



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 2013 R. DO 30 WRZEŚNIA 2014 R.**

Warszawa, 19 grudnia 2014 r.

Spis treści

1. Informacje podstawowe dotyczące jednostki dominującej	3
2. Akcjonariusze jednostki dominującej	3
3. Rada Nadzorcza i Zarząd	7
4. Opis organizacji Grupy Kapitałowej Emitenta wraz z opisem zmian w organizacji Grupy Kapitałowej Emitenta oraz ich przyczyn.	8
5. Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Kapitałowej i Emitenta w roku obrotowym lub w okresie do przekazania raportu finansowego oraz pod dacie bilansu.....	15
6. Przewidywany rozwój Grupy Kapitałowej Emitenta	25
7. Charakterystyka aktualnej sytuacji finansowej.	25
8. Uproszczona prezentacja głównych aktywów i zobowiązań Black Lion Fund i FIZAN 26	
9. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanim emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności;.....	27
10. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności	27
11. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok	27
12. Przewidywana sytuacja finansowa	27
13. Instrumenty finansowe	28
14. Stan pozostałych zobowiązań z tytułu gwarancji lub poręczeń na dzień bilansowy: 28	
15. Transakcje z podmiotami powiązаныmi	29
16. Sprawy sądowe	29
17. Wynagrodzenie biegłego rewidenta	29
18. Oświadczenia Zarządu.....	29

1. Informacje podstawowe dotyczące jednostki dominującej

Black Lion Fund S.A. (zwany dalej „Funduszem” lub „Black Lion Fund S.A.”) prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i na dzień 30 września 2014 r. miał swoją siedzibę przy ul. Mińskiej 25, kod pocztowy 03-808, Warszawa.

Na dzień 30 września 2014 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
- 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
- 30 651 748 akcji zwykłych na okaziciela serii C od numeru 00.000.001 do numeru 30.651.748 o wartości nominalnej po 0,10 każda
- 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
- 41 177 424 akcji zwykłych na okaziciela serii E od numeru 00.000.001 do numeru 41.177.424 o wartości nominalnej po 0,10 zł.

Przedmiot działalności Funduszu:

- nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce oraz innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty,
- wykonywanie praw z akcji i udziałów oraz papierów wartościowych, jak również rozporządzanie nimi,
- udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce,
- zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu.

2. Akcjonariusze jednostki dominującej

Wykaz akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% na WZ Black Lion Fund na dzień przekazania sprawozdania finansowego (19 grudnia 2014 r.)

Zgodnie z zawiadomieniami otrzymanymi przez Black Lion Fund S.A. w trybie ustawy o ofercie publicznej akcjonariuszami posiadającymi ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Black Lion Fund S.A. były następujące podmioty:

Lp.	AKCJONARIUSZ	L. AKCJI	% AKCJI	L. GŁOSÓW (bez akcji własnych)	% głosów (bez akcji własnych)
1	MADRAS 1 spółka z o.o.*	20 911 720,00	17,38%	20 911 720,00	18,78%
2	Superkonstelacja Limited(Nikozja)**	20 623 169,00	17,14%	20 623 169,00	18,52%
3	Altus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna***	11 977 447,00	9,95%	11 977 447,00	10,76%
4	Black Lion Fund Spółka Akcyjna****	8 995 055,00	7,48%	0,00	0,00%
5	Rafał Bauer (wraz z podmiotami zależnymi - RangeClass)*	6 503 920,00	5,41%	6 503 920,00	5,84%
6	AKTIVIST Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	6 199 800,00	5,15%	6 199 800,00	5,57%
	Razem Akcjonariusze powyżej 5%	75 211 111,00	62,50%	66 216 056,00	59,48%

*Madrasi sp. z o.o. oraz Rafał Bauer wraz z podmiotami zależnymi pozostają w porozumieniu akcjonariuszy. MADRAS 1 Sp. z o.o. jest spółką zależną od Pana Macieja Wandzla.

** Superkonstelacja Limited jest spółką zależną od Pana Macieja Zientary

***11 900 000 akcji jest w posiadaniu Progress FIZAN. 100% Certyfikatów Inwestycyjnych Progress FIZAN jest własnością Black Lion Fund S.A.

**** Emitent nie wykonuje prawa głosu z akcji własnych. W dniu 05.09.2014 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu podjęło uchwałę w sprawie umorzenia akcji własnych. W dniu 25.12.2014 r. zakończone zostanie postępowanie konwokacyjne. W związku z powyższym do końca 2014 r. Zarząd złoży wniosek do Sądu Rejestrowego w celu wpisu obniżenia kapitału zakładowego do rejestru KRS. Z chwilą wpisu obniżenia kapitału zakładowego nastąpi umorzenie akcji własnych.

Zgodnie z informacjami przekazanymi Funduszowi w trybie art. 68a ustawy o ofercie publicznej na dzień przekazania sprawozdania finansowego, osoby nadzorujące Fundusz posiadały (bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty kontrolowane) akcje Funduszu:

- Pan Maciej Zientara: 20.623.169 akcji (wartość nominalna 2.062.316,9 zł),
- Pan Piotr Janczewski pośrednio posiadał 18.845 akcji (wartość nominalna 1.884,5 zł).

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Fundusz na dzień publikacji sprawozdania finansowego następujące osoby zarządzające posiadały akcje Funduszu:

- Pan Maciej Wandzel przez spółkę zależną Madras 1 sp. z o.o. 20.911.720 (wartość nominalna 2.091.172,0 zł).

Zmiany struktury własności znaczących pakietów akcji Funduszu w okresie objętym sprawozdaniem finansowym / do dnia przekazania sprawozdania do publikacji

I PÓŁROCZE 2013 r.

W dniu 09 stycznia 2013 r., Altus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie działające w imieniu zarządzanych funduszy inwestycyjnych poinformowało o zwiększeniu udziału powyżej 10% w ogólnej liczbie głosów w Black Lion Fund S.A.. Zgodnie z zawiadomieniem zwiększenie udziału powyżej progu 10% w ogólnej liczbie głosów nastąpiło na skutek zawarcia w dniu 8 stycznia 2013 r. - poza rynkiem regulowanym - umowy nabycia 11 500 000 akcji Black Lion Fund S.A. przez Progress FIZAN, którego 100% certyfikatów należy do Black Lion Fund S.A. Transakcja została dokonana w ramach zmienionych warunków rozliczenia nabycia przez Black Lion Fund udziałów w Recycling Park sp. z o.o..

Nabycie akcji przez Progress FIZAN w ramach zmienionego rozliczenia wynikało z uwarunkowań prawnych uniemożliwiających Black Lion Fund nabycie akcji własnych bez zgody walnego zgromadzenia.

Po zmianie udziału wynikającej z powyższej transakcji, łącznie wszystkie fundusze inwestycyjne zarządzane przez Altus TFI S.A., w tym aktywnie zarządzane, posiadały 14 660 000 akcji Spółki co dawało 12,18% w ogólnej liczbie głosów w Spółce oraz w kapitale zakładowym Funduszu.

Jednocześnie Black Lion Fund S.A. otrzymał zawiadomienie od spółki Eustis Company Limited z siedzibą w Larnace zgodnie z którym w wyniku zawarcia umowy sprzedaży akcji Black Lion Fund S.A., Eustis zbył 11.500.000 akcji Funduszu, stanowiących 9,56% kapitału zakładowego Funduszu, dających prawo do 11.500.000 głosów, stanowiących 9,56% ogólnej liczby głosów, w wyniku czego posiadany przez Eustis udział w ogólnej liczbie głosów w Funduszu spadł poniżej 5%. Po dokonaniu transakcji opisanej w zawiadomieniu, Eustis posiadał 400.000 akcji Black Lion Fund S.A., stanowiących 0,33% kapitału zakładowego dających prawo do 400.000 głosów, stanowiących 0,33% ogólnej liczby głosów.

Dnia 25 stycznia 2013 r. Altus TFI S.A. zawiadomił, że zarządzane przez to towarzystwo fundusze inwestycyjne zmniejszyły udział w ogólnej liczbie głosów w Black Lion Fund S.A. poniżej 10%. 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. Zmniejszenie stanu posiadania dotyczyło funduszy Altus innych niż Progress FIZAN. W ramach transakcji, o której mowa w ww. zawiadomieniu Altus TFI nie nastąpiła zmiana posiadania akcji Funduszu przez Progress FIZAN, który pozostał przy stanie posiadania 11.500.000 akcji Funduszu. W dalszym rozliczeniu zmienionych warunków nabycia udziałów Recycling Park, pozostałe akcje Funduszu posiadane przez Eustis (400.000) zostały nabyte przez Progress FIZAN, który na dzień bilansowy posiadał łącznie 11.900.000 sztuk akcji Funduszu.

W dniu 26 kwietnia 2013 roku w związku z umową zawartą poza rynkiem regulowanym przez Superkonstelacja Limited zmienił się udział Superkonstelacja Limited w ogólnej liczbie głosów w Black Lion Fund S.A. Przed ww. transakcją, Superkonstelacja Limited (a pośrednio Pan Maciej Zientara) posiadała 17 678 677 akcji Black Lion Fund S.A., reprezentujących 14,69% kapitału zakładowego Black Lion Fund S.A. Wskutek ww. transakcji, Superkonstelacja Limited osiągnęła stan 19.937.085 akcji Black Lion Fund S.A., reprezentujących 16,57% kapitału zakładowego Black Lion Fund S.A.

III KW 2013 r.

W III kwartale 2013 r. nie miały miejsca zmiany struktury własności istotnych pakietów akcji Black Lion Fund S.A.

IV KW 2013 r.

W IV kwartale 2013 r. nie miały miejsca zmiany struktury własności istotnych pakietów akcji Black Lion Fund S.A.

V KW 2013/2014 r.

W V kwartale roku obrotowego 2013-2014 r. nie miały miejsca zmiany struktury własności istotnych pakietów akcji Black Lion Fund S.A.

VI KW 2013/2014 r.

W dniu 26 czerwca 2014 r. Prezes Zarządu Spółki, Pan Maciej Wandzel, poinformował, że Novakonstelacja Limited z siedzibą w Larnace jako jego osoba powiązana w rozumieniu art. 160 ust. 2 pkt 4 lit. b ustawy o obrocie instrumentami finansowymi wniosła jako aport 3.395.127 (trzy miliony trzysta dziewięćdziesiąt pięć tysięcy sto dwadzieścia siedem) akcji Spółki. Transakcja miała miejsce w dniu 25 czerwca 2014 r. poza rynkiem regulowanym (w ramach wniesienia przez Novakonstelacja Ltd. akcji tytułem aportu do innej spółki, przy uwzględnieniu w ramach aportu wartości jednej akcji jako równej wartości aktywów netto Black Lion Fund S.A. przypadającej na jedną akcję w kapitale zakładowym zgodnie z jednostkowym sprawozdaniem finansowym Black Lion Fund S.A. na dzień 31 marca 2014 r.). Zbycie akcji nastąpiło w wyniku wniesienia przez Novakonstelacja w dniu 25 czerwca 2014 r. 3.395.127 akcji Spółki tytułem aportu do spółki Rangeclass Limited z siedzibą w Larnace. Przed transakcją Maciej Wandzel i Novakonstelacja posiadali (Novakonstelacja bezpośrednio, M. Wandzel wyłącznie za pośrednictwem Novakonstelacja) 24.306.847 akcji Spółki reprezentujące 20,20% kapitału zakładowego Spółki, uprawniające do wykonywania 24.306.847 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 20,20% ogólnej liczby głosów w Spółce. Po przeprowadzeniu transakcji M. Wandzel i Novakonstelacja posiadają (Novakonstelacja bezpośrednio, Maciej Wandzel wyłącznie za pośrednictwem Novakonstelacja) 20.911.720 akcji Spółki reprezentujące 17,38% kapitału zakładowego Spółki, uprawniające do wykonywania 20.911.720 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowi 17,38% ogólnej liczby głosów w Spółce.

W dniu 25 czerwca 2014 r. Pan Rafał Bauer poinformował o nabyciu akcji Black Lion Fund przez jego podmiot zależny. Nabycie akcji nastąpiło w wyniku wniesienia w dniu 25 czerwca 2014 r. 3.395.127 akcji Spółki tytułem aportu do spółki Rangeclass Limited z siedzibą w Larnace, która jest spółką zależną od Rafała Bauera. Transakcja została dokonana poza rynkiem regulowanym i rozliczona w dniu 25 czerwca 2014 r. Przed transakcją R. Bauer wraz z podmiotami zależnymi posiadał łącznie 3.108.793 akcji Spółki reprezentujące 3,58% kapitału zakładowego Spółki uprawniające do wykonywania 3.108.793 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 3,58% ogólnej liczby głosów w Spółce. Po transakcji R. Bauer wraz z podmiotami zależnymi posiada łącznie 6.503.920 akcji Spółki reprezentujące 5,40% kapitału zakładowego Spółki uprawniające do

wykonywania 6.503.920 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowi 5,40% ogólnej liczby głosów w Spółce.

Ponadto Black Lion został poinformowany, że w dniu 26 czerwca 2014 r. została zawarte porozumienie akcjonariuszy, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5) ustawy o ofercie publicznej. W wyniku zawarcia porozumienia łączny udział Stron Porozumienia w ogólnej liczbie głosów w Funduszu, przekroczył próg 20% ogólnej liczby głosów w Spółce. Porozumienie zostało zawarte pomiędzy:

- Spółką zależną od Pana Macieja Wandzla, tj. spółką Novakonstelacja Ltd. z siedzibą w Larnace (posiadającą 20.911.720 akcji i głosów – to jest 17,38% ogólnej liczby głosów w Spółce) oraz
- Panem Rafałem Bauerem i zależnymi od niego spółkami Rangeclass Ltd. z siedzibą w Larnace oraz IB 4 Nieruchomości Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (posiadającymi łącznie 6.503.920 akcji i głosów – tj. 5,40% ogólnej liczby głosów w Spółce).

W wyniku podpisania Porozumienia poszczególne Strony nie zmieniły stanu posiadania akcji Spółki. Po zawarciu Porozumienia, jego strony posiadają łącznie 27.415.640 akcji Spółki reprezentujące 22,78% kapitału zakładowego Spółki, uprawniające do wykonywania 27.415.640 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowi 22,78% ogólnej liczby głosów w Spółce. Porozumienie zostało zawarte na okres do dnia 31 grudnia 2017 r., po upływie którego wygasa, o ile Strony nie postanowią inaczej. Porozumienie dotyczy współdziałania Stron w odniesieniu do Spółki i jej akcji, poprzez prowadzenia wspólnej, trwałej polityki, poprzez ograniczenie zbywania akcji Spółki przez strony Porozumienia oraz wspólne wykonywanie prawa głosu i innych praw korporacyjnych z akcji Spółki. Stosownie do Porozumienia, funkcję Koordynatora działań Stron pełni Novakonstelacja Ltd., która w szczególności koordynować będzie wykonywanie prawa głosu z akcji Spółki należących do stron Porozumienia, poprzez ustanowionego w tym celu pełnomocnika, wskazanego przez Novakonstelacja Ltd. W związku z przekroczeniem progu 10% w ogólnej liczbie głosów w Spółce Strony informują, iż zamierzają utrzymać zaangażowanie w Spółkę na obecnym poziomie. Ponadto stosownie do zawiadomienia brak jest podmiotów dominujących i zależnych wobec Stron, które posiadałyby akcje Spółki. Nie występują osoby, o których mowa w art. 87 ust. 1 pkt 3 lit. c. Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

VII KW 2013/2014 r. i do dnia publikacji

W dniu 28 lipca 2014 r. Black Lion Fund otrzymał zawiadomienie o zmianie stron wyżej opisanego Porozumienia akcjonariuszy. Zawiadomienie zostało złożone przez spółkę Novakonstelacja Limited działającą w imieniu i na rzecz członków porozumienia Rafała Bauera oraz Rangeclass Limited (łącznie "Zawiadamiający"). Zawiadamiający poinformowali, że w wyniku zawarcia w dniu 24 lipca 2014 r. Aneksu nr 1 do Umowy Akcjonariuszy z dnia 26 czerwca 2014 r. ("Porozumienie") zmianie uległy strony tego porozumienia, jednak łączny udział Stron Porozumienia w ogólnej liczbie głosów w Spółce nie uległ zmianie. Stosownie do zawiadomienia, Aneks nr 1 do Porozumienia został zawarty wskutek zbycia przez dotychczasową stronę Porozumienia - IB 4 Nieruchomości Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie - na rzecz Rangeclass Limited z siedzibą w Larnace, wszystkich akcji Spółki posiadanych dotychczas przez IB 4 Nieruchomości Sp. z o.o. (transakcja ta, stosownie do przepisów ustawy o ofercie publicznej, nie generowała obowiązku zawiadomienia o zmianie stanu posiadania). W związku z powyższym IB 4 Nieruchomości Sp. z o.o. na mocy Aneksu nr 1 przestała być stroną Porozumienia. Zgodnie z informacją przekazaną w zawiadomieniu, po zawarciu Aneksu do Porozumienia, jego strony wciąż posiadają łącznie 27.415.640 akcji Spółki reprezentujące 22,78% kapitału zakładowego Spółki, uprawniające do wykonywania 27.415.640 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowi 22,78% ogólnej liczby głosów w Spółce.

W dniu 17 października 2014 r. 20.911.720 akcji Spółki, bezpośredni udział Novakonstelacja w ogólnej liczbie głosów w Spółce zmniejszył się o ponad 2% ogólnej liczby głosów oraz spadł poniżej 5% ogólnej liczby głosów w Spółce.

Zbycie akcji nastąpiło w wyniku sprzedaży przez Novakonstelacja, na mocy umowy sprzedaży zawartej w dniu 17 października 2014 r., 20.911.720 akcji Spółki do spółki Madras 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie, w której udziały posiadają (w proporcjach 50%/50%) M.Wandzel i jego małżonka, Pani Małgorzata Wandzel (którzy objęci są wspólnością majątkową małżeńską). Transakcja została dokonana w ramach grupy kapitałowej – pomiędzy podmiotami kontrolowanymi przez M.Wandzla, poza rynkiem regulowanym i rozliczona w dniu 17 października 2014 r. Przed transakcją, Novakonstelacja bezpośrednio, M.Wandzel wyłącznie za pośrednictwem Novakonstelacja posiadali 20.911.720 akcji Spółki reprezentujące 17,38% kapitału zakładowego Spółki, uprawniające do wykonywania 20.911.720 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowiło 17,38% ogólnej liczby głosów w Spółce. Po przeprowadzeniu transakcji, Novakonstelacja nie posiada bezpośrednio żadnych akcji Spółki. Natomiast M.Wandzel za pośrednictwem Madras 1 Sp. z o.o. posiada pośrednio 20.911.720 akcji Spółki reprezentujące 17,38% kapitału zakładowego Spółki, uprawniające do wykonywania 20.911.720 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowi 17,38% ogólnej liczby głosów w Spółce.

W dniu 17 października 2014 r. został zawarty Aneks nr 2 do Umowy Akcjonariuszy z dnia 26 czerwca 2014 r. ("Porozumienie") na mocy którego zmianie uległy strony tego porozumienia, jednak łączny udział Stron Porozumienia w ogólnej liczbie głosów w Spółce nie uległ zmianie. Zawiadamiający poinformowali, że Aneks nr 2 do Porozumienia został zawarty w związku z zawarciem umowy sprzedaży przez dotychczasową stronę Porozumienia – Novakonstelacja Limited z siedzibą w Larnace - na rzecz Madras 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie, wszystkich akcji Spółki posiadanych dotychczas przez Novakonstelacja Limited, tj. 20.911.720 akcji Spółki. W związku z powyższym, na mocy Aneksu nr 2 Novakonstelacja Limited przestała być stroną Porozumienia natomiast stroną Porozumienia stała się spółka Madras 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (w miejsce Novakonstelacja Limited). Po zawarciu Aneksu do Porozumienia, jego strony wciąż posiadają łącznie 27.415.640 akcji Spółki reprezentujące 22,78% kapitału zakładowego Spółki, uprawniające do wykonywania 27.415.640 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowi 22,78% ogólnej liczby głosów w Spółce. Ponadto, zgodnie z informacją zawartą w zawiadomieniu, w związku ze zmianą stron Porozumienia, zmianie uległ podmiot pełniący funkcję Koordynatora w ramach Porozumienia – w tym m.in. odpowiedzialny za wykonywanie w imieniu stron Porozumienia obowiązków informacyjnych przewidzianych w Ustawie – w wyniku zawarcia Aneksu nr 2 funkcję Koordynatora pełni Madras 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.

3. Rada Nadzorcza i Zarząd

Skład Zarządu na 30 września 2014 r. przedstawiał się następująco:

Maciej Wandzel - Prezes Zarządu
Mariusz Omieciński - Członek Zarządu

W dniu 12 lutego 2013 r. rezygnację z pełnienia funkcji w Zarządzie Funduszu złożył Rafał Bauer. Powodem rezygnacji było powołanie Rafała Bauera w skład Zarządu Próchnik S.A. z siedzibą w Łodzi i powierzenie mu funkcji Prezesa Zarządu tej spółki.

Skład Rady Nadzorczej na 30 września 2014 r. przedstawiał się następująco:

Bogusław Leśnodorski - Przewodniczący Rady Nadzorczej
Maciej Zientara - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej

Piotr Janczewski	-	Członek Rady Nadzorczej
Michał Kobus	-	Członek Rady Nadzorczej
Monika Hałupczak	-	Członek Rady Nadzorczej
Bernard Kwapiński	-	Członek Rady Nadzorczej
Wojciech Napiórkowski	-	Członek Rady Nadzorczej

W dniu 3 stycznia 2013 r. rezygnację z funkcji w Radzie Nadzorczej Funduszu złożył Mariusz Pawlak. W związku z powyższym do składu Rady Nadzorczej powołano Pana Macieja Zientarę i Jakuba Knabe. W dniu 2 sierpnia 2013 r. rezygnację z funkcji w Radzie Nadzorczej złożył Pan Jakub Knabe.

W dniu 05 września 2014 r. powołano do składu Rady Nadzorczej Funduszu Pana Bernarda Kwapińskiego oraz Pana Wojciecha Napiórkowskiego.

4. Opis organizacji Grupy Kapitałowej Emitenta wraz z opisem zmian w organizacji Grupy Kapitałowej Emitenta oraz ich przyczyn.

W opisie grupy kapitałowej Black Lion Fund skoncentrowano się na spółkach działających w segmentach:

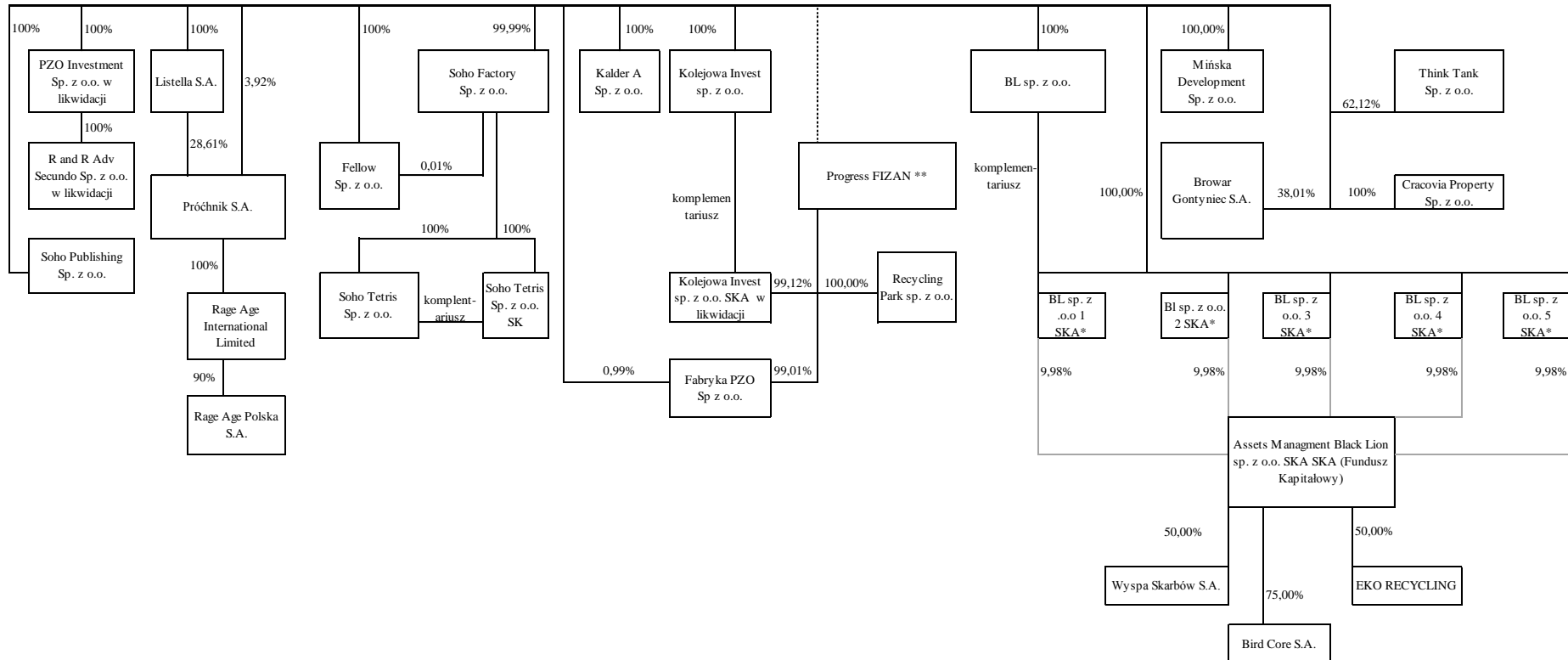
- Segment deweloperski i nieruchomości
- Pozostałe aktywa (non-core)

Powyższe wyodrębnienie segmentów wynika ze zmiany strategii Funduszu. Zarząd podjął decyzję o koncentracji na spółkach deweloperskich, które wg. wyceny na 30-09-2014 r. stanowią ok. 85 % skorygowanej wartości aktywów netto (Soho Factory, Cracovia Property, Mińska Development, Fabryka PZO). Inne aktywa Funduszu ze względu na ich niekluczowy charakter zostały ujęte w segmencie „pozostałe aktywa”.

W związku z uchwaleniem ustawy uchylającej z dniem 1 stycznia 2013 roku ustawę o Narodowych Funduszach Inwestycyjnych i ich prywatyzacji, Black Lion Fund S.A. został sukcesywnie wyłączony z szeregu przedmiotowych zwolnień podatkowych. W związku z powyższym istotnego znaczenia w procesie optymalizacji podatkowej w grupie kapitałowej nabrały rozwiązania oparte na konstrukcji Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego. W konsekwencji zainicjowane i zrealizowane zostały procesy przeniesienia wybranych aktywów Black Lion Fund S.A. do struktury FIZAN, co w efekcie pozwoli w ramach tych operacji korzystać z całościowego podmiotowego zwolnienia z podatku dochodowego dla funduszy inwestycyjnych.

W związku z powyższym aby uzyskać pełen obraz struktury organizacyjnej Grupy należy uwzględnić aktywa znajdujące się w Funduszu Inwestycyjnym Zamkniętym zarządzanym przez Altus TFI S.A., w którym Black Lion Fund posiada 100% certyfikatów inwestycyjnych.

Struktura Grupy Kapitałowej Black Lion Fund S.A.



*Udział w kapitalizacji spółki rozumianej jako suma wkładów kapitałowych i wkładów o charakterze dłużnym od udziałowców

**Powyzszy schemat uwzględnia aktywa zaalokowane w Funduszu Inwestycyjnym Zamkniętym. Na podstawie obowiązujących przepisów, w szczególności ustawy o rachunkowości i ustawy o funduszach inwestycyjnych nie można uznać Funduszu Inwestycyjnego za podmiot zależny od Inwestora (Black Lion Fund S.A.), w związku z tym nie podlega on konsolidacji.

Progress FIZAN posiada jednocześnie 11,9 mln akcji Black Lion Fund S.A.

Progress FIZAN posiada również akcje spółek notowanych na GPW: Browar Gontyniec S.A. 231 000 akcji oraz Próchnik S.A. 2 083 341 akcji.

1) Segment deweloperski i nieruchomości

Ze względu na swoją wartość i wprowadzaną strategię Funduszu, aktywa o profilu nieruchomościowym stanowią najistotniejszy segment inwestycyjny i stanowią około 85% ogółu aktywów netto.

- **Soho Factory Sp. z o.o.**

Soho Factory jest najważniejszym projektem nieruchomościowym znajdującym się w portfelu Funduszu. Głównym przedmiotem działalności spółki jest realizacja inwestycji deweloperskiej, zlokalizowanej na działce o powierzchni 8,17 ha położonej w Warszawie (Praga Południe).

Soho Factory zlokalizowane jest w dzielnicy Kamionek, znajdujące się w obrębie centrum Warszawy. Stanowi ono jeden z niewielu spójnych urbanistycznie dużych projektów na rynku warszawskim.

Bliskość centrum oraz rozbudowana infrastruktura komunikacyjna stanowią istotną zaletę projektu, co znajduje odzwierciedlenie w dobrych wynikach sprzedaży kolejnych budynków.

Nazwa projektu Soho Factory odnosi się wprost do jednego z najbardziej znanych na świecie i udanych projektów rewitalizacji przestrzeni postindustrialnej. Idea bazująca na wzorach sprawdzonych w Europie Zachodniej i USA, łączy adaptację zabytkowych obiektów do współczesnych wymagań społecznych, ekonomicznych i kulturalnych z projektem deweloperskim – tworząc w ten sposób nową tkankę miejską.

Cechą charakterystyczną oraz skutkiem procesu rewitalizacji jest podnoszenie jakości życia społeczności, co naturalnie pozycjonuje i wspomaga marketing przedsięwzięcia deweloperskiego. Wyróżnik stanowi unikalne podejście do funkcji samego mieszkania, obejmując takie obszary jak kultura, zdrowie, opieka nad dziećmi i osobami starszymi. Projekt ten łączy rewitalizację z promocją nowego typu zabudowy mieszkaniowej, jest traktowany spójnie jako jednolite i czytelne założenie urbanistyczne. Planowanym efektem jest stworzenie nowej jakości, zarówno w kategoriach społecznych jak ekonomicznych. Głównym założeniem i osią projektu jest park, zielen publiczna ma być uzupełniona tą półprywatną.

Soho czerpie inspirację z dorobku Haliny Skibniewskiej, twórcy Osiedla Szwoleżerów i Sadów Żoliborskich.

Aktualne plany inwestycyjne zakładają powstanie osiedla mieszkaniowego o docelowej powierzchni ponad 120 tys. m² PU (opcjonalnie do 140 tys. m²), podzielonego na kolejne etapy inwestycji.

W ramach pierwszego etapu inwestycji, w I kwartale 2014 r. został oddany do użytkowania pierwszy budynek Rebel One, którego sprzedaż przekroczyła 90 % PUM. Kolejny, Kamion Cross zostanie oddany do użytkowania w pierwszym kwartale 2015 r. Aktualny poziom sprzedaży mieszkań wynosi ponad 73%, a łączna powierzchnia budynku to 9 326 m² PU. Zysk na jego sprzedaży będzie wykazany w wynikach za I/IIQ 2015 roku. Na bazie realizacji inwestycji planowana rentowność budynku C na poziomie marży EBIT wyniesie ponad 20 %, a estymowana marża brutto ok. 17 %, przy szacowanej średniej cenie sprzedaży netto około 7.000 zł/m² PU.

Uzyskany cash-flow z projektu będzie powiększony o wartość działek na których realizowane są budynki – biorąc pod uwagę, że nieruchomości inwestycyjne znajdują się w banku ziemi posiadany przez Grupę. Wycena działki przypadająca na 1 m² PUM wynosi ponad 1,2 tys. zł. W oparciu o powyższe założenia 1 m² działki winien wygenerować na koniec projektu ok. 2,4 tys. zł gotówki, co w przeliczeniu na budynek C powinno wynieść ok. 22 mln zł. Na bazie obecnego wykonania budżetu średnia cena brutto sprzedaży 1 m² powinna oscylować ok. 7,5 tys. zł.

Rozpoczęcie budowy kolejnego budynku A, planowane jest na 1Q 2015 r., a termin oddania do użytkowania tego budynku to III/IVQ 2016r. Zaprojektowana powierzchnia obejmuje 8.917 m² PUM+PUU. Spółka uzyska prawomocne pozwolenie na budowę w styczniu 2015 r. Obecnie finalizowany jest przetarg na wybór generalnego wykonawcy.

Powyższa inwestycja prowadzona będzie w ramach spółki celowej (SPV), która otrzymała decyzję kredytową umożliwiającą finansowanie kolejnego etapu inwestycji. Założenia ekonomiczne budynku A są podobne do Budynku Kamion Cross.

Na podstawie dostępnych badań rynku, należy spodziewać się także wzrostu znaczenia rynku wynajmu mieszkań, z powodu:

- Obniżek stóp procentowych, a co za tym idzie zwiększonego popytu na instrumenty zapewniające stabilny dochód,
- Planowanego zwiększenia wymagań wobec kredytobiorców (od 2015 r. rekomendacja KNF wymagać będzie od kupującego przynajmniej 10% wkładu własnego),
- Zmian strukturalnych – presji na zwiększenie mobilności zawodowej.

Soho Factory aktualnie przeprowadza szczegółowe analizy w związku z rozważanym rozpoczęciem budowy mieszkań na wynajem. Inwestycja w lokale (lub budynki) na wynajem stanowi alternatywną lokatą kapitału dla nabywców, a dla dewelopera stwarza dodatkowy kanał sprzedaży oraz zmniejsza zapotrzebowanie na finansowanie długiem. Jest to de facto inny segment rynku, co umożliwiłoby przyspieszenie sprzedaży i realizacji całego przedsięwzięcia deweloperskiego.

Ponadto, spółka wynajmuje powierzchnie komercyjne w zrewitalizowanych budynkach, znajdujących się na terenie Soho Factory. Wyjątkowy charakter miejsca przyciąga wielu najemców takich jak prestiżowe restauracje, agencje marketingowe, galerie, biura architektoniczne i designerskie. Zrewitalizowane powierzchnie o odpowiednim profilu najemców stanowią integralną część konceptu SOHO.

- **Cracovia Property Sp. z o.o.**

Spółka zależna Funduszu, Cracovia Property, jest właścicielem działki inwestycyjnej położonej w Krakowie o powierzchni 5,3 ha. Przedmiotem działalności spółki jest realizacja projektu deweloperskiego o docelowej powierzchni użytkowej wynoszącej ok. 50 tys. m².

Powierzchnia użytkowa planowanego pierwszego etapu realizacji (objętego wydanymi warunkami zabudowy) obejmuje ok. 30 tys. m² PU.

Harmonogram pierwszego etapu inwestycji kształtuje się następująco:

- Listopad 2014: Ogłoszenie konkursu architektonicznego
- Styczeń 2015: Rozstrzygnięcie konkursu
- III kwartał 2015: Pozwolenie na budowę oraz rozpoczęcie sprzedaży bud. I
- I kwartał 2017: Oddanie do użytkowania bud. I

Na bazie analizy rynku zakładana cena sprzedaży brutto 1 m² PUM inwestycji będzie oscylowała w przedziale 5,2-5,4 tys. zł. Wycena działki inwestycyjnej projektu przypadająca na 1 m² PUM wynosi 0,7 tys. zł. Szacowana na obecnym etapie rentowność EBIT pierwszego budynku to 18%, estymowana marża brutto 12%. Ostateczne założenia zostaną sformułowane po zatwierdzeniu projektu budowlanego i uzgodnieniu kosztów budowy.

Tak założona średnia cena sprzedaży pozwoliłaby na wygenerowanie puli mieszkań, których cena zostanie dostosowana do programu „Mieszkanie dla Młodych” wspierającego zakup mieszkań na rynku pierwotnym.

Sąsiedztwo terenów zielonych (planowany park widokowy) oraz bliskość szpitala św. Rafała, położonego w pobliżu działki Cracovii Property, pozwala na zaprojektowanie koncepcji, której naczelnym celem komunikacyjnym jest sport i zdrowie. Wykorzystuje ona, w założeniu:

- Duży teren zielony, który umożliwia zorganizowanie elementów poprawiających jakość życia.
- Odpowiednio przygotowane powierzchnie użytkowe pod usługi związane ze zdrowiem i sportem.
- Przystosowanie części lokali mieszkalnych dla osób niepełnosprawnych.
- Rozwiązania inżyniersko-budowlane uwzględniające wymagania osób ograniczonych ruchowo, np. systemy przywoławcze i specjalistyczne możliwe do zainstalowania w wybranych lokalach.

Powierzchnia użytkowa planowanego pierwszego etapu realizacji (objętego wydanymi warunkami zabudowy) obejmuje ok. 30 tys. m² PU. Docelowy poziom powierzchni użytkowej wynosi 50 tys. m² PU. Wymaga to jednak uzyskania nowych warunków zabudowy na kolejnych działkach co jest prawdopodobne, ale istnieje ryzyko czasu i parametrów ich uzyskania.

Ponadto, Fundusz prowadzi rozmowy ze Scanmed Multimedias S.A. na temat sprzedaży jednej z działek należących do spółki (ew. wybudowanych powierzchni o przeznaczeniu medycznym). Wspomniana działka nie jest ujęta w ramach prognozowanej PU.

- **Fabryka PZO Sp. z o.o.**

Spółka jest właścicielem nieruchomości gruntowej o łącznej powierzchni 1,1 ha położonej w Warszawie przy ulicy Grochowskiej (Praga Południe). Fabryka PZO posiada unikatowe budynki, w których planowana jest realizacja projektu budowy ok. 15 tys. m² PU. Prowadzone są prace studyjne co do koncepcji inwestycyjnej. Decyzje strategiczne dotyczące tej nieruchomości zapadną w I połowie 2015 roku. Rozważanie możliwości dotyczą mixu zabudowy biurowej, komercyjnej i ew. mieszkaniowej.

Obecnie przedmiotem działalności spółki jest wynajem posiadanych powierzchni biurowo-usługowych.

- **Mińska Development Sp. z o.o.**

Spółka posiada prawo własności lokali użytkowych o łącznej powierzchni 2,8 tys. m², zlokalizowanych w budynku biurowym w Warszawie przy ulicy Mińskiej 25 (Praga Południe) oraz prawo użytkowania wieczystego dwóch działek niezabudowanych o powierzchni łącznej 8.212 m². Przedmiotem działalności spółki jest wynajem posiadanych powierzchni biurowo-usługowych.

Zarząd analizuje projekt przebudowy budynku, w którym posiada powierzchnię biurową, w taki sposób, aby tworzył on wspólne założenie architektoniczne z nieopodal budowanym budynkiem A spółki Soho Factory. Pozwoliłoby to na wygodne marketingowe połączenie obydwu przedsięwzięć, a także efektywne wykorzystanie działki przed obecnym budynkiem biurowym.

Realizacja projektu jest warunkowana ew. wykupem pozostałych właścicieli lub wspólną realizacją (joint-venture) z pozostałymi właścicielami budynku. Łączna możliwa powierzchnia użytkowa szacowana jest na około 8,5 tys. m².

2) Pozostałe aktywa (non-core)

- **Recycling Park Sp. z o.o.**

Celem działalności spółki Recycling Park jest realizacja projektu inwestycyjnego z segmentu gospodarki odpadami. Recycling Park posiada nieruchomości gruntowe o pow. 48,8 ha położone w miejscowości Kamionka, na części których planowana jest budowa zakładu odzysku energii. Spółka posiada status Regionalnej Instalacji Przetwarzania Odpadów Komunalnych (RIPOK).

Na dzień publikacji raportu utworzone zostały osobne oddziały obejmujące prowadzony projekt spalarni i pozostałe aktywa. Kolejnym krokiem jest rozpoczęcie procedur zmierzających do podziału spółki wg powyższego schematu. W odniesieniu do aktywów obejmujących projekt spalarni są prowadzone intensywne działania we współpracy z samorządem lokalnym, które zmierzają do tego aby aktywa te mogły być potencjalnie nabyte przez podmiot, który miałby realizować i eksploatować spalarnię odpadów.

Analizowane są warianty działalności dotyczące spalania odpadów zmieszanych jak i odpadów typu pre-rdf (nie podlegających rygorom co do przewozu między regionami). Projektowany obiekt jest jedynym w regionie projektem termicznego przetwarzania wpisanym do wojewódzkiego planu gospodarki odpadami. Celem Funduszu jest zbycie spółki z aktywami spalarni. Oczekiwane rozstrzygnięcie w tej sprawie powinno zapaść w I połowie 2015 r. W następnym kroku zostanie opracowana strategia zagospodarowania pozostałej części nieruchomości – w tym może ona być sukcesywnie zbywana jako działki o przeznaczeniu przemysłowym.

- **Próchnik S.A.**

Spółka posiada dwie marki – „Próchnik” oraz „Rage Age” o ugruntowanej pozycji na polskim rynku odzieżowym. Sprzedaje produkty z segmentu odzieży męskiej i damskiej o unikalnym designie, starannym wykonaniu i wyrazistych wartościach związanych z markami. Model biznesowy spółki opiera się na sieci 34 sklepów o łącznej powierzchni ok. 2,8 tys. m² oraz sprzedaży internetowej obydwu marek.

Uzyskane przychody za 9 miesięcy 2014 r. wyniosły 27,3 mln zł, co oznacza sprzedaż na 1 m² w wysokości ok. 1,1 tys zł średnio miesięcznie, natomiast marża brutto kształtowała się na poziomie 67%. W strukturze sprzedaży spółki ok. 35% stanowią przychody marki „Rage Age”, która to marka realizuje znacznie większy przychód z m² oraz rentowność brutto od marki Próchnik.

Fundusz w 2014 r. nabył istotny pakiet akcji Próchnik S.A. w związku z rozliczeniem korekty ceny nabycia udziałów Recycling Park. Aktualnie Fundusz posiada 32,54% akcji, których wartość wg. aktywów netto wynosiła na dzień bilansowy ok. 20 mln zł.

W ramach realizacji nowej strategii w ciągu 2014 r. wprowadzono nowy format sklepów, kolekcję damską oraz brand story – Adam Feliks Próchnik. W drugiej połowie roku zostały uruchomione internetowe sklepy obydwu marek, stanowiące nowy kanał dystrybucji.

W związku z uprawnieniami do powoływania Prezesa Zarządu oraz 4 Członków Rady Nadzorczej, szczegółowo opisanych w punkcie 7 skonsolidowanego sprawozdania finansowego, Fundusz posiada istotny wpływ na działalność spółki Próchnik S.A.

Analizowane są obecnie opcje strategiczne dla tej inwestycji. Do końca 2016 r. w związku z silnie konkurencyjnym otoczeniem rynkowym planowane jest uzyskanie efektu skali poprzez potencjalne akwizycje lub połączenia.

- **Browar Gontyniec S.A.**

Z uwagi na trudną sytuację ekonomiczną Browaru Gontyniec, aktywa inwestycyjne związane z zaangażowaniem w tą spółkę zostały objęte 100% odpisem aktualizującym (ich wartość na dzień bilansowy wynosi zero). Opis sytuacji spółki oraz podejmowanych w związku z nią przez Fundusz działań znajduje się w pkt. 5 Sprawozdania Zarządu.

Zmiany w organizacji Grupy Kapitałowej Black Lion Fund S.A.

- **Sprzedż spółki Scanmed Multimedix S.A.**

W dniu 16 kwietnia 2014 r. Black Lion Fund S.A. oraz spółka zależna Soho Factory Sp. z o.o. dokonały zbycia 13.720.382 akcji Scanmed Multimedix S.A. Przedmiotem sprzedaży był cały posiadany pakiet akcji Scanmed Multimedix należący do Grupy Black Lion Fund.

Nabywcą akcji była Dudley Investments Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, będąca spółką zależną od Life Healthcare Group (Proprietary) Limited z siedzibą w Illovo, Republika Południowej Afryki ("LH"). Sprzedż Scanmed Multimedix znacząco zmniejszyła dług netto i zobowiązania pozabilansowe grupy BLF. Szczegółowy opis znajduje się w pkt. 5 Sprawozdania Zarządu.

- **Wniesienie Fabryka PZO Sp. z o.o. do Progress FIZAN**

W poprzednim roku obrotowym 100% udziałów Fabryka PZO Sp. z o.o. należało do R and R Adv Secundo Sp. z o.o. w likwidacji (podmiotu pośrednio zależnego od Black Lion Fund). Przeprowadzone analizy podatkowe wskazały na celowość przeniesienia własności Fabryki PZO do funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

W wyniku transakcji przeprowadzonej w dniu 26 marca 2013 r. udziały w kapitale zakładowym spółki Fabryka PZO zostały wniesione do Progress FIZAN.

W wyniku podjętych działań, Progress FIZAN stał się dominującym współnikiem Fabryki PZO (posiada 100 udziałów, jeden udział należy bezpośrednio do BLF - co razem daje 100% w kapitale spółki). Dzięki powyższej operacji spodziewany jest między innymi korzystny efekt związany z planowaniem podatkowym w zakresie sprzedaży udziałów tej spółki.

Efekt tej operacji odzwierciedlony jest bilansowo i wynikowo w sprawozdaniach finansowych w formie zwiększenia wartości certyfikatów przy jednoczesnej korekcie udziałów w spółkach nieruchomościowych o 33 251 tys. zł.

- **Wniesienie Recycling Park do Progress FIZAN**

W ramach zmiany podejścia do projektu Recycling Park, Zarząd Emitenta podjął decyzję o wniesieniu 100% posiadanych udziałów w Recycling Park do Progress FIZAN, funduszu inwestycyjnego zamkniętego aktywów niepublicznych, którego 100% certyfikatów należy do Emitenta. W zamian za udziały Recycling Park, w dniu 24 czerwca 2014 r. Emitentowi przydzielono certyfikaty serii G Progress FIZAN o łącznej cenie emisyjnej 40.355.966,45 PLN. Wniesienie nastąpiło na podstawie art. 28 ust. 2 Ustawy o funduszach inwestycyjnych. Wartość udziałów Recycling Park według ceny emisyjnej certyfikatów inwestycyjnych Progress FIZAN, przekracza 10% kapitałów własnych Emitenta.

Emitent realizuje swoje uprawnienia właścicielskie (kontrolne) odnośnie Progress FIZAN zgodnie z ustawą o funduszach inwestycyjnych i statutem tego funduszu inwestycyjnego poprzez zgromadzenie inwestorów. Progress FIZAN jest zarządzany i reprezentowany przez Altus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie.

- **Nabycie akcji Próchnik S.A.**

Black Lion Fund S.A. zwrócił się do spółki Eustis w sprawie ekonomicznego uwzględnienia w ramach wzajemnych relacji, braku możliwości zrealizowania przez Recycling Park projektu inwestycyjnego w ramach pierwotnych założeń przyjmowanych przy nabyciu udziałów Recycling Park.

Eustis uznał, iż realizacja celów ekonomicznych projektu Recycling Park nie jest w pełni możliwa i wyraził gotowość modyfikacji kluczowych ekonomicznych aspektów transakcji, poprzez wypłatę na rzecz Progress FIZAN - właściciela udziałów Recycling Park, kwoty 26,67 mln PLN na mocy porozumienia rekompensacyjnego tytułem odszkodowania.

Kwota ta stanowi blisko 66% wartości nabycia przez Fundusz udziałów Recycling Park.

W dniu 24 czerwca 2014 r. zostało zawarte stosowne porozumienie, na podstawie którego Eustis w tym samym dniu zapłacił Progress FIZAN odszkodowanie w kwocie 26,67 mln PLN. Jednocześnie Fundusz odkupił od spółki Eustis pakiet akcji Próchnik SA z uwagi na to, iż akcje te były głównym składnikiem jego majątku. Ze względu na wcześniejsze zaangażowanie Funduszu w Próchnik S.A. uznano powyższe za jedyną a zarazem dogodną okoliczność do dokonania wzajemnych rozliczeń.

Nabycie przez Fundusz pakietu akcji Próchnika nastąpiło w ten sposób, że Emitent w dniu 24 czerwca 2014 r. nabył od Eustis akcje reprezentujące 100% kapitału zakładowego spółki Listella S.A., która jest właścicielem pakietu 9.879.034 sztuk akcji Próchnika, stanowiących 28,61% całego kapitału zakładowego tej spółki (Listella jest spółką celową i nie posiada innych aktywów za wyjątkiem 100 tys. PLN, ani zobowiązań). Akcje Listella zostały nabyte za cenę w łącznej kwocie 26.804.000 PLN.

Mając na uwadze fakt, że Fundusz do tej pory posiadał bezpośrednio 1.354.570 akcji Próchnika, to po nabyciu akcji Listella posiada łącznie bezpośrednio i pośrednio 11.233.604 akcje Próchnika, stanowiące 32,54% kapitału zakładowego Próchnika. Dotychczasowe akcje Próchnika Fundusz nabywał za 2,25 PLN za 1 akcję (odpowiednik starej ceny 0,25 groszy).

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

Soho Factory

Finansowanie pierwszego etapu inwestycji

W dniu 26 kwietnia 2013 r. dokonano podziału kredytu inwestycyjnego z dnia 15 lutego 2012 zaciągniętego w Getin Noble Bank S.A. przez spółkę Soho Factory Sp. z o.o. Pierwotnie, powyższy kredyt miał być przeznaczony na realizację dwóch budynków – Budynku B (Rebel One) oraz Budynku C (Kamion Cross) w ramach I etapu inwestycji budowlanej przy ulicy Mińskiej 25 w Warszawie.

Po podziale kredytu struktura finansowania Inwestycji przedstawiała się następująco: pierwotna umowa kredytowa została ograniczona do kwoty 9.900.000 PLN przeznaczonej na realizację Budynku B. Natomiast nowa umowa kredytu do kwoty 30.000.000 PLN została zawarta z przeznaczeniem na finansowanie kosztów budowy Budynku C (Kamion Cross). Kredyt przeznaczony na budynek B został w całości spłacony we wrześniu 2014 r.

W związku z wyodrębnieniem z dotychczasowej umowy dwóch kredytów, wspólnicy Soho Factory (Fundusz i Fellow) ustanowili na rzecz Banku zastaw rejestrowy i cywilny na 100% udziałów w kapitale zakładowym Soho Factory.

Zwolnienie nieruchomości Soho Factory Sp. z o.o. spod hipoteki bankowej

Spółka Soho Factory Sp. z o.o. uzyskała w dniu 06 czerwca 2014 r. od banku Getin Noble Bank S.A. z siedzibą w Warszawie oświadczenie o zezwoleniu na wykreślenie hipoteki z części działek położonych przy ulicy Mińskiej 25 w Warszawie. Zwolnienie hipoteki dotyczy działek niezaangażowanych w proces budowlany finansowany z kredytu udzielonego przez Bank. Powodem zwolnienia jest osiągnięcie przez Soho Factory sp. z o.o., określonych w umowach kredytu z Bankiem, parametrów sprzedaży lokali w realizowanej inwestycji budowlanej.

Zwolnieniem spod zabezpieczenia hipotecznego objęte są działki przy ulicy Mińskiej 25 w Warszawie o łącznej powierzchni 7,4351 ha, stanowiące 91% całej nieruchomości należącej do Soho Factory. Zabezpieczenie hipoteczne na rzecz Banku zostało utrzymane na działce, na której realizowany jest budynek mieszkalny "C" (Kamion Cross) oraz na której posadowiony jest budynek mieszkalny "B" (Rebel One).

Inwestycja deweloperska Soho Factory

Spółka zakończyła proces budowy pierwszego budynku, Rebel One przy poziomie sprzedaży przekraczającym 90% PUM.

Ukończenie prac budowlanych w budynku Kamion Cross (budynek C) zaplanowano na IV kwartał 2014 r., natomiast uzyskanie pozwolenia na użytkowanie przewidziano na I kw. 2015. Projekt jest realizowany zgodnie z budżetem i harmonogramem.

Ze względu na osiągnięty poziom sprzedaży pierwszego etapu inwestycji, zarząd spółki podjął decyzję o rozpoczęciu drugiego etapu inwestycji (budynek A). W wyniku przeprowadzonego konkursu, dokonano wyboru biura projektowego, które przygotowało koncepcję architektoniczną budynku A oraz projekt budowlany. Uzyskanie prawomocnego pozwolenia na budowę oraz rozpoczęcie prac budowlanych przewidywane jest w I kw. 2015 r. Planowana powierzchnia użytkowa mieszkań i lokali usługowych w nowym budynku wyniesie 8,9 tys. m² (133 mieszkania, 15 lokali usługowych).

Scanmed Multimedis

Sprzedaż akcji w Scanmed Multimedis S.A.

W dniu 16 kwietnia 2014 r. BL Fund S.A. oraz spółka zależna Soho Factory Sp. z o.o. dokonała sprzedaży 13.720.382 akcji Scanmed Multimedis S.A. Przedmiotem sprzedaży był cały posiadany pakiet akcji Scanmed Multimedis należący do Grupy Black Lion Fund. Sprzedaż została dokonana w ramach procesu pozyskiwania przez Scanmed Multimedis inwestora strategicznego, o czym spółka ta informowała w opublikowanej strategii rozwoju na lata 2014-2015 (EBI 57/2013) oraz w raporcie bieżącym EBI nr 61/2013 z dnia 18 grudnia 2013 roku.

Nabywcą akcji była Dudley Investments Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, będąca spółką zależną od Life Healthcare Group (Proprietary) Limited z siedzibą w Illovo, Republika Południowej Afryki ("LH").

Black Lion Fund S.A. podjął w 2007 r. decyzję o zainwestowaniu w 100% udziałów Scanmed S.A.,

firmy posiadającej wówczas 2 przychodnie, jednodniową klinikę ortopedyczną oraz ambulatoria POZ i całodobowej opieki medycznej w Krakowie. Założone plany obejmowały rozwój ogólnopolskiej sieci centrów medycznych i placówek podstawowej opieki zdrowotnej oraz budowę wielospecjalistycznego Szpitala Św. Rafała w Krakowie. W wyniku ich realizacji powstała czwarta co do skali działalności prywatna grupa medyczna w Polsce, natomiast szpital osiągnął wielkość ok. 130 łóżek i stał się jedną z kluczowych placówek zabezpieczających kompleksową opiekę medyczną w południowej części aglomeracji krakowskiej. W roku 2011 Scanmed Multimedix zadebiutowała na rynku New Connect. Konsekwentny proces zwiększania przychodów i poprawy rentowności prowadzonej działalności medycznej znalazł odzwierciedlenie w rosnącej wartości Multimedix. Osiągnięty etap rozwoju Grupy Scanmed Multimedix oraz zachodzące na polskim rynku medycznym procesy konsolidacyjne oraz wysokie wyceny przejmowanych firm stanowiły dobre okoliczności do przeprowadzenia procesu dezinvestycji i były motywem rozpoczęcia przez Fundusz procesu pozyskiwania dla Scanmed Multimedix inwestora strategicznego, którego potencjał finansowy i know-how umożliwiły stworzenie silnej grupy medycznej, aktywnie uczestniczącej w integracji rynku.

W wykonaniu Umowy Sprzedaży, spółka Soho Factory zbyła 13.720.001 sztuk akcji Scanmed Multimedix, stanowiących 50,000004% kapitału zakładowego, dających prawo do 13.720.001 głosów, stanowiących 50,000004% ogólnej liczby głosów. Natomiast Fundusz zbył 381 akcji Scanmed Multimedix, stanowiących 0,001% kapitału zakładowego Multimedix, dających prawo do 381 głosów, stanowiących 0,001% ogólnej liczby głosów. W skład grupy kapitałowej Scanmed Multimedix wchodzi między innymi spółka Scanmed S.A. z siedzibą w Krakowie, operator szpitala św. Rafała w Krakowie, przy ul. A. Bochenka 12 oraz spółka Scan Development Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie posiadająca nieruchomości zajmowaną przez ten szpital.

Cena jednej akcji Scanmed Multimedix została ustalona na kwotę 4,18 zł za 1 akcję. Łączna cena sprzedaży uzyskana przez Grupę Black Lion Fund wyniosła 57.351.196,76 zł, przy czym na Fundusz przypada kwota 1.592,58 zł, zaś na Soho Factory Sp. z o.o. kwota 57.349.604,18 zł.

Umowa Sprzedaży przewiduje mechanizm podwyższenia ceny w razie uzyskania przez Scanmed Multimedix lub Scanmed S.A. określonych parametrów kontraktów na rok 2015 udzielonych przez Narodowy Fundusz Zdrowia na leczenie szpitalne i ambulatoryjne. Benchmarkiem dla parametrów kontraktu na rok 2015 będzie zakontraktowana z NFZ kwota na rok 2014. Podstawowa cena sprzedaży akcji uzyskana przez sprzedających może ulec podwyższeniu na mocy powyższego mechanizmu maksymalnie o kwotę 6,5 mln zł, przy czym Grupa Black Lion Fund będzie partycypować w takim podwyższeniu w 92,44%.

Wycena przedsiębiorstwa spółki Scanmed Multimedix wynikała z konkurencyjnego procesu, a osiągnięte parametry czynią transakcję jedną z najbardziej atrakcyjnych na rynku z punktu widzenia sprzedających. Osiągnięta wycena przedsiębiorstwa (EV) około 215 mln PLN była oparta o 37-krotność znormalizowanej EBITDA spółki za 2013 r. (EBITDA po odjęciu ujemnej wartości firmy wynosiła zgodnie ze sprawozdaniem na 31.12.2013 r. 5,8 mln PLN). Ponadto Fundusz pozbył się znaczącego ryzyka w postaci poręczeń zobowiązań spółki oraz drastycznie zmniejszył skonsolidowane zadłużenie.

Wygaśnięcie poręczeń

W związku z finalizacją transakcji sprzedaży Grupy Medycznej w dniu 16 kwietnia 2014 r. zostało potwierdzone wygaśnięcie poręczeń Black Lion Fund S.A. za zobowiązania leasingowe spółek z grupy kapitałowej Scanmed Multimedix: Scan Development Sp. z o.o. oraz Scanmed S.A. przez Bank Polskiej Spółdzielczości S.A. Bank potwierdził zwolnienie z:

- Poręczeń wekslowych z dnia 30 sierpnia 2011 r. na wekslach do dyspozycji BPS Leasing S. A. z siedzibą w Warszawie udzielonych przez Fundusz za zobowiązania Scanmed, wynikające z

Umów Leasingu sprzętu medycznego gdzie wartość leasingowanego sprzętu medycznego wynosiła ok. 12,7 mln zł, oraz

- Poręczenia do kwoty 60 mln zł za zobowiązania Scan Development Sp. z o.o., na podstawie umowy poręczenia z dnia 9 marca 2012 r zawartej przez Fundusz, zabezpieczającej zobowiązania Scan Development z Umowy Leasingu zwrotnego nieruchomości położonej w Krakowie, przy ul. A. Bochenka 12, na której znajduje się budynek Szpitala Św. Rafała.

Pozostałe istotne zdarzenia, związane z Grupą Scanmed Multimedis zostały opisane w punkcie 68 Sprawozdania Skonsolidowanego.

Browar Gontyniec

Spółka Browar Gontyniec w okresie sprawozdawczym znalazła się w trudnej sytuacji. Fundusz zaangażował się w restrukturyzację operacyjną spółki. Powodami sytuacji kryzysowej były poważne błędy zarządcze, w tym:

- złe zarządzanie sprzedażą, w tym osłabienie kanału tradycyjnego i skupienie się na segmencie sieci, co doprowadziło do spadku marż i generowania strat,
- pogorszenie koniunktury na rynku małych browarów, w tym znacząca konkurencja ze strony dużych browarów w segmencie piw niszowych, wyższej jakości, opartych o brandy lokalne,
- nieudana inwestycja we własną sieć detaliczną,
- istotne błędy przy przenoszeniu linii produkcyjnej z Konstancina oraz znaczące opóźnienie w jej uruchomieniu oraz przekroczenie budżetu inwestycyjnego na nowy zakład,
- w efekcie istotne perturbacje finansowe oraz konieczność restrukturyzacji kredytu bankowego i innych zobowiązań,
- niewłaściwa komunikacja poprzedniego zarządu spółki z akcjonariuszami i Radą Nadzorczą.

W związku z obciążeniem Funduszu poręczeniami prowadzono proces, który oprócz restrukturyzacji operacyjnej miał na celu minimalizację bezpośredniej ekspozycji finansowej Funduszu. W efekcie obniżono poręczenia do 900 tys. PLN (do końca 2015r.) w zamian za zainwestowanie 4,5 mln PLN, przy czym jednocześnie Bank udzielił zgody na obniżenie odsetek od obligacji BLF w sposób, który do momentu ich zapadalności przyniesie zmniejszenie obciążeń Funduszu z tyt. kosztów finansowych o 3,7 mln PLN.

W ten sposób, możliwie niskim kosztem została praktycznie wyeliminowana odpowiedzialność BLF za stan spółki Browar Gontyniec (do kwoty 900 tys. PLN)

Wszelkie aktywa związane ze spółką Browar Gontyniec zostały objęte rezerwami, a do końca I półrocza zaplanowano zbycie wszystkie akcji spółki. Fundusz nie zamierza inwestować żadnych dodatkowych środków w ten projekt.

Pozostałe istotne zdarzenia, związane ze spółką Browar Gontyniec zostały opisane w punkcie 67 Sprawozdania Skonsolidowanego

Recycling Park

Porozumienie dotyczące nabycia udziałów w Recycling Park

Na początku 2013 r. Fundusz zawarł porozumienie odnośnie modyfikacji warunków nabycia udziałów w spółce Recycling Park Sp. z o.o. Na mocy Porozumienie zmodyfikowano warunki rozliczenia transakcji w ten sposób, że płatność za udziały Recycling Park Sp. z o.o. dokonano w formie obligacji JWCH, co znacznie poprawiało parametry transakcji z punktu widzenia akcjonariuszy Black Lion Fund. Jednocześnie w wyniku Porozumienia zawarto szereg dodatkowych zapisów, dotyczących m.in. funkcjonowania mechanizmu ew. korekty ceny.

Dotacja na finansowanie projektu Recycling Park

W dniu 3 lipca 2013 r. Ministerstwo Gospodarki potwierdziło spełnienie przez Recycling Park Sp. z o.o. formalnych warunków umowy o dotację, które powinny być spełnione do dnia 8 czerwca 2013 r. Pismo zostało wystosowane w związku ze złożeniem przez Recycling Park Sp. z o.o. prawomocnego pozwolenia na budowę dotyczącego projektu wraz z dokumentacją środowiskową oraz dokumentów potwierdzających źródła finansowania projektu.

Modyfikacja warunków umowy o dotację

W IV kwartale 2013 r. w wyniku przeprowadzonych negocjacji zmodyfikowano warunki umowy o dofinansowanie projektu "Zastosowanie rozwiązań innowacyjnych w celu uruchomienia produkcji szkła opakowaniowego".

W związku z powyższym w dniu 23 grudnia 2013 r. zawarto porozumienie z Ministrem Gospodarki na mocy którego, termin na rejestrację podwyższenia kapitału zakładowego Recycling Park o kwotę 25,1 mln PLN został przesunięty z dnia 31 grudnia 2013 r. na dzień 28 lutego 2014 r. Spółka Recycling Park złożyła wniosek do Ministerstwa Gospodarki zmierzający do wydłużenia tego terminu do 15 maja.

Ponadto, w wyniku zawarcia powyższego aneksu wydłużono o pół roku okres kwalifikowalności wydatków oraz zobowiązano do zapewnienia trwałość efektów projektu i utrzymania inwestycji w obrębie danego województwa przez okres pięciu lat od zakończenia realizacji projektu.

Zmiana strategii i warunków nabycia w odniesieniu do projektu Recycling Park

Po przeanalizowaniu projektu, co zostało szczegółowo opisane w punkcie 4 Sprawozdania Zarządu, podjęto decyzję o rezygnacji z przyznanej dotacji. Powyższa decyzja została podyktowana istotną zmianą otoczenia konkurencyjnego oraz negatywną oceną parametrów projektu w zakresie huty szkła.

W okresie od zakupu udziałów Recycling Park przez Fundusz, Recycling Park prowadził konsekwentne działania zmierzające do wdrożenia projektu, w szczególności:

- Podpisał umowę o Dotację z Ministrem Gospodarki,
- Uzyskał pozwolenie na budowę,
- Uzyskał oferty na wykonawstwo obu instalacji (huty i spalarni) w postępowaniach konkurencyjnych,
- Prowadził rozmowy w sprawie finansowania zewnętrznego oraz equity,
- Prowadził prace mające na celu kompleksowe przygotowanie inwestycji,
- Prowadził rozmowy z gminami i związkiem gmin w sprawie dostaw strumienia śmieci,
- Weryfikował wszystkie założenia biznes planu w zmieniającym się otoczeniu prawno-inwestycyjnym.

W ramach tych działań zlecano również szereg eksperckich analiz technicznych, technologicznych, ekonomicznych, środowiskowych, prawnych i finansowych. Prowadzono rozmowy z wieloma potencjalnymi partnerami, dostawcami, współinwestorami i wykonawcami oraz liczne konsultacje ze środowiskiem samorządów w północnej Wielkopolsce. W dniu 23 czerwca 2014 r. Rada Nadzorcza Recycling Park rozpatrywała podsumowanie inwestycyjne projektu i negatywnie zweryfikowała możliwość jego realizacji w ramach pierwotnych założeń, uwzględnianych przy nabyciu udziałów Recycling Park. Głównymi powodami decyzji Rady Nadzorczej Recycling Park były:

- Otrzymanie ofert na wykonawstwo huty i spalarni powyżej kwot zakładanych w biznes planie oraz nie dających dostatecznych gwarancji zakończenia inwestycji w terminie pozwalającym na wykorzystanie dotacji Unii Europejskiej,
- Ryzyko wzrostu cen gazu w Polsce jako podstawowego składnika kosztów huty szkła,
- Brak możliwości zadośćuczynienia w 2014 r. wymogom banków w zakresie finansowania zewnętrznego -wieloletnie gwarancje na dostawy strumienia śmieci (przeprowadzenie tego procesu możliwe będzie w 2015 r. po wyborach samorządowych),
- Niekorzystne tendencje w otoczeniu regulacyjnym dotyczącym rynku śmieci i praktycznej realizacji „ustawy śmieciowej” oraz brak możliwości zrealizowania w obecnej strukturze projektu oczekiwań gmin – dostawców odpadów.

Z uwagi na powyższe, zrewidowano założenia biznesowe odnośnie projektu. Rada Nadzorcza Recycling Park zarekomendowała udziałowcom Recycling Park:

- Odstąpienie od realizacji inwestycji w postaci huty szkła,
- Dalszą realizację projektu spalarni odpadów w nowej strukturze inwestycyjnej zakładającej ograniczenie wkładu finansowego Recycling Park,
- Prace nad poszukiwaniem partnera do budowy innej instalacji przemysłowej, która wykorzysta output energetyczny projektowanej spalarni,
- Rezygnację z wykorzystania obecnej dotacji EU.

Ponadto, Rada Nadzorcza Recycling Park zaleciła Zarządowi dokonanie odpisu dotychczasowych nakładów na hutę szkła.

W związku z powyższym, w dniu 24 czerwca 2014 r. Zarząd Recycling Park poinformował Ministerstwo Gospodarki o braku możliwości podwyższenia kapitału Recycling Park do dnia 30 czerwca 2014 r., co skutkowało automatycznym rozwiązaniem umowy o Dotację, o której Fundusz informował w raporcie bieżącym nr 39/2012 i kolejnych raportach. Rozwiązanie nastąpiło z mocą wsteczną od dnia zawarcia umowy. Z uwagi na to, że Recycling Park zwrócił wszelkie pobrane zaliczki z tytułu umowy, w ocenie Funduszu i Recycling Park z rozwiązaniem tej umowy nie wiążą się żadne negatywne skutki prawne czy finansowe zarówno dla Funduszu jak i Recycling Park.

Zmieniona stosownie do ww. okoliczności koncepcja inwestycyjna Recycling Park będzie polegać na dalszym działaniu na rzecz budowy spalarni odpadów na gruncie spółki w formie spalarni opadów zmieszanych lub tzw. pre rdf.

W odpowiednim momencie zaawansowania projektu Fundusz będzie starać się zbyć część nieruchomości wraz z wszystkimi zezwoleniami na realizację spalarni (w postaci aktywów, przedsiębiorstwa lub spółki celowej) do podmiotu, który będzie inwestorem branżowym, ew. partnerem prywatnym związku gmin i wybuduje spalarnie odpadów. Fundusz na tym etapie nie bierze pod uwagę ponoszenia istotnych nakładów inwestycyjnych na ten projekt. Planowane jest wyłącznie wydatkowanie tzw. kosztów miękkich na usługi doradcze i wsparcie służące podniesieniu rynkowej wartości aktywów Recycling Park oraz zwiększeniu szans na ich zbycie. Biorąc pod uwagę procedury inwestycyjne z udziałem samorządów i związków gmin (np. partnerstwo publiczno-prywatne) oraz potencjalny zamiar skorzystania przez inwestora ze środków z programów środowiskowych nowej perspektywy Unii Europejskiej, Fundusz ocenia, iż realizacja celu, jakim jest zbycie aktywów Recycling Park, będzie możliwe w okresie maksymalnie 2 lat.

Modyfikacja ekonomicznych aspektów nabycia udziałów Recycling Park od Eustis. Odszkodowanie oraz przejęcie pakietu Próchnik SA.

W związku z okolicznościami, o których mowa w poprzednich podpunktach, Fundusz zwrócił się do Eustis w sprawie ekonomicznego uwzględnienia, braku możliwości zrealizowania przez Recycling Park ww. projektu inwestycyjnego w ramach pierwotnych założeń przyjmowanych przy nabyciu udziałów Recycling Park. Ostatecznie Eustis uznał, iż realizacja celów ekonomicznych projektu Recycling Park nie jest w pełni możliwa i wyraził gotowość modyfikacji kluczowych ekonomicznych aspektów transakcji, poprzez wypłatę na rzecz Progress FIZAN - właściciela udziałów Recycling Park, kwoty 26,67 mln zł na mocy porozumienia rekompensacyjnego tytułem odszkodowania. Kwota ta stanowi blisko 66% wartości nabycia przez Fundusz udziałów Recycling Park. W dniu 24 czerwca 2014 r. zostało zawarte stosowne porozumienie, na podstawie którego Eustis w tym samym dniu zapłacił Progress FIZAN odszkodowanie w kwocie 26,67 mln zł. Emitent dokonał następnie umorzenia części certyfikatów inwestycyjnych serii G Progress FIZAN w celu uzyskania środków pieniężnych odpowiadających kwocie odszkodowania otrzymanego przez Progress FIZAN. W dniu 1 lipca 2014 wpłynęła z FIZAN na rachunek Funduszu kwota 26,4 mln zł, tytułem umorzenia certyfikatów, w związku z porozumieniem rekompensacyjnym.

Jednocześnie Fundusz odkupił od spółki Eustis pakiet akcji Próchnik S.A. („Próchnik”) z uwagi na to, iż akcje te były głównym składnikiem jego majątku. Ze względu na wcześniejsze zaangażowanie Emitenta w Próchnik S.A. uznano powyższe za jedyną a zarazem dogodną okoliczność do dokonania wzajemnych rozliczeń. Nabycie przez Fundusz pakietu akcji Próchnika nastąpiło w ten sposób, że Fundusz w dniu 24 czerwca 2014 r. nabył od Eustis akcje reprezentujące 100% kapitału zakładowego spółki Listella S.A. („Listella”), która jest właścicielem pakietu 9.879.034 sztuk akcji Próchnika, stanowiących 28,61% całego kapitału zakładowego tej spółki (Listella jest spółką celową). Akcje Listella zostały nabyte za cenę w łącznej kwocie 26.804.000 zł.

W związku z powyższym porozumieniem, Fundusz i Eustis rozwiązały umowę opcji put, na podstawie której Eustis nabył opcje put wobec Funduszu dotyczące 1.000 obligacji JW Construction Holding S.A..

Mając na uwadze fakt, że Fundusz już posiadał bezpośrednio 1.354.570 akcji Próchnika, to po nabyciu akcji Listella posiada łącznie bezpośrednio i pośrednio 11.233.604 akcje Próchnika, stanowiące 32,54% kapitału zakładowego Próchnika.

Progress FIZAN

Porozumienie Rozliczeniowe z Progress FIZAN

W dniu 20 marca 2013 r. BL Fund S.A. zawarł Porozumienie Rozliczeniowe z Progress FIZAN. Przedmiotem Porozumienia było potrącenie i rozliczenie wzajemnych wierzytelności BL Fund S.A. oraz Progress FIZAN. W wymiarze praktycznym dokonano przeniesienia na Black Lion aktywów, które do Progress FIZAN trafiły z Kolejowa Invest z jednoczesnym umorzeniem zobowiązania Progress FIZAN wobec Black Lion z tytułu odroczonej zapłaty ceny sprzedaży za akcje Kolejowej Invest. Wzajemne potrącenia i rozliczenia miały wartość 107,9 mln zł.

Na podstawie Porozumienia, BL Fund S.A. nabył między innymi od Progress FIZAN w celu umorzenia 39 obligacji własnych serii PRG3004130001, o łącznej wartości nominalnej 39 mln zł, wyemitowanych przez BL Fund S.A. w dniu 30 września 2010 r. oraz obligacje własne imienne serii J, o łącznej wartości nominalnej 3,7 mln zł, wyemitowane przez BL Fund S.A. w dniu 11 lutego 2013 r. Ponadto w skład nabytych aktywów wchodziły wierzytelności własne w wysokości 60,8 mln zł wynikające z szeregu wcześniejszych transakcji nabycia instrumentów finansowych przez Black Lion (głównie obligacji J.W. Construction Holding). Wierzytelności wobec Spółki wynikające z tych

transakcji zostały przed zawarciem Porozumienia nabyte przez Progress FIZAN. W ramach rozliczenia Black Lion Fund S.A. nabył też od Progress FIZAN weksle inwestycyjne wyemitowane przez Mińska Development sp. z o.o. o wartości 3,9 mln zł.

Wniesienie udziałów w Fabryce PZO do Progress FIZAN

W dniu 26 marca 2013 r. przeprowadzony został proces wniesienia Fabryki PZO Sp. z o.o. (projekt biurowy przy ul. Grochowskiej w Warszawie) do Progress FIZAN – którego 100% certyfikatów posiada Black Lion Fund S.A. Efekt tej operacji odzwierciedlony jest bilansowo i wynikowo w sprawozdaniach finansowych w formie zwiększenia wartości certyfikatów przy jednoczesnej korekcie udziałów w spółkach nieruchomościowych. Powyższa operacja uprościła znacznie strukturę własnościową Grupy. W chwili obecnej 99% udziałów Fabryki PZO należy do Progress FIZAN.

Wniesienie Recycling Park do Progress FIZAN w zamian za certyfikaty

W ramach zmiany podejścia do projektu Recycling Park, Zarząd Funduszu podjął decyzję o wniesieniu 100% posiadanych udziałów w Recycling Park do Progress FIZAN, funduszu inwestycyjnego zamkniętego aktywów niepublicznych, którego 100% certyfikatów należy do Black Lion Fund S.A. W zamian za udziały Recycling Park, w dniu 24 czerwca 2014 r. Funduszowi przydzielono certyfikaty serii G Progress FIZAN o łącznej cenie emisyjnej 40.355.966,45 zł. Wniesienie nastąpiło na podstawie art. 28 ust. 2 Ustawy o funduszach inwestycyjnych. Fundusz realizuje swoje uprawnienia właścicielskie odnośnie Progress FIZAN zgodnie z ustawą o funduszach inwestycyjnych i statutem tego funduszu inwestycyjnego poprzez zgromadzenie inwestorów.

Pozostałe

Zmiana roku obrotowego i podatkowego

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 r. zakończył się 30 września 2014 r.

Aktualny rok obrotowy trwał od 01.01.2013 r. do 30.09.2014 r. i obejmował 21 miesięcy. Kolejny rok obrotowy i podatkowy Spółki stanowić będzie okres trwający 12 kolejnych pełnych miesięcy kalendarzowych, rozpoczynający się w dniu 1 października danego roku kalendarzowego i kończący się w dniu 30 września następnego roku kalendarzowego.

Z dniem 1 stycznia 2013 r. utraciło moc zwolnienie od podatku CIT dochodów NFI pochodzących z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę w Polsce oraz z tytułu sprzedaży udziałów / akcji spółek mających siedzibę w Polsce.

Zgodnie z przepisami przejściowymi:

- Sprzedaż udziałów / akcji nabytych przed 1 stycznia 2013 r. będzie zwolniona z podatku CIT, jeżeli zostanie dokonana do 31 grudnia 2013 r.,
- W przypadku podatników, u których rok podatkowy jest inny niż kalendarzowy – powyższy okres zwolnienia ulega przedłużeniu do końca przyjętego roku podatkowego rozpoczętego przed 1 stycznia 2014 r.

Zmiana roku podatkowego spowodowała przedłużenie okresu działania zwolnienia od podatku CIT do 30 września 2014 r.

Sprzedż udziałów

Dokonano modyfikacji struktury projektu realizowanego z Krajowym Funduszem Kapitałowym S.A., polegającego na utworzeniu funduszu kapitałowego Assets Management Black Lion spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowo – Akcyjna S.K.A. z siedzibą w Warszawie (Fundusz Kapitałowy).

Dotychczas Fundusz posiadał bezpośredni udział kapitałowy w kapitale założycielskim Funduszu Kapitałowego stanowiący 0,2% kapitału zakładowego oraz był stroną Umowy Wsparcia regulującej funkcjonowanie tego funduszu.

Powyższa zmiana w projekcie dotyczy zbycia przez Fundusz 24.900 sztuk akcji serii A w kapitale założycielskim Funduszu Kapitałowego, na rzecz BL spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 1 S.K.A. z siedzibą w Warszawie za cenę równą cenie nominalnej tych akcji. Jednocześnie Fundusz przeniósł na BL spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 1 S.K.A. całość przysługujących mu praw i obowiązków z Umowy Wsparcia. Jest to związane ze zmianą polityki Funduszu, który zamierza istotnie ograniczyć przyszłe wydatki inwestycyjne i koszty związane z projektem realizowanym wspólnie z Krajowym Funduszem Kapitałowym S.A.

Likwidacja Zachodni FIZAN

W dniu 7 marca 2014 r. nastąpiło otwarcie likwidacji Zachodni FIZAN – funduszu inwestycyjnego zamkniętego, którego jedynym uczestnikiem był Black Lion Fund S.A. Likwidacja została zakończona w dniu 06 czerwca 2014 r. Postanowieniem z dnia 15 lipca 2014 r. Sąd Okręgowy w Warszawie wykreślił Zachodni FIZAN z rejestru funduszy inwestycyjnych. Zachodni FIZAN kontrolował grupę spółek komandytowo – akcyjnych, które były akcjonariuszami Funduszu Kapitałowego z udziałem KFK. W efekcie, aktywa zostały przejęte bezpośrednio przez Black Lion Fund S.A., W wyniku przeprowadzonej restrukturyzacji zmniejszono koszty funkcjonowania struktury organizacyjnej.

Zwołanie Walnego Zgromadzenia z punktem porządku dotyczącym umorzenia akcji własnych

W dniu 8 sierpnia 2014 r. Zarząd Black Lion Fund zwołał Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, które odbyło się w dniu 5 września 2014 r. .Porządek obrad odzwierciedlał wniosek akcjonariusza Aktivist FIZ .

W dniu 5 września walne Zgromadzenie Funduszu powołało do składu Rady Nadzorczej Emitenta Pana Bernarda Kwapińskiego oraz Pana Wojciecha Napiórkowskiego oraz podjęło uchwałę o umorzeniu 8.995.055 szt. akcji własnych Black Lion Fund.

Przedterminowy wykup obligacji serii C oraz uzgodnienie zmian warunków emisji obligacji serii B

W dniu 1 października 2014 r. Fundusz dokonał przedterminowego wykupu obligacji serii C o wartości nominalnej wynoszącej 8 mln PLN. Łączna kwota wykupu obligacji serii C wyniosła wraz z odsetkami 8.125.040 PLN.

Wykup Obligacji Serii C zmniejszył zobowiązania finansowe Funduszu z tytułu obligacji do kwoty 58 mln PLN, stanowiąc warunek wprowadzenia korzystniejszych zmian do warunków Emisji Obligacji Serii B w szczególności poprzez:

- a) zmniejszenie kosztów finansowych związanych z obsługą obligacji serii B o kwotę 928 tys. zł rocznie, a łącznie o ok. 3,7 mln zł do momentu wykupu obligacji serii B, co jest wynikiem obniżenia oprocentowania z 3,10 p.p. powyżej WIBOR 6M do 1,50 p.p. powyżej WIBOR 6M (tj. o 1,60 p.p.).
- b) zmianę zabezpieczeń poprzez ich zniesienie z części nieruchomości należących do spółki Cracovia Property sp. z o.o. położonych w Krakowie, przeznaczonych do realizacji inwestycji deweloperskich,

przy jednoczesnym zapewnieniu innych zabezpieczeń spłaty Obligacji Serii B w postaci nieruchomości która dotychczas stanowiła zabezpieczenie spłaty obligacji serii C oraz dodatkowej nieruchomości należącej do spółki Recycling Park sp. z o.o. w Kamionce (która nie jest przeznaczona do realizacji projektu zakładu odzysku energii, zgodnie z koncepcją inwestycyjną podawaną w raporcie bieżącym nr 9/2014 z dn. 24.06.2014)

Obligacje serii B zostały zabezpieczone:

a) hipoteką umowną łączną do kwoty 74.000.000,00 złotych na:

- prawie wieczystego użytkowania nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie, przy ul. Mińskiej 25, dla której Sąd Rejonowy dla Warszawy Mokotowa, XV Wydział Ksiąg Wieczystych, prowadzi księgę wieczystą nr WA6M/00350734/1 przysługującego spółce Mińska Development Sp. z o.o.,
- udziale w prawie użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowej oraz na prawie własności budynku stanowiącego odrębną nieruchomość (76 lokali niemieszkalnych), położonych w Warszawie, przy ul. Mińskiej 25, dla których Sąd Rejonowy dla Warszawy Mokotowa, XV Wydział Ksiąg Wieczystych, prowadzi księgę wieczystą nr WA6M/00169936/1, przysługującym Spółce Mińska Development Sp. z o.o.,
- nieruchomości gruntowej położonej w Krakowie, przy ul. Bochenka, działki o nr ew. 576/28, 576/31, 576/29, 576/49, 576/51, 576/41, 580/1, 580/2, 576/7 i łącznej powierzchni 20 605 m², dla której Sąd Rejonowy dla Krakowa Podgórze w Krakowie, IV Wydział Ksiąg Wieczystych, prowadzi księgę wieczystą nr KR1P/00367845/0, będącej własnością Spółki Cracovia Property Sp. z o.o.
- prawie wieczystego użytkowania nieruchomości gruntowej nr ewidencyjny działki 17/5, położonej w Warszawie, przy ul. Grochowskiej, dla której Sąd Rejonowy dla Warszawy Mokotowa, XV Wydział Ksiąg Wieczystych, prowadzi księgę wieczystą nr WA6M/00436382/5, przysługującego spółce Fabryka PZO Sp. z o.o
- prawie wieczystego użytkowania nieruchomości gruntowej nr ewidencyjny działki 17/4, położonej w Warszawie, przy ul. Grochowskiej, dla których Sąd Rejonowy dla Warszawy Mokotowa, XV Wydział Ksiąg Wieczystych, prowadzi księgę wieczystą nr WA6M/00422581/9, przysługującej spółce Fabryka PZO Sp. z o.o
- nieruchomości gruntowej położonej w Oleśnicy (Kamionka), gmina Chodzież, województwo Wielkopolskie, obejmującej działkę o nr ew. 23/9 o powierzchni 189 574 m², dla której Sąd Rejonowy w Wągrowcu, IX Zamiejscowy Wydział Ksiąg Wieczystych w Chodzieży, prowadzi księgę wieczystą nr PO1H/00029310/1, będącej własnością spółki Recycling Park Sp. z o.o.

b) ustanowienie i wpisanie w księdze wieczystej roszczenia w trybie art.101(9) ustawy o księgach wieczystych i hipotece, o przeniesienie hipoteki łącznej do kwoty 74.000.000,00 zł zabezpieczającej emisję obligacji serii B, na miejsce opróżnione po wygasłej hipotece wpisanej w KW WA6M/00422581/9 prowadzonej dla prawa użytkowania wieczystego przysługującego Spółce Fabryka PZO Sp. z o.o. do kwoty 10.800.000,00 zł na rzecz administratora hipoteki Kancelarii Radców Prawnych A. Pieścik, W. Pietrzykowski, W. Wolniewicz Spółka komandytowa w Poznaniu, na zabezpieczenie roszczeń obligatariuszy obligacji serii C.

Uzyskane obniżenie oprocentowania wiązało się z zobowiązaniem do objęcia emisji akcji serii D1 Browar Gontyniec S.A., którego realizacja w formie zaliczkowego opłacenia przez Black Lion Fund akcji wspomnianej emisji o wartości 4,5 mln zł, skutkowałą ograniczeniem wszelkich zobowiązań Funduszu z tytułu poręczeń na rzecz SGB-Bank S.A., dotyczących kredytów udzielonych Browarowi Gontyniec, do 900 tys. zł (z poprzedniego poziomu ok. 5,3 mln zł). Poręczenie wygasa wraz z końcem 2015 roku. Opisane powyżej zobowiązanie wynikało z przeprowadzonej przez SGB-Bank zmiany warunków kredytów udzielonych Browar Gontyniec S.A., w tym z wydłużeniem okresów kredytowania i karencją w spłacie kapitału.

6. Przewidywany rozwój Grupy Kapitałowej Emitenta

Długoterminowa strategia Emitenta zakłada całkowitą koncentrację na działalności deweloperskiej w oparciu o posiadany bank ziemi. Aktualnie z sukcesem prowadzony jest pierwszy etap projektu Soho Factory. Docelowa inwestycja obejmuje powstanie osiedla mieszkaniowego o powierzchni ok. 120-140 tys. m² PUM/PUU). Równolegle trwają zaawansowane prace nad uruchomieniem kolejnego projektu Cracovia Property o docelowej powierzchni ok. 50 tys. m² PUM/PUU.

Fundusz nie planuje inwestowania środków finansowych poza działalnością deweloperską. Będzie ona skierowana w pierwszej kolejności na rozwój własnych projektów (Cracovia Property, Fabryka PZO, Mińska Development). Możliwe jest inwestowanie w inne projekty deweloperskie o oczekiwanym wysokim poziomie zysku brutto.

W odniesieniu do pozostałych projektów (głównie Próchnik, Recycling Park) Black Lion Fund planuje w bliskim okresie kontynuację prowadzonych działań rozwojowych, a następnie sprzedaż w perspektywie średnioterminowej (orientacyjnie do 2 lat). Inwestowanie w te projekty będzie ograniczone do poziomu niezbędnego dla uzyskania odpowiedniej ich wyceny na moment sprzedaży. Środki uzyskane ze sprzedaży będą przeznaczone do wypłaty dla akcjonariuszy lub na rozpoczęcie projektów deweloperskich, spełniających kryteria, o których mowa powyżej.

Zarząd Funduszu zakłada prowadzenie aktywnej polityki informacyjnej do wszystkich inwestorów. Głównym celem wdrażanej strategii jest budowa wartości dla obecnych i przyszłych akcjonariuszy, w tym skierowana na zmniejszenie dyskonta pomiędzy obecną wyceną Spółki a jej aktywami netto.

7. Charakterystyka aktualnej sytuacji finansowej.

Jednostkowy wynik netto Funduszu za 21 miesięcy zakończonych 30-09-2014 r. wynosi 21.416 tys. zł, natomiast skonsolidowany (przypadający na akcjonariuszy Funduszu) -39.828 tys. zł. Główne różnice pomiędzy wynikiem jednostkowym i skonsolidowanym wynikały z: wyeliminowania w konsolidacji dodatniego wyniku jednostkowego na sprzedaży większościowego pakietu akcji Scanned Multimedis, eliminacji wyniku na sprzedaży Scan Development do Scanned Multimedis oraz odwrócenia wyceny przez wynik aktywów notowanych. Dodatkowo wynik skonsolidowany zawierał straty poniesione przez podmioty medyczne w okresie do ich zbycia w ramach grupy Scanned i ujemne wyniki pozostałych jednostek zależnych konsolidowanych metodą pełną i praw własności (Browar Gontyniec).

Po zmianach dotyczących reklasyfikacji jednostek zależnych jako aktywów przeznaczonych do sprzedaży w sprawozdaniu jednostkowym (rezygnacja z wyceny w wartości rynkowej przez wynik finansowy na rzecz wyceny poprzez udział w aktywach netto przypadających na jednostkę dominującą), przewidywane jest zmniejszenie różnic pomiędzy sprawozdaniami jednostkowymi i skonsolidowanymi. Różnica dotyczyć będzie sposobu wykazywania wyniku jednostek zależnych – poprzez sprawozdanie z całkowitych dochodów w ujęciu skonsolidowanym a poprzez kapitały w ujęciu jednostkowym.

Dokonane zostały również odpisów aktualizujących, które zostały szczegółowo wskazane w punkcie 11 sprawozdania skonsolidowanego Funduszu. Dotyczyły one głównie aktywów finansowych związanych z inwestycją w Browar Gontyniec S.A.

W ocenie zarządu, sytuacja finansowa Emitenta jest stabilna. Okresy zapadalności instrumentów dłużnych są dopasowane do horyzontu inwestycyjnego projektów Funduszu. Na dzień bilansowy dług netto Funduszu wynosił 26,5 mln zł (wykazany jako wartość zobowiązań zewnętrznych pomniejszona o wartość środków pieniężnych), wobec kapitałów własnych wynoszących 324 mln zł.

8. Uproszczona prezentacja głównych aktywów i zobowiązań Black Lion Fund i FIZAN

Zarząd, w celu przejrzystej prezentacji składników majątku Funduszu, zamieścił poniżej uproszczoną dekompozycję sprawozdania z sytuacji finansowej wg. stanu na dzień bilansowy. Część poniższych pozycji stanowi składniki majątku Progress FIZAN, którego 100% certyfikatów inwestycyjnych znajduje się w posiadaniu Funduszu.

W poniższym zestawieniu nie ujęto wartości 11,9 mln akcji Black Lion Fund znajdujących się w Progress FIZAN. W związku z tym do wyliczenia skorygowanej wartości aktywów netto Funduszu na akcję przyjęto 99 434 tys. akcji.

Zestawienie wartości aktywów portfelowych na dzień bilansowy

	Jednostka	BLF	Progress FIZAN	Udział BLF i FIZAN (%)	Powierznia działek (m2)
Spółki portfelowe					
Soho Factory Sp. z o.o.	tys. PLN	167 912		100,0%	81 766
Mińska Development Sp. z o.o.	tys. PLN	33 818		100,0%	8 212
Cracovia Property Sp. z o.o.	tys. PLN	27 778		100,0%	53 086
Fabryka PZO Sp. z o.o.	tys. PLN		32 200	100,0%	11 546
Recycling Park Sp. z o.o. (1)	tys. PLN		25 470	100,0%	488 045
Kolejowa Inwest sp. z o.o. (2)	tys. PLN		10 039	99,12%	
Aktywa inwestycyjne					
Akcje PRC (3)	tys. PLN	20 314	3 146	38,6%	
Akcje BLF (4)	tys. PLN			-	
Akcje BG	tys. PLN		564	52,7%	
Środki pieniężne	tys. PLN	36 239	325		
Należności wewnętrzne (pożyczki, obligacje etc.) (5)	tys. PLN	47 228			
Pozostałe aktywa	tys. PLN	4 435			
Zobowiązania odsetkowe					
Zob. zew. - obligacje SGB	tys. PLN	-63 073			
Zob. wew. (6)	tys. PLN	-16 940	-15 595		
Pozostałe zobowiązania	tys. PLN	-6 304	-224		
NAV wg. wartości bilansowych	tys. PLN	251 408	55 925		
Skorygowane aktywa BLF	tys. PLN	393 649			
Zobowiązania BLF	tys. PLN	86 316			
Dług netto (7)	tys. PLN	26 508			
Skorygowany NAV (8)	tys. PLN	307 333			
Liczba akcji (4)	tys. PLN	99 434			
NAV na akcje	PLN	3,09			

(1) wg. wartości aktywów netto z uwzględnieniem odpisu na 2,4 mln zł

(2) majątek spółki stanowią należności wewnętrzne, spółka znajduje się w likwidacji

(3) z uwzględnieniem akcji posiadanych przez podmioty zależne

(4) bez akcji własnych oraz pakietu posiadanego przez Progress FIZAN (akcje BLF posiadane przez Progress FIZAN zostały wyłączone z aktywów)

(5) finansowanie spółek z Grupy BLF

(6) zobowiązania BLF i Progress FIZAN wobec spółek z Grupy BLF

(7) zobowiązania zewnętrzne minus środki pieniężne

(8) przy wyliczeniu NAV uwzględniono wartość należności i zobowiązań wewnętrznych

Wartość aktywów netto na akcję, wskazana w powyższej tabeli (3,09 zł) różni się od pozycji wykazywanej w sprawozdaniu jednostkowym Funduszu (2,91 zł) ze względu na metodologię ujęcia wartości akcji Black Lion Fund, stanowiących składnik portfela Progress FIZAN tj. wielkości tych nie ujęto zarówno w aktywach inwestycyjnych oraz w liczbie akcji.

W związku ze zmianą strategii w odniesieniu do istotnych aktywów, Zarząd podjął decyzję o koncentracji na spółkach deweloperskich, które wg. wyceny na 30-09-2014 r. stanowią ok. 85 % skorygowanej wartości aktywów netto (Soho Factory, Cracovia Property, Mińska Development, Fabryka PZO).

W oparciu o posiadany bank ziemi Fundusz planuje realizację projektów deweloperskich o zadowalającej przewidywanej rentowności. Grunty przeznaczone w perspektywie średnioterminowej na realizację projektów deweloperskich są wolne od zabezpieczeń. W odniesieniu do pozostałych projektów tj. Recycling Park oraz aktywów inwestycyjnych, Zarząd podjął decyzję o ich sprzedaży w perspektywie średnioterminowej.

9. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanim emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności;

Informacje o udzielonych pożyczkach zostały opisane w nocie 21 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

10. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

Informacje o zaciągniętych zobowiązaniach z tytułu kredytów i pożyczek zostały opisane w nocie 29 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

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

Fundusz nie publikował prognoz wyniku finansowego.

12. Przewidywana sytuacja finansowa

Przewidywane wyniki finansowe Grupy zależą w głównej mierze od harmonogramu realizacji i rentowności poszczególnych zadań deweloperskich. Wstępny plan na rok 2015 obejmuje rozpoczęcie

dwóch nowych budynków w ramach projektu Soho Factory i jednego (pierwszego) w projekcie Cracovia Property.

Wdrożenie i utrzymanie w latach kolejnych podobnego tempa wprowadzania nowych obiektów do oferty, przy założeniu kontynuacji obecnie realizowanej rentowności, generowałyby (w momencie ich zakończenia) znaczące dodatnie przepływy finansowe, które wraz z posiadanymi środkami pieniężnymi pozwoliłyby na realizację stałej polityki umorzeniowej.

Zarząd zamierza zwrócić się do akcjonariuszy w najbliższym czasie o wyrażenie zgody na wprowadzenie programu, który umożliwi skup akcji spółki na giełdzie w celu ich umorzenia. Ekonomicznym celem byłoby wykorzystanie dyskonta pomiędzy kursem giełdowym, a wartością godziwą akcji. Jego wysokość byłaby zależna od stopnia wykonania założeń dotyczących działalności deweloperskiej i realizacji możliwych inwestycji w nowe projekty nieruchomościowe. Upoważnienie dla Zarządu zależy od decyzji akcjonariuszy.

13. Instrumenty finansowe

Opis instrumentów finansowych w zakresie ryzyka oraz przyjętych celów i metod zarządzania ryzykiem znajduje się w punkcie 49 oraz 50 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

14. Stan pozostałych zobowiązań z tytułu gwarancji lub poręczeń na dzień bilansowy:

- W okresie sprawozdawczym, w związku z finalizacją transakcji sprzedaży Grupy Medycznej w dniu 16 kwietnia 2014 r. zostało potwierdzone wygaśnięcie poręczeń Black Lion Fund S.A. za zobowiązania leasingowe spółek z grupy kapitałowej Scanmed Multimedix: Scan Development Sp. z o.o. oraz Scanmed S.A. przez Bank Polskiej Spółdzielczości S.A. Bank potwierdził zwolnienie z:
 - Poręczeń wekslowych z dnia 30 sierpnia 2011 r. na wekslach do dyspozycji BPS Leasing S. A. z siedzibą w Warszawie udzielonych przez Fundusz za zobowiązania Scanmed, wynikające z Umów Leasingu sprzętu medycznego gdzie wartość leasingowanego sprzętu medycznego wynosiła ok. 12,7 mln zł, oraz
 - Poręczenia do kwoty 60 mln zł za zobowiązania Scan Development Sp. z o.o., na podstawie umowy poręczenia z dnia 9 marca 2012 r. zawartej przez Fundusz, zabezpieczającej zobowiązania Scan Development z Umowy Leasingu zwrotnego nieruchomości położonej w Krakowie, przy ul. A. Bochenka 12, na której znajduje się budynek Szpitala Św. Rafała.
- W okresie sprawozdawczym zostały spełnione warunki zwolnienia następujących poręczeń udzielonych przez Emitenta na rzecz SGB-Bank S.A.:
 - Poręczenie z dnia 29 listopada 2011 r. za zobowiązania wynikające z kredytu inwestycyjnego spółki zależnej Browar Gontyniec, udzielonego przez Gospodarczy Bank Wielkopolski S.A. w kwocie 8.600 tys. zł. Poręczenie było odnowione 15 lipca 2013 r.
 - Poręczenie z dnia 7 września 2011 r. za zobowiązania spółki Browar Gontyniec, wynikające z zaciągniętego przez tą spółkę kredytu inwestycyjnego w kwocie 2.774 tys. zł. Poręczenie było odnowione 15 lipca 2013 r.Bank poinformował Fundusz o wygaśnięciu ww. poręczeń.
- W mocy zostaje poręczenie z dn. 03 lipca 2013 r. udzielone przez Black Lion Fund bankowi SGB-Bank Spółka Akcyjna za zobowiązania spółki Browar Gontyniec S.A. z tytułu umowy o kredyt inwestycyjny z przeznaczeniem na zakup wyposażenia budynku browaru Spółki w Kamionce w postaci kompletnej linii do produkcji i rozlewu piwa łącznie z niezbędnymi instalacjami

umożliwiający podjęcie produkcji piwa. Kredyt inwestycyjny udzielony został w kwocie 5.400.000,00 zł. Wysokość sumy poręczenia wynosi 900.000 PLN. Poręczenie wygasa z końcem 2015 r.

15. Transakcje z podmiotami powiązanymi

W okresie od 1 stycznia 2013 r. do 30 września 2014 r. nie wystąpiły istotne transakcje pomiędzy Funduszem a podmiotami powiązanymi, które odbiegałyby od warunków rynkowych.

16. 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:

- Postępowań 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.

17. Wynagrodzenie biegłego rewidenta

W dniu 2 sierpnia 2013 r. Rada Nadzorcza Funduszu podjęła uchwałę o wyborze spółki WBS Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie jako podmiotu do przeprowadzenia:

- Przeglądu jednostkowego sprawozdania finansowego Funduszu za I półrocze 2013 r.,
- Przeglądu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za I półrocze 2013 r.,
- Badania jednostkowego sprawozdania rocznego Funduszu za rok obrotowy rozpoczynający się 1 stycznia 2013 r. i kończący się 30 września 2014 r.,
- Badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Funduszu za rok obrotowy rozpoczynający się 1 stycznia 2013 r. i kończący się 30 września 2014 r.

WBS Audyt Sp. z o.o. jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych został dokonany zgodnie ze statutem Funduszu, obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Całkowite wynagrodzenie netto przeglądu i badania sprawozdań jednostkowych Funduszu i skonsolidowanych Grupy Kapitałowej wyniesie 91 800 zł.

18. Oświadczenia Zarządu

Zarząd Funduszu oświadcza, że półroczne 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

19 grudnia 2014 roku