Grupa Kapitałowa posiadała płynne środki finansowe w wysokości 27 450 tys. zł.

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

Na aktywa Grupy składają się:

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>Tys. zł</b>	<b>Struktura</b>
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>534 608</b>	<b>72,5%</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	43 726	5,9%
Wartość firmy	41 848	5,7%
Inne wartości niematerialne	5 563	0,8%
Inwestycje w nieruchomości	423 394	57,4%
Akcje i udziały w jednostkach wycenianych metodą praw własności	3 291	0,4%
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	6 729	0,9%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	6 550	0,9%
Pozostałe długoterminowe aktywa trwałe	3 507	0,5%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>202 945</b>	<b>27,5%</b>
Zapasy	13 247	1,8%
Należności handlowe	10 683	1,4%
Pozostałe należności	4 664	0,6%
Krótkoterminowe aktywa finansowe	145 659	19,7%
Rozliczenia międzyokresowe	1 242	0,2%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	27 450	3,7%
Pozostałe aktywa obrotowe	0	0,0%
<b>AKTYWA SUMA</b>	<b>737 553</b>	<b>100,0%</b>

*Sprawozdanie Zarządu jednostki dominującej - Black Lion Fund S.A. obejmujące informacje dotyczące działalności  
jednostki dominującej i Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia 2012 roku do 31 grudnia 2012 roku*

Na pasywa Grupy składają się:

Wyszczególnienie	Tys. zł	Struktura
<b>Kapitał własny</b>	<b>392 744</b>	<b>53,25%</b>
Kapitał zakładowy	12 033	
Pozostałe kapitały	381 501	
Zakumulowany wynik finansowy, w tym:	-2 668	
- zysk/(strata) z lat ubiegłych	56 529	
- zysk/(strata) netto bieżącego okresu	-59 197	
Udziały niesprawujące kontroli	1 878	
<b>Zobowiązania i rezerwy</b>	<b>344 809</b>	<b>46,8%</b>
Zobowiązania handlowe	12 155	1,6%
Kredyty i pożyczki	29 659	4,0%
Rezerwy	5 050	0,7%
Rozliczenia międzyokresowe i inne pasywa	16 445	2,2%
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	23 625	3,2%
Pozostałe zobowiązania i inne pasywa, w tym:	257 875	35,0%
<b>PASYWA SUMA</b>	<b>737 553</b>	<b>100%</b>

Kapitały własne stanowią 53% sumy bilansowej podczas gdy zobowiązania i rezerwy odpowiadają 47% sumy bilansowej. Główne pozycje zakwalifikowane jako pozostałe zobowiązania Grupy to zobowiązania z tytułu leasingu finansowego, zobowiązania z tytułu nabycia aktywów finansowych oraz obligacje wyemitowane przez Fundusz i spółkę Scanmed Multimedis. Dominująca część pozostałych zobowiązań Grupy ma charakter długoterminowy.

*Sprawozdanie Zarządu jednostki dominującej - Black Lion Fund S.A. obejmujące informacje dotyczące działalności jednostki dominującej i Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia 2012 roku do 31 grudnia 2012 roku*

Na aktywa Emitenta składają się:

Wyszczególnienie	Tys. zł	Struktura
<b>A. Portfel inwestycyjny</b>	<b>524 723</b>	<b>90,66%</b>
I. Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	36 033	
II. Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	488 690	
* Akcje i udziały w jednostkach zależnych nienotowanych	337 406	
* Akcje i udziały w innych jednostkach nienotowanych	268	
* Nienotowane dłużne papiery wartościowe	7 886	
* Pozostałe nienotowane papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe	143 130	
<b>B. Należności</b>	<b>41 013</b>	<b>7,09%</b>
<b>C. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</b>	<b>74</b>	<b>0,01%</b>
<b>D. Inne aktywa</b>	<b>846</b>	<b>0,15%</b>
<b>E. Wartość firmy z wyceny</b>	<b>12 100</b>	<b>2,09%</b>
<b>AKTYWA SUMA</b>	<b>578 756</b>	<b>100,00%</b>

Na pasywa Emitenta składają się:

Wyszczególnienie	Tys. zł	Struktura
<b>Kapitał własny</b>	<b>390 008</b>	<b>67,39%</b>
Kapitał zakładowy	12 033	
Pozostałe kapitały	489 137	
Akcje własne	-85 944	
Zakumulowany wynik finansowy, w tym:	-25 218	
- zysk/(strata) z lat ubiegłych	14 428	
- zysk/(strata) netto bieżącego okresu	-39 646	
<b>Zobowiązania i rezerwy</b>	<b>188 748</b>	<b>32,61%</b>
Kredyty i pożyczki	24 805	4,29%
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	129 925	22,45%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 164	0,20%
Rozliczenia międzyokresowe i inne pasywa	5 038	0,87%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	27 816	4,81%
<b>PASYWA SUMA</b>	<b>578 756</b>	<b>100%</b>

Struktura pasywów wskazuje, że kapitały własne są dominującym rodzajem finansowania działalności. Kapitał własny stanowi 67% wartości aktywów Funduszu, a zobowiązania i rezerwy stanowią 33% sumy bilansowej. Zobowiązania finansowe emitenta mają głównie charakter długoterminowy.

**16. Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Kapitałowej i Emitenta w roku obrotowym lub w okresie do przekazania raportu finansowego**

***Nabycie przez Scanmed Multimedix S.A. udziałów w Scanrent od Funduszu***

W styczniu 2012 roku została przeprowadzana transakcja polegająca na sprzedaży udziałów w spółce zależnej Scanrent przez Fundusz na rzecz spółki zależnej od Funduszu, tj. Scanmed Multimedix S.A. W ramach swojej działalności Scanrent zajmuje się zarządzaniem nieruchomościami użytkowymi przez jednostki medyczne z Grupy Emitenta.

***Przedterminowy wykup Obligacji serii A na żądanie Emitenta***

W dniu 27 stycznia 2012 roku dokonano przedterminowego obligatoryjnego wykupu obligacji Serii A notowanych na rynku Catalyst. Łączna kwota wykupu obligacji serii A wyniosła (łącznie z odsetkami i premią za przedterminowy wykup) 51.185 tys. zł. Wykup obligacji serii A został sfinansowany ze środków Funduszu, pozyskanych z emisji obligacji serii B.

***Emisja obligacji serii B i C Funduszu.***

W dniu 26 stycznia 2012 roku doszła do skutku emisja obligacji serii B oraz serii C. W wyniku czego, Fundusz wyemitował w dniu 26 stycznia 2012 roku 58.000 obligacji serii B, o wartości nominalnej 1 tys. zł za jedną obligację serii B, o łącznej wartości nominalnej 58 mln zł oraz 8.000 obligacji serii C, o wartości nominalnej 1 tys. zł za jedną obligację serii C, o łącznej wartości nominalnej 8 mln zł. Środki z emisji obligacji serii B zostały przeznaczone m.in. na wykup obligacji serii A.

***Kredyt inwestycyjny Soho Factory Sp. z o.o. zaciągnięty na budowę osiedla***

Dnia 15 lutego 2012 roku spółka zależna Funduszu Soho Factory zawarła z Getin Noble Bank S.A. umowę kredytu inwestycyjnego, przeznaczonego na realizację pierwszego etapu projektu budowy mieszkań do wysokości 39.900 tys. zł.

W celu spełnienia warunków uruchomienia ww. kredytu inwestycyjnego: Soho Factory ustanowiło hipotekę do kwoty 59.850 tys. zł na pierwszym miejscu na nieruchomości będącej w użytkowaniu wieczystym spółki, położonej w Warszawie przy ul. Mińskiej 25. Ponadto Fundusz oraz spółka zależna Fellow Sp. z o. o. ustanowiły zastawy w oparciu o przepisy Kodeksu cywilnego oraz zastawy rejestrowe, na 100% udziałów w kapitale zakładowym Soho Factory do najwyższej sumy zabezpieczenia wynoszącej 59.850 tys. zł.

### ***Zmiana strategii wobec medycznych aktywów Grupy i jej realizacja***

W marcu 2012 roku podjęto decyzję o zmianie strategii w odniesieniu do aktywów ulokowanych w segmencie medycznym Funduszu. Celem zmian jest zwiększenie przejrzystości struktury kapitałowej poprzez rozdzielenie działalności medycznej i nieruchomościowej.

W ramach realizacji strategii, Fundusz oraz jego spółka zależna Fellow Sp. z o.o. nabyły udziały w spółce nieruchomościowej - Scan Development Sp. z o.o., jako ekwiwalent udzielonych pożyczek spółce Scanmed S.A. W kolejnym kroku, Scan Development zawarł umowę leasingu zwrotnego budynku Szpitala Św. Rafała wraz z gruntem, wysokości 70,5 mln zł, który przeznaczył m.in. na wykup obligacji wyemitowanych przez Scan Development. Wynikiem powyższych operacji było lepsze dopasowanie okresu spłaty zobowiązań do profilu inwestycji oraz obniżenie kosztów finansowania. W wyniku tej operacji, dotychczasowe zadłużenie o 2-letnim okresie zapadalności zamienione zostało na instrument 12-letni, znacznie lepiej dostosowany do okresu zwrotu z inwestycji nieruchomościowej.

### ***Zbycie udziałów w spółce Carint Scanmed Sp. z o.o.***

W dniu 20 marca 2012 r. Fundusz oraz spółka zależna Funduszu - Scanmed S.A. podpisały umowę sprzedaży wszystkich posiadanych udziałów w spółce Carint Scanmed Sp. z o.o. - firmy świadczącej kompleksową diagnostykę i leczenie w zakresie kardiologii. Na podstawie ww. umowy Scanmed sprzedał 50%+1 udziałów Carint Scanmed firmie AHP Inwestycje Sp. z o.o., kontrolowanej przez Spółkę American Heart of Poland S.A. Strony umowy ustaliły wartość kapitałów własnych spółki Carint Scanmed na 32 miliony złotych. W wyniku transakcji Scanmed S.A. zrealizował zysk brutto w wysokości 16,1 mln zł. Carint Scanmed pozostaje najemcą powierzchni 1 482 m<sup>2</sup> w szpitalu św. Rafała.

### ***Zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości położonej w Warszawie przy ulicy Kasprzaka***

W dniu 27 kwietnia 2012 roku, doszło do zawarcia definitywnej umowy sprzedaży prawa użytkowania wieczystego nieruchomości spółki Kolejowa Invest o powierzchni 81,1 tys. m<sup>2</sup> położonej w Warszawie przy ulicy Kasprzaka. Nabywcą nieruchomości była spółka zależna od JW. Construction Holding S.A. Cena nabycia wyniosła 155 mln złotych netto, z czego 60 mln zł zostało zapłacone gotówką i zostało przeznaczone na spłatę całego zadłużenia Kolejowa Invest wobec Raiffeisen Bank Polska S.A., a pozostała część w formie 3-letnich obligacji JW. Construction Holding S.A., oprocentowanych WIBOR 3M + 300 punktów bazowych. W rezultacie sprzedaży powyższego aktywa pozyskano środki na kolejne inwestycje, obniżono poziom zadłużenia oraz zwiększono efektywność działania Funduszu. Cena transakcji zawierała ok. 11% dyskonto w odniesieniu do umowy przedwstępnej z dnia 29 marca 2011 roku, z uwagi na pogorszenia się warunków na rynku mieszkaniowym oraz bezwarunkowy charakter umowy.



### ***Wypowiedzenie umowy o zarządzanie majątkiem Funduszu***

W dniu 24 maja 2012 roku Rada Nadzorcza podjęła decyzję o wypowiedzeniu umowy o zarządzanie majątkiem Spółki, w związku z uchwaleniem ustawy uchylającej z dniem 1 stycznia 2013 roku. Ustawę o Narodowych Funduszach Inwestycyjnych i ich prywatyzacji. Z uwagi na zastrzeżony okres wypowiedzenia, umowa o zarządzanie wygasła z dniem 30 listopada 2012 roku. Powyższa decyzja będzie skutkowałą usunięciem dotychczasowych ram instytucjonalnych związanych z funkcjonowaniem narodowych funduszy inwestycyjnych, w tym w szczególności uregulowań dotyczących powierzenia zarządzania majątkiem firmie zarządzającej.

### ***Przeniesienie spółki Scanmed S.A. do Scanmed Multimedis S.A.***

W dniu 29 czerwca 2012 r. Fundusz zbył wszystkie posiadane 7 452 960 akcji na okaziciela spółki Scanmed S.A. na rzecz spółki zależnej Scanmed Multimedis S.A. za łączną kwotę wynoszącą 11.405.994,00 złotych. Jednocześnie Fundusz objął 3.801.998 szt. imiennych akcji serii D w zarejestrowanym kapitale warunkowym Scanmed Multimedis S.A., po cenie emisyjnej 3 złote za jedną akcję serii D, tj za łączną cenę 11.405.994,00 złotych.

### ***Sprzedaż spółki CT Żuraw***

W dniu 17 września 2012 r. zbyto udziały w spółce zależnej CT Żuraw oraz dokonano sprzedaży wierzytelności z tytułu pożyczek udzielonych w przeszłości tej spółce. Decyzję o zbyciu wymienionych aktywów finansowych podjęto m.in. z uwagi na trudną sytuację branży budowlanej oraz niezadowalającą rentowność działalności spółki, która od dłuższego czasu utrzymywała się na ujemnym poziomie.

### ***Soho Factory - zamienne pozwolenie na budowę***

W trzecim kwartale 2012 roku spółka Soho Factory uzyskała zamienne pozwolenie na budowę na podstawie, którego wprowadzono zmiany w pierwotnym projekcie budowlano- architektonicznym, dotyczącym budowy budynku B (Rebel One). Wprowadzone modyfikacje miały na celu podniesienie standardu budynku modelowego, w którym sprzedaż lokali została zamknięta na poziomie około 90%.

### ***Cracovia Property - uzyskanie decyzji o warunkach zabudowy***

W dniu 5 października 2012 r. spółka zależna Funduszu Cracovia Property uzyskała prawomocną decyzję o warunkach zabudowy dla dwóch obszarów inwestycji znajdujących się na działkach posiadanych przez spółkę, zlokalizowanych w Krakowie przy ul. Bochenka 12. Na bazie uzyskanych WZiZT możliwa jest realizacja obiektów mieszkalno-usługowych o łącznej powierzchni użytkowej ok. 36,0 tys. m<sup>2</sup> wraz z 8,6 tys. m<sup>2</sup> powierzchni garaży. Jednocześnie Cracovia Property złożyła wniosek o wydanie decyzji o warunkach zabudowy dla kolejnego obszaru, obejmującego szacowane 13,0 tys. m<sup>2</sup> p.u. oraz 3,0 tys. m<sup>2</sup> powierzchni garażowej.

Po uzyskaniu aktualnie rozpatrywanej decyzji o warunkach zabudowy na bazie wspomnianego wyżej wniosku, spółka planuje złożyć wnioski o WZ dla kolejnych obszarów inwestycji. W ramach tego etapu planowana jest budowa obiektów o przeznaczeniu komercyjnym (usługowym, biurowym i handlowym) o szacowanych parametrach obejmujących 23,7 tys. m<sup>2</sup> p.u. i 6,5 tys. m<sup>2</sup> garaży. Na bazie otrzymanych decyzji WZiZT oraz posiadanych przez spółkę koncepcji zabudowy, potencjał powierzchni użytkowej budynków szacuje się na ponad 72,7 tys. m<sup>2</sup>.

#### ***Rejestracja zmian statutu i tekst jednolity statutu Funduszu***

W dniu 18 października 2012 r. nastąpiła rejestracja zmian statutu Funduszu przyjętych na posiedzeniu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Funduszu, które odbyło się w dniu 8 października 2012 roku. Zmiany w statucie polegały między innymi na usunięciu art. 9b, przewidującego upoważnienie Zarządu do wyemitowania w ramach kapitału docelowego akcji serii E po cenie emisyjnej równej cenie nominalnej akcji.

Wobec uchwalenia ustawy o uchyleniu ustawy o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji wypowiedziano umowę o zarządzanie z firmą zarządzającą przez co instrumenty motywujące przewidziane w art. 9b statutu, straciły swoje dotychczasowe uzasadnienie.

#### ***Emisja obligacji przez Scanmed Multimedix S.A.***

W dniu 16 listopada 2012 r. podjęto decyzję o emisji obligacji serii A, w ramach której wyemitowano 19.050 obligacji, o wartości nominalnej 1.000 zł każda, tj. o łącznej wartości 19.050 tys. zł, z terminem wykupu przypadającym na 36 miesięcy licząc od daty takiego przydziału. Środki pozyskane z emisji obligacji serii A zostaną przeznaczone na rozbudowę istniejącej infrastruktury, inwestycje w podmioty medyczne oraz refinansowanie kredytów udzielonych Emitentowi jako kredytobiorcy przez bank BGŻ S.A.

#### ***Nabycie udziałów w spółce Recycling Park Sp. z o.o.***

W dniu 20 listopada 2012 r. Fundusz nabył 100 % udziałów w spółce Recycling Park Sp. z o.o. Realizacja inwestycji polega na budowie innowacyjnej huty szkła opakowaniowego wraz z zakładem odzysku energii, polegającym na termicznym przekształcaniu odpadów komunalnych i jednoczesnym prowadzeniu działalności w zakresie wytwarzania energii elektrycznej i ciepłej. Szczegółowy opis inwestycji znajduje się w punkcie 7 niniejszego sprawozdania.

#### ***Pozyskanie kontraktów medycznych na 2013 r.***

W dniu 27 listopada 2012 r. spółka Scanmed Multimedix podpisała aneksy do umów o udzielanie świadczeń zdrowotnych zawartych z Narodowym Funduszem Zdrowia Małopolskiego Oddziału Wojewódzkiego w Krakowie, w których łączna wartość finansowania ze środków publicznych w roku 2013 wyniesie 8.536.408,90 zł.

W dniu 29 listopada 2012 r. spółka Scanmed zawarła aneksy do umów o udzielanie świadczeń zdrowotnych zawartych z Narodowym Funduszem Zdrowia Małopolskim Oddziałem Wojewódzkim w Krakowie, zgodnie z którymi łączna wartość finansowania ze środków publicznych w roku 2013 wynosi 24.869.560,05 zł

#### ***Zawarcie przez Recycling Park sp. z o.o. znaczącej umowy o dofinansowanie projektu***

Dnia 27 grudnia 2012 roku spółka zależna Recycling Park zawarła z Ministrem Gospodarki umowy o dofinansowanie projektu "Zastosowanie rozwiązań innowacyjnych w celu uruchomienia produkcji szkła opakowaniowego" kwotą w maksymalnej wysokości 102.884 tys. zł (30% kosztów kwalifikowanych). Warunki Umowy nie odbiegają od standardowo stosowanych w tego rodzaju przypadkach.

W powyższej umowie zawarto warunek rozwiązujący, zgodnie z którym umowa ulegnie rozwiązaniu z dniem 8 czerwca 2013 roku, jeżeli w terminie do dnia 7 czerwca 2013 roku nie zostaną złożone dokumenty związane z realizacją inwestycji (pozwolenie na budowę) oraz jej finansowaniem (dokumenty potwierdzające zapewnienie finansowania kosztów realizacji projektu, ponad przyznane dofinansowanie).

#### ***Zmiana roku obrotowego i podatkowego oraz zmiana Statutu***

W wyniku decyzji Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 3 stycznia 2013 r. zmianie uległ rok obrotowy i finansowy. W rezultacie przyjętych uchwał, rok obrotowy i podatkowy rozpoczynający się w dniu 1 stycznia 2013 roku, zakończy się 30 września 2014 roku.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o zmianie Statutu Funduszu w zakresie dotyczącym wyboru Członków Rady Nadzorczej. Wprowadzone zmiany miały na celu uproszczenie procedury powoływania nowych członków Rady Nadzorczej.

W dniu 3 stycznia 2013 r. przegłosowano również decyzje w sprawie usunięcia z porządku obrad Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Funduszu w drodze emisji nowych akcji serii E.

#### ***Nabycie udziałów przez Scanmed Multimedis w spółce Medrun Sp. z o.o.***

W dniu 08.01.2013 Scanmed Multimedis nabył 49 udziałów w kapitale zakładowym Medrun Sp. z o.o. , stając się tym samym jej jedynym współnikiem Medrun Sp. z o.o. Jednocześnie Scanmed Multimedis S.A. dokonał emisji 350.000 szt. imiennych warrantów subskrypcyjnych serii A, uprawniających do objęcia akcji serii D, po cenie emisyjnej 3 złote za jedną akcję serii D na rzecz dotychczasowego właściciela udziałów Medrun Sp. z o.o. , który wykonał swoje prawo do objęcia 350.000 akcji zwykłych serii D. Łączna cena emisyjna objętych akcji serii D wyniosła 1.050.000 złotych.

***Przeniesienie obligacji wyemitowanych przez J.W. Construction Holding S.A.***

W dniu 16 stycznia 2013 r. Fundusz nabył 3.547 obligacji korporacyjnych wyemitowanych w dniu 27 kwietnia 2012 r. przez J.W. Construction Holding S.A. o łącznej wartości nominalnej 35.470.000,00 PLN. Nabycie Obligacji nastąpiło od spółki zależnej funduszu inwestycyjnego, którego jedynym uczestnikiem jest Fundusz. W sensie ekonomicznym brak zatem zmiany stanu posiadania Funduszu w odniesieniu do Obligacji. Strony ustaliły cenę sprzedaży na kwotę 9.300 PLN za jedną Obligację powiększoną o narosłe odsetki. Cena nabycia będzie płatna w terminie 6 miesięcy od dnia nabycia Obligacji.

***Rejestracja zmian statutu i zmiana nazwy Funduszu. Tekst jednolity statutu.***

W dniu 18 stycznia 2013 r. nastąpiła rejestracja zmian statutu Funduszu. W związku z ww. rejestracją, zmianie uległa dotychczasowa nazwa Funduszu z Black Lion Narodowych Fundusz Inwestycyjny S.A. na Black Lion Fund S.A. oraz okres trwania roku obrotowego i podatkowego Funduszu.

***Zgoda Funduszu na zmianę parametrów obligacji J.W. Construction Holding S.A.***

Zarząd Black Lion Fund S.A. wyraził zgodę na zmianę parametrów obligacji korporacyjnych wyemitowanych w dniu 27 kwietnia 2012 r. przez J.W. Construction Holding S.A. Powyższą zgodę wyrazili również wszyscy inni posiadacze tych obligacji.

W wyniku zgody wyrażonej przez obligatariuszy, dokonano zmiany parametrów obligacji w zakresie przedłużenia terminu ich wykupu przy jednoczesnym zwiększeniu oprocentowania. Dotychczasowe oprocentowanie obligacji w wysokości stawki WIBOR 3M +3% zostanie podwyższone o 0,75 p.p., natomiast termin wykupu z 27 kwietnia 2015 r., zostanie wydłużony i będzie przypadał na dzień 25 stycznia 2016 r.

Zgoda Funduszu na zmianę parametrów obligacji, została udzielona pod warunkiem podjęcia do dnia 24 stycznia 2013 roku przez zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. uchwały w sprawie rejestracji nowych obligacji J.W. Construction Holding S.A. serii JWC0116. Celem emisji nowych obligacji miało być pozyskanie środków na wykup istniejących obligacji serii A J.W. Construction o wartości nominalnej 130 mln PLN, których data wykupu przypada 25 czerwca 2013 r. i które były w posiadaniu podmiotów trzecich wobec Funduszu.

Nowe obligacje zostały wyemitowane z terminem wykupu przypadającym 25 stycznia 2016 roku. Wobec powyższego parametry obligacji posiadanych przez Fundusz uległy zmianie.

***Zawarcie umowy o generalne wykonawstwo Budynku C – Kamion Cross na osiedlu Soho Factory w Warszawie***

W pierwszym kwartale 2013 r. została zawarta umowa o generalne wykonawstwo budynku "C" (Kamion Cross) w ramach inwestycji na osiedlu Soho Factory przy ul. Mińskiej 25 w Dzielnicy Praga

Południe w Warszawie. Umowa została zawarta z SPS Construction Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach. Wynagrodzenie Generalnego Wykonawcy za wykonanie Umowy ustalono w formie ryczałtowej na kwotę 29,6 mln złotych netto. Datę zakończenia robót budowlanych ustalono na dzień 24 listopada 2014 r.

W Umowie przewidziano standardowe rozwiązania dla tego typu umów w tym między innymi kary umowne dla Generalnego Wykonawcy za opóźnienia w realizacji Budynku. Kara umowna w przypadku odstąpienia Soho Factory od Umowy z przyczyn leżących po stronie Generalnego Wykonawcy została ustalona na 10% wynagrodzenia ryczałtowego.

***Emisja warrantów subskrypcyjnych i podwyższenie kapitału w ramach zarejestrowanego kapitału warunkowego Scanmed Multimedis***

W dniu 18.03.2013 r. Scanmed Multimedis S.A. dokonał emisji 8.250.000 imiennych warrantów subskrypcyjnych serii A, uprawniających do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii D w zarejestrowanym kapitale warunkowym Emitenta, po cenie emisyjnej 2,6 złote za jedną akcję serii D. Podmioty, które objęły ww. warranty, w dniu 18.03.2013 r. wykonały wynikające z nich prawo do objęcia łącznie 8.250.000 akcji zwykłych serii D, które zostały objęte w sposób następujący:

- 1) Black Lion Fund S.A. z siedzibą w Warszawie objął 5.129.000 akcji, za łączną cenę emisyjną 13.335.400 zł.
- 2) fundusze inwestycyjne, zarządzane przez Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., objęły łącznie 3.121.000 akcji, za łączną cenę emisyjną w kwocie 8.114.600 zł

***Zawarcie umowy nabycia udziałów Scan Development Sp. z o.o. przez Scanmed Multimedis S.A.***

W dniu 18.03.2013 r. spółka Scanmed Multimedis S.A. nabyła od Black Lion Fund S.A. udziały spółki Scan Development za łączną cenę wynoszącą 9.750.004,55 złotych. Nabyte udziały stanowią 41% udziałów Scan Development Sp. z o.o. innych, niż udziały własne. Nabycie udziałów Scan Development, o których mowa powyżej, zostało sfinansowane ze środków pochodzących z emisji akcji Scanmed Multimedis S.A. serii D, dokonanej w dniu 18.03.2013 r. w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego.

***Zawarcie porozumienia rozliczającego z Progress Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym Aktywów Niepublicznych***

W dniu 20 marca 2013 r. Fundusz zawarł porozumienie z Progress Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym Aktywów Niepublicznych, zarządzanym przez Altus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Przedmiotem porozumienia było potrącenie i rozliczenie wzajemnych wierzytelności Funduszu oraz Progress FIZAN.

W zakresie umorzenia zobowiązań Progress FIZAN, rozliczono częściowo cenę przeniesienia przez Fundusz własności akcji w spółce Kolejowa Invest Sp. z o.o. SKA na rzecz Progress FIZAN. Zgodnie z warunkami przeniesienia własności akcji spółki Kolejowa Invest Sp. z o.o., cena sprzedaży za te akcje miała być płatna wraz z uzyskaniem przez Progress FIZAN wpływów ze sprzedaży nieruchomości przy ulicy Kasprzaka bądź sprzedaży akcji w Kolejowa Invest Sp. z o.o. SKA. Na mocy porozumienia umorzona została wierzytelność Spółki wobec Progress FIZAN z wyżej opisanego tytułu na łączną kwotę 107.909.125,65 zł.

W zakresie umorzenia zobowiązań Funduszu, umorzeniu uległo między innymi 39 obligacji na okaziciela serii PRG3004130001, o łącznej wartości nominalnej 39.000.000,00 zł, wyemitowanych przez Funduszu w dniu 30 września 2010 r., nie mających formy dokumentu, zapisanych w ewidencji prowadzonej przez Raiffeisen Bank Polska S.A. Obligacje były przed umorzeniem w posiadaniu Progress FIZAN. Umorzono również obligacji imienne serii J, o łącznej wartości nominalnej 3.700.000 zł, wyemitowanych przez Fundusz w dniu 11 lutego 2013 r.

Ponadto umorzeniu uległa łączna kwota zobowiązań Funduszu w wysokości 60,8 mln PLN wynikających z szeregu transakcji nabycia instrumentów finansowych przez Spółkę. Wierzytelności wobec Spółki wynikające z tych transakcji zostały przed zawarciem Porozumienia nabyte przez Progress FIZAN.

W ramach rozliczenia Spółka nabyła też od Progress FIZAN weksle inwestycyjne wyemitowane przez Mińska Development sp. z o.o. o wartości 3,9 mln PLN.

W wyniku zawarcia i wykonania Porozumienia w sposób znaczący zmniejszyła się kwota zadłużenia Spółki z tytułu wyemitowanych obligacji oraz zobowiązań handlowych przy jednoczesnym zmniejszeniu się aktywów w postaci wierzytelności.

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

W 2012 roku Fundusz kontynuował prace nad realizacją pierwszego etapu projektu Soho Factory, który według założeń inwestycyjnych ma na celu budowę i sprzedaż mieszkań o łącznej powierzchni mieszkalnej wynoszącej około 12 tys. m<sup>2</sup>. Projekt ma charakter długoterminowy, przez co został podzielony na dziesięć etapów. Pierwsza faza inwestycji jest obecnie w trakcie realizacji.

W 2012 r. spółka zależna Funduszu, Scanmed Multimedix dokonała szeregu inwestycji związanych z zakupem udziałów w podmiotach medycznych oraz uruchomieniem nowych lokalizacji przeznaczonych na świadczenie usług medycznych. W pierwszym kwartale 2012 r. spółka Scanmed Multimedix nabyła udziały w spółce Scanrent oraz Medrun, włączając do swojej oferty usługi świadczone przez kolejne nowoczesne centra medyczne w Warszawie, Krakowie i Wrocławiu.

Dnia 29 czerwca 2012 r. Scanmed Multimedis nabył od Funduszu akcje spółki Scanmed S.A., co pozwoliło na rozszerzenie usług o świadczenia leczenia szpitalnego. Dnia 3 września 2012 r. została otwarta kolejna przychodnia spółki Scanmed Multimedis, zlokalizowana w Katowicach.

Ponadto w 2012 roku Fundusz angażował środki na realizację projektów nieruchomościowych, związanych z rewitalizacją powierzchni komercyjnych, realizowaną przez spółki Fabryka PZO Sp. z o.o. oraz Cracovia Property Sp. z o.o.

W 2012 r. Fundusz poszerzył działalność o nową spółkę z grupy wydawniczej. Think Tank jest wydawcą magazynu o charakterze opiniotwórczym, poruszającym zagadnienia z zakresu zarządzania, gospodarki oraz tematyki społeczno-politycznej.

W ramach współpracy z Krajowym Funduszem Kapitałowym Fundusz pozyskał nowy projekt inwestycyjny. W 2012 r. Fundusz nabył agencję reklamową, koncentrującą działalność na niszy mediów społecznościach.

W ostatnim kwartale 2012 r. Fundusz nabył 100% udziałów w spółce Recycling Park Sp. z o.o., której działalność skoncentrowana będzie na innowacyjnej metodzie produkcji szkła oraz wytwarzaniu energii cieplnej i elektrycznej w wyniku termalnej obróbki odpadów komunalnych.

W pierwszym kwartale 2013 r. Fundusz nabył znaczący pakiet akcji spółki Próchnik S.A., Działając w porozumieniu z p. Mościcka-Bauer. p. R. Bauer, Altus TFI SA. Eustis Company Ltd., Kortowo Sp. z o.o., Rage Age International Holding Ltd. Długoterminowa strategia wdrażana przez obecny zarząd spółki Próchnik zakłada odbudowę pozycji marki Próchnik na rynku mody męskiej oraz uzyskanie znaczących efektów synergii, wynikających z pozyskania prestiżowej marki Rage Age. Plan synergii zakłada uzyskanie korzyści w obszarze produkcji, logistyki, marketingu oraz projektowania kolekcji.

Podsumowując, rok 2012 był okresem znaczącej aktywności inwestycyjnej Funduszu. W 2012 roku Grupa kapitałowa Black Lion Fund pozyskała nowe podmioty z branży medycznej, reklamowej i wydawniczej oraz sektora gospodarki odpadami. W 2012 roku Fundusz poniósł również znaczące nakłady na finansowanie rozwoju projektów deweloperskich i nieruchomościowych. Szczegółowy opis inwestycji znajduje się w punkcie 7 niniejszego sprawozdania.

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

W pierwszym półroczu 2012 roku, w ramach zmiany strategii w odniesieniu do aktywów medycznych oraz zwiększenia przejrzystości struktury kapitałowej, Fundusz oraz jego spółka zależna Fellow Sp. z o.o., nabyły udziały w spółce nieruchomościowej - Scan Development Sp. z o.o., jako ekwiwalent pożyczek udzielonych Scanmed S.A. do łącznej kwoty 32 mln zł. W efekcie Emitent oraz Fellow Sp. z o.o. łącznie posiadają 100% udziałów Scan Development Sp. z o.o.

W ramach reorganizacji w grupie aktywów medycznych w pierwszym półroczu 2012 r. Fundusz zbył posiadane akcje w spółce Scanrent Sp. z o.o. oraz Scanmed S.A. na rzecz spółki zależnej Scanmed Multimedis S.A. W celu realizacji strategii rozbudowywania sieci placówek medycznych oraz poszerzenia zakresu świadczonych usług, spółka Scanmed Multimedis S.A. nabyła pakiet kontrolny w spółce Medrun Sp. z o.o.

W zakresie aktywów medycznych dokonano sprzedaży posiadanych udziałów w spółce Carint Scanmed Sp. z o.o. - firmy świadczącej kompleksową diagnostykę i leczenie w zakresie kardiologii. Na podstawie ww. umowy Scanmed sprzedał 50%+1 udziałów Carint Scanmed firmie AHP Inwestycje Sp. z o.o., kontrolowanej przez Spółkę American Heart of Poland S.A.

W związku z pogorszeniem koniunktury w branży budowlanej podjęto decyzję o zbyciu udziałów w spółce CT Żuraw S.A.

W celu dywersyfikacji ryzyka działalności Fundusz poszerzył swój portfel o nowe projekty inwestycyjne. Szczegółowy opis nowo pozyskanych inwestycji znajduje się w punkcie 7 i 17 niniejszego sprawozdania.

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

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

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

W dniu 26 listopada 2012 r. Fundusz zawarł umowę poręczenia spłaty wierzytelności Banku Idea Bank z tytułu kredytu udzielonego spółce Myrage 25 S.A. do wysokości 993,6 tys. zł. Spółka Myrage prowadzi działalność restauratorską na terenie Soho Factory.

Stan pozostałych zobowiązań warunkowych na dzień bilansowy nie uległ istotnym zmianom w stosunku do stanu na 30.06.2012 roku opisanego w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym obejmującym pierwsze półrocze 2012 r. i przedstawia się następująco:

- W dniu 15 lutego 2012 roku, w celu spełnienia warunków uruchomienia kredytu inwestycyjnego przeznaczonego na realizację projektu Soho, ustanowiono hipotekę na nieruchomości, położonej w Warszawie przy ul. Mińskiej 25. Fundusz oraz spółka zależna Fellow Sp. z o. o. ustanowiły zastawy w oparciu o przepisy Kodeksu cywilnego oraz zastawy rejestrowe, na 100% udziałów w



kapitale zakładowym Soho Factory Sp. z o.o. do najwyższej sumy zabezpieczenia wynoszącej 59.850 tys. zł

- W wyniku postanowień umowy z dnia 22.12.2011 r. dotyczącej leasingu zwrotnego budynku Szpitala św. Rafała wraz z gruntem zawartej z BPS Leasing S.A., Fundusz udzielił poręczenia spłaty należności leasingowych, docelowo do wysokości 60.000 tys. zł.
- W dniu 29 listopada 2011 roku Fundusz udzielił poręczenia kredytu inwestycyjnego za zobowiązania spółki zależnej Browar Gontyniec, udzielonego przez Gospodarczy Bank Wielkopolski S.A. w kwocie 8.600 tys. zł.
- W dniu 7 września 2011 roku Fundusz udzielił Gospodarczemu Bankowi Wielkopolskiemu S.A. poręczenia cywilnego za zobowiązania spółki zależnej Browar Gontyniec, wynikające z zaciągniętego przez tą spółkę kredytu inwestycyjnego w kwocie 2.774 tys. zł.
- Poręczenie cywilne do kwoty 1 mln złotych za zobowiązania CT Żuraw S.A. z tytułu Umowy o Limit Kredytowy zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A.

## **21. Transakcje z podmiotami powiązanymi**

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r. nie wystąpiły istotne transakcje pomiędzy Funduszem a podmiotami powiązanymi, które odbiegałyby od warunków rynkowych.

## **22. Udzielone pożyczki**

W 2012 roku Fundusz udzielił pożyczek następującym podmiotom:

- W dniu 11.01.2012 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 110 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 10,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2013 r.
- W dniu 31.01.2012 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 50 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 10,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2013 r.
- W dniu 28.02.2012 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 60 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 10,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2013 r.
- W dniu 28.03.2012 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 125 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 10,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2013 r.

- W dniu 12.04.2012 r. spółce 4Sync Solutions SKA na kwotę 250 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 9,96 w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 16.05.2012 r.
- W dniu 30.04.2012 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 125 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 10,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2013 r.
- W dniu 31.05.2012 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 40 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 10,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2013 r.
- W dniu 30.07.2012 r. spółce Black Lion Sp. z o.o. na kwotę 10 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 9,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 29.07.2013 r.
- W dniu 30.07.2012 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 55 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 9,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.07.2013 r.
- W dniu 04.09.2012 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 100 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 9,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2013 r.
- W dniu 06.09.2012 r. spółce Soho Factory Sp. z o.o. na kwotę 6.000 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 8,2% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2015 r.
- W dniu 01.10.2012 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 55 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 9,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2013 r.
- W dniu 09.10.2012 r. spółce MyRage 25 Sp. z o.o. na kwotę 450 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 9% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2014 r.
- W dniu 29.10.2012 r. spółce Recycling Park Sp. z o.o. na kwotę 700 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 9% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 29.04.2013 r.

- W dniu 02.11.2012 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 60 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 9,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2013 r.
- W dniu 05.11.2012 r. spółce R and R Adv Secundo Sp. z o.o. na kwotę 20 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 10,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2013 r.
- W dniu 30.11.2012 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 55 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 9,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2013 r.
- W dniu 17.12.2012 r. spółce 4Sync Solutions SKA na kwotę 130 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 8,28% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.03.2013 r.
- W dniu 28.12.2012 r. spółce Cracovia Property Sp. z o.o. na kwotę 50 tys. zł, której oprocentowanie wynosi 9,5% w skali roku, termin spłaty pożyczki przypada na 31.12.2013r.

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

Na dzień bilansowy Fundusz posiadał następujące zobowiązania z tytułu kredytów:

- Kredyt, którego saldo na dzień 31 grudnia 2012 r. równe było 4.000 tys. złotych z dnia 18 sierpnia 2011 roku, udzielony przez Gospodarczy Bank Wielkopolski. Oprocentowanie kredytu wynosi WIBOR 3M + 3%. Zgodnie z aneksem do umowy spłata ostatniej raty kredytu przypada na 31.12.2014 r.

Na zobowiązania z tytułu pożyczek składała się:

- Pożyczka, której saldo na dzień 31 grudnia 2012 r. równe było 15.355 tys. złotych z dnia 22 grudnia 2006 r., udzielona przez spółkę zależną od Funduszu PZO Investment Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości 8,38%.
- Pożyczka, której saldo na dzień 31 grudnia 2012 r. równe było 1.085 tys. zł. z dnia 8 lutego 2012 r., udzielona przez spółkę Carint Investment S.A. Oprocentowanie pożyczki wynosi 8,00%.

Na dzień bilansowy na zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych składały się:

- Obligacje na okaziciela o łącznej wartości nominalnej 45.000 tys. zł z terminem wykupu 30 kwietnia 2013 r., które zostały w całości objęte przez spółkę zależną Kolejowa Invest Sp. z o.o. SKA. Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR 3M + 4%. Na dzień bilansowy do spłaty pozostało 39 026 mln zł. Obligacje zostały umorzone w dniu 20 marca 2013 r.
- Obligacje na okaziciela serii B o łącznej wartości 58.000 tys. zł z ostatecznym terminem wykupu przypadającym na dzień 26 stycznia 2019 r. Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR 3M + 3,1%.
- Obligacje na okaziciela serii C o łącznej wartości 8.000 tys. zł z terminem wykupu przypadającym na dzień 26 stycznia 2016 r. Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR 3M + 3,1%.
- Obligacje na okaziciela serii D oraz E o łącznej wartości 3.000 tys. zł z terminem wykupu przypadającym kolejno na 21 maja oraz 4 czerwca 2013 r., objęte przez podmiot zależny Scan Development. Oprocentowanie obligacji wynosi 9,08%.
- Obligacje na okaziciela serii F łącznej wartości 5.500 tys. zł z terminem wykupu przypadającym na 26 czerwca 2013 r., objęte przez podmiot zależny Scan Development. Oprocentowanie obligacji wynosi 9,08% w skali roku.
- Obligacje na okaziciela serii G łącznej wartości 2.000 tys. zł z terminem wykupu przypadającym kolejno na 16 sierpnia 2013 r., objęte przez podmiot zależny Scan Development. Oprocentowanie obligacji wynosi 9,11% w skali roku.
- Obligacje na okaziciela serii H łącznej wartości 1.000 tys. zł z terminem wykupu przypadającym kolejno na 7 listopada 2013 r., objęte przez podmiot zależny Scan Development. Oprocentowanie obligacji wynosi 8,7% w skali roku.
- Obligacje na okaziciela serii I łącznej wartości 10.500 tys. zł z terminem wykupu przypadającym kolejno na 19 grudnia 2013 r., objęte przez podmiot zależny Scan Development. Oprocentowanie obligacji wynosi 8,2% w skali roku.

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

#### **24. Wynagrodzenie wypłacone w 2012 roku spółkom audytorskim.**

Wynagrodzenie audytora za przeprowadzenie przeglądu oraz badania sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Funduszu za ostatni rok obrotowy wynosi 237 800 zł netto z tego:

- badane sprawozdań finansowych Grupy - 162 800 zł
- przegląd śródrocznych sprawozdań Grupy - 75 000 zł

Koszty poniesione z tytułu świadczenia usług przez spółki audytorskie na rzecz spółek zależnych są refakturowane. Umowa z audytorem została zawarta 26 czerwca 2012r. Informacje na temat wynagrodzenia audytora za badanie sprawozdań za okres 2011 r. zostały opublikowane w sprawozdaniu Zarządu jednostki dominującej - Black Lion Fund S.A. obejmujące informacje dotyczące działalności jednostki dominującej i Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku.

#### **25. Czynniki nietypowe**

Nie dotyczy.

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

Fundusz ani spółki Grupy Kapitałowej nie publikowały prognoz wyników finansowych na rok 2012, z wyjątkiem spółki zależnej Scanmed Multimedix S.A. oraz Browar Gontyniec.

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

Aktualna prognoza zarządu zakładała wypracowanie 6,4 mln zł zysku EBITDA przy sprzedaży wynoszącej 65,5 mln zł. Zmiana prognozy w stosunku do pierwotnej została spowodowana istotnymi zmianami w strukturze Grupy Emitenta, która została poszerzona w 2012 r. o Medrun Sp. z o.o. oraz Scanmed S.A. prowadzącą Szpital św. Rafała. Z powodu poniesionych pod koniec roku jednorazowych kosztów restrukturyzacji szpitala, w tym głównie kosztów osobowych, wyższego poziomu amortyzacji oraz kosztów finansowych związanych z emisją obligacji przeprowadzoną w IV kwartale 2012 r. obniżono prognozy dotyczące zysku netto do poziomu -1,4 mln zł oraz podwyższono prognozę w zakresie przychodów i wyniku EBITDA odpowiednio do 65,5 i 6,4 mln zł.

Zrealizowane wyniki odpowiadają planowanym. Rzeczywisty poziom przychodów ze sprzedaży wyniósł 65,6 mln zł (100% prognozy). Spółka wygenerowała 6,5 mln zł na poziomie EBITDA (101% prognozy).

### **Browar Gontyniec**

Według założeń biznesowych opublikowanych w dokumencie informacyjnym spółka planowała wygenerować 2,4 mln zł zysku netto, przy sprzedaży na poziomie 23,1 mln zł. Zarząd informuje, że spółka Browar Gontyniec S.A. wykonała prognozę na rok 2012 opublikowaną w Dokumencie Informacyjnym z dnia 20 czerwca 2012 r. w głównych pozycjach, tj. przychody ze sprzedaży: prognoza 23 060 tys. zł, wykonanie 22 785 tys. zł co stanowi 98,8% prognozy, EBITDA: prognoza 4 429 tys. zł wobec realizacji w wysokości 3 990 tys. zł co stanowi 84,4% prognozy oraz zysk netto: prognoza 2 442 tys. zł wobec 2 185 tys. zł co stanowi 89,5% prognozy.

**27. 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 2012 roku nie wystąpiło ryzyko utraty płynności finansowej Spółki. Celem polityki finansowej jest dostosowanie okresów zapadalności instrumentów dłużnych do horyzontu inwestycyjnego projektów Funduszu. Struktura finansowania aktywów Funduszu jest zdominowana przez kapitały własne. Jednocześnie prowadzone są aktywne działania zmierzające do sprzedaży części aktywów przeznaczonych do zbycia, w celu obniżenia poziomu zobowiązań.

**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 2012 r. umowy tego typu pomiędzy Funduszem a osobami zarządzającymi nie były zawierane.

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

Na dzień 31 grudnia 2012 roku nie występowały umowy w wyniku których mogłyby w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatoriuszy.

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

Nie występują.

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

Fundusz nie posiada programu akcji pracowniczych.

**32. Sprawy sądowe**

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

- Postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności, którego wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Funduszu ani
- Dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań albo wierzytelności, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Funduszu.

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

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

**34. Oświadczenia Zarządu**

Zarząd Funduszu oświadcza, że roczne Sprawozdanie z działalności Zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć Spółki oraz jej sytuacji, w tym także opis podstawowych ryzyk i zagrożeń. Jednocześnie należy podkreślić, iż zgodnie z obowiązującymi MSSF skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej zasadniczo odzwierciedla jedynie sumę aktywów netto podmiotów tworzących Grupę, a nie wartość rynkową poszczególnych spółek z portfela inwestycyjnego Funduszu. Powyższy zapis dotyczy również aktywów netto na 1 akcję.

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej nie prezentuje wartości spółek według ich wartości godziwej (na podstawie wycen majątkowych, dochodowych lub porównawczych) z wyjątkiem niektórych aktywów, jak nieruchomości, które są rozpoznawane według wartości godziwej (operat), przyjmowanej na podstawie opinii rzeczoznawców oraz wiarygodnej oceny kierownictwa

Maciej Wandzel

Mariusz Omieciński

---

Prezes Zarządu

---

Członek Zarządu

21 marca 2013 roku