

List Prezesa BLACK LION FUND S.A. do Akcjonariuszy

Warszawa, dn. 19 grudnia 2014 r.

Szanowni Państwo,

W związku z przedłużeniem roku obrotowego mamy do czynienia ze znacznie dłuższym okresem działania spółki obejmującym 21 miesięcy.

Był to okres, który rozpoczął się bezpośrednio po zmianie Zarządu w grudniu 2012r. zatem dorobek spółki i dokonane w niej zmiany były realizowane przez nowy zarząd składający się ze mnie i Mariusza Omiecińskiego.

Głównym celem nowego Zarządu była głęboka zmiana w działalności funduszu polegająca na skoncentrowaniu się na jednym typie działalności (dewelopersko-mieszkaniowej). Wyszliśmy z założenia, iż funkcjonowanie spółki jako wielosektorowej prowadziło do trwałego dyskonta wartości giełdowej spółki w odniesieniu do wartości netto jej aktywów, min. z uwagi na ryzyka i brak przejrzystości profilu spółki i jej sprawozdań finansowych.

Kolejnym celem było wyeliminowanie głównego ryzyka jakim było zarządzanie aktywami medycznymi (spółka Scanmed Multimedis SA) oraz konieczności jej stałego finansowania i ponoszenie ryzyka poręczeń kredytowych na kwotę ponad 70 mln zł.

Wreszcie ważnym celem było doprowadzenie do weryfikacji oraz korekty założeń biznesowych, które legły u podstaw transakcji nabycia spółki Recycling Park przez Black Lion.

I tak, z perspektywy zakończonego roku obrotowego, możemy stwierdzić, iż cele te zostały w większości osiągnięte.

Na skutek naszego zaangażowania w jakość działania spółki Scanmed Multimedis, dzięki wysokiemu poziomowi zarządzania spółką udało się zainteresować jej nabyciem renomowane podmioty z branży, z kilku krajów, a następnie zbyto nasze udziały jednemu z najszybciej rozwijających się na świecie operatorów szpitali, spółce Life Healthcare, która w ten sposób weszła na polski rynek. Warunki tej transakcji, opisane w raporcie rocznym należy uznać za znakomite i relatywnie najwyższe na rynku medycznym w ostatnim czasie. Efektem ubocznym transakcji było wygaśnięcie naszych poręczeń oraz drastyczny spadek długu netto grupy. W ten sposób wyłączyliśmy z portfela aktywa medyczne, ograniczyliśmy największe ryzyka oraz pozyskaliśmy środki na działalność i redukcję zadłużenia.

Dzięki zbyciu aktywów medycznych poprawi się również przejrzystość naszych sprawozdań skonsolidowanych, które powinny zbliżyć się do jednostkowych. Nasze roczne sprawozdanie jest ostatnim tak skomplikowanym dokumentem, z uwagi na to, iż łączyło działalność deweloperską z usługami medycznymi i sektorem produkcyjnym.

Zbycie aktywów medycznych oraz kilka innych transakcji doprowadziło do tego, iż w świetle bilansu na 30.09.2014r. szacujemy, iż nasze aktywa dewelopersko – mieszkaniowe stanowią ok. 85% całości skorygowanych aktywów netto. Składa się na to bank ziemi i projekty w toku, które mają znaczące atuty lokalizacyjne oraz są

wolne od hipotek we wszystkich tych częściach, które będą przedmiotem realizacji w najbliższych latach. Ww. bank ziemi pozwala na realizowanie projektów przez wiele lat.

W odniesieniu do projektu Recycling Park doprowadziliśmy do wyeliminowania tych przedsięwzięć, które były ryzykowne oraz do zmiany zasad nabycia tej spółki, uzyskując znaczącą redukcję ceny jej nabycia (o ponad 65%). Możliwym praktycznym sposobem realizacji tej redukcji było przejęcie wiodącego pakietu spółki Próchnik SA, która weszła do naszego portfela. Oznacza to wprawdzie przejściowo dywersyfikację działalności spółki, ale było to warunkiem osiągnięcia redukcji ceny Recycling Park, co było naszym priorytetem.

W ostatnich miesiącach koncentrowaliśmy się również na likwidacji ujemnych skutków inwestycji w Browar Gontynec SA, która niestety okazała się inwestycją nieudaną. Dzięki procesowi negocjacji z bankiem SGB udało się zredukować bezpośrednią ekspozycję naszej spółki wobec tego banku co doprowadziło do tego, iż nie będziemy już inwestować środków w ten projekt i dążymy do jak najszybszej jego sprzedaży.

Podstawowy wysiłek spółki w roku obrotowym polegał na praktycznym wdrożeniu działalności deweloperskiej, głównie w projekcie Soho Factory. Było to przygotowanie projektu do inwestycji, zbudowanie zespołu i relacji partnerskich z podmiotami, z którymi realizujemy projekt, w tym zbudowanie wiarygodności jako deweloper w sektorze bankowym oraz przede wszystkim u naszych klientów, nabywców mieszkań w Soho. Dziś kiedy mamy już za sobą ukończone 2 budynki o łącznej powierzchni ponad 13 tys. m², możemy bez wahania stwierdzić, iż jesteśmy w stanie bez przeszkód realizować wszystkie własne projekty nieruchomościowe, na zakładanym poziomie rentowności.

Projekt Soho Factory jest spójnym przedsięwzięciem urbanistycznym, który jest jednym z największych tego typu projektów, zlokalizowanym niedaleko centrum Warszawy i jest doceniany nie tylko przez klientów, ale także przez przedstawicieli branży deweloperów w stolicy. Zdobyte doświadczenia pozwoliły nam na przygotowanie do realizacji projektu w Krakowie na Pogórz Duchackim.

Potencjał Soho to ok. 120 tys. m² powierzchni użytkowej, a projektu spółki Cracovia Property to 50 tys. m². W 2015 r. zamierzamy osiągnąć optymalne poziomy sprzedaży z obu projektów na poziomie limitowanym przez warunki rynkowe. Jednocześnie poważnie rozważamy aby przyspieszyć realizację przedsięwzięć poprzez wykorzystanie budowania na wynajem oraz wykorzystania sprzedaży z gwarantowanym poziomem wynajmu.

Zaangażowanie Black Lion w Próchnik oraz Recycling Park jest działalnością uboczną, towarzyszącą działalności deweloperskiej. Aktywa te zamierzamy przygotować do sprzedaży w średnim terminie. Nie oznacza to, że nie angażujemy się w ich rozwój. Oba są wymagające i ciekawe. Poświęcamy im wiele czasu po to, aby nasze przyszłe plany dezinvestycyjne wobec nich mogły się zrealizować na oczekiwanym poziomie. Dziś jest czas na to, aby angażować się w ich działanie, by realizowały zakładane cele ekonomiczne. W odniesieniu do sektora modowo-detalicznego posiadamy wieloletnie doświadczenie, a jeśli chodzi o Recycling Park ograniczyliśmy się na ten moment do oportunistycznego zbycia aktywów dotyczących spalarni odpadów. Proces ten wymaga jeszcze wiele wysiłku, ale wydaje się, że ma szanse powodzenia.

Jednak w 2015r. przedsięwzięciem numer 1 pozostanie działalność deweloperska. To ona w blisko 90% decyduje o wynikach grupy. Tu celem będzie przyspieszenie działań, stale podnoszenie ich jakości oraz rentowności.

W niedalekiej przyszłości działalność ta, zakładając względnie pozytywny trend na rynku, powinna być źródłem istotnej generacji gotówki. W sprawozdaniu Zarządu przedstawiliśmy wstępne zasady polityki wykorzystania środków, które będą inwestowane wyłącznie w projekty deweloperskie lub do dystrybucji dla akcjonariuszy.

Ważnym wyzwaniem na rok 2015r. będzie podniesienie jakości komunikacji z rynkiem. W tej materii będziemy starali się aby spółka podejmowała wiele inicjatyw oraz była przedmiotem regularnego raportowania przez zainteresowanych analityków. Naszym celem jest doprowadzenie na koniec 2015r. do postrzegania spółki jako regularnego dewelopera mieszkaniowego oraz jako podmiotu, który odpowiednio komunikuje się z otoczeniem

rynkowym i realizuje zakładane cele ekonomiczne. W tym celu Rada Nadzorcza została rozszerzona o dwóch członków zgłoszonych przez akcjonariuszy mniejszościowych.

Najważniejszym celem pozostaje dążenie do likwidacji dyskonta pomiędzy notowaniami na giełdzie, a wartością godziwą. Zdecyduje o tym, oprócz komunikacji z rynkiem, nasza zdolność do realizacji projektów deweloperskich na założonych parametrach czasu i rentowności. Cały zespół grupy Black Lion będzie usilnie do tego dążył.

Z poważaniem,

Maciej Wandzel

Prezes Zarządu