

List Prezesa Zarządu do Akcjonariuszy

Szanowni Państwo,

Składamy na Państwa ręce raport BBI Capital NFI S.A. za pierwsze półrocze 2011 r. Pierwszą połowę roku Zarząd poświęcił przede wszystkim na dopracowanie strategii Funduszu na lata 2011-2013, dokonanie przeglądu portfela inwestycyjnego oraz przeprowadzenie Wyceny Dyrektorskiej jego składników. Jednym z elementów realizacji strategii, która zakłada skoncentrowanie się BBI Capital NFI S.A. na typowej działalności inwestycyjnej typu *private equity/venture capital*, było poszerzenie składu Zarządu. W czerwcu do władz Spółki dołączył Paweł Sikorski, który odpowiada za nowe inwestycje Funduszu oraz nadzór nad spółkami portfelowymi. Wcześniej Paweł Sikorski zdobywał doświadczenie w Enterprise Investors – najstarszej i jednej z największych w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej firm *private equity* i *venture capital*.

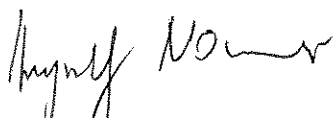
Jednym z podstawowych celów, jakie postawił sobie Zarząd do realizacji, jest maksymalizacja wpływów z wyjść z obecnych spółek portfelowych poza BBI Seed Fund. W pierwszym półroczu 2011 roku dokonano sprzedaży akcji dwóch spółek portfelowych – Rank Progress i Bowim. Transakcje te przyniosły łącznie 1,2 mln zł zysku przy wpływach gotówkowych w wysokości 11,7 mln zł. Podpisano również umowę sprzedaży posiadanych udziałów w spółce Cartridge World notowanej na NewConnect spółce Direct eServices S.A. i w zamian objęcie przez BBI Capital NFI S.A. nowych akcji Direct eServices, które dają około 14 % w podwyższonym kapitale.

Ponadto Zarząd, zgodnie z założeniami przyjętej Strategii, pełnił aktywny nadzór nad spółkami portfelowymi. Do ważniejszych wydarzeń w naszych spółkach w minionym półroczu zaliczyć można m.in. wejście do rady nadzorczej Hardeksu Prezesa Funduszu oraz powołanie w jej skład Krzysztofa Sędzikowskiego, byłego prezesa spółki Pfeleiderer Grajewo. Istotnym zdarzeniem było również rozpoczęcie produkcji napojów energetycznych w puszkach PET wytwarzanych według patentu Invento czy wysoki, obiecujący portfel zamówień Awbudu, na którego wynikach i wycenie zaciążył jednak spór ze spółką Ozen.

Przychody wypracowane przez Spółkę w pierwszym półroczu 2011 składały się z odsetek z udzielonych pożyczek oraz dywidendy ze spółki portfelowej Tell S.A. Na poziom aktywów netto Funduszu negatywnie wpłynęły przeszacowania wartości spółek portfelowych zgodnie z ich wyceną rynkową na dzień bilansowy 30 czerwca 2011 r. W drugim kwartale 2011 indeksy giełdowe zniwelowały wzrosty wypracowane w ciągu pierwszych 3 miesięcy roku. Wpłynęła na to przede wszystkim niepewność na rynkach finansowych, związana ze złą kondycją finansów publicznych Grecji i Hiszpanii, jak również doniesienia o możliwych problemach z wypłacalnością Stanów Zjednoczonych. Korekta kursów rynkowych przełożyła się na konieczność przeszacowania wartości inwestycji in minus. Dokonaliśmy także odpisu wartości pakietu akcji Cafe News S.A (o ok. 2 mln złotych), co znalazło odzwierciedlenie w Rachunku Wyników Funduszu. W drugim kwartale 2011 r. Fundusz dokonał wykupu dłużnych papierów wartościowych za łączną kwotę 21,5 mln zł, co doprowadziło do zmniejszenia stanu środków pieniężnych. Aktualnie Fundusz prowadzi negocjacje z inwestorami w celu uplasowania kolejnej transzy obligacji.

Kontynuując przyjętą praktykę w zakresie zwiększania transparentności, przekazujemy Akcjonariuszom informację o wartości portfela inwestycyjnego według Wyceny Dyrektorskiej. Zgodnie z wyceną dokonaną przez Zarząd wartość portfela inwestycyjnego na koniec 30 czerwca 2011 r. wyniosła 135,0 mln zł, co stanowiło 113,9% wartości portfela w księgach. Zgodnie z Wyceną Dyrektorską wartość aktywów netto Funduszu kształtowała się po pierwszym półroczu 2011 r. na poziomie 132,2 mln zł, co przekłada się na wartość aktywów netto na jedną akcję równą 2,57 zł. W stosunku do stanu na początek 2011 r. wartość aktywów netto według Wyceny Dyrektorskiej obniżyła się o 25,1 mln zł, natomiast w stosunku do końca 1 kwartału o 13,0 mln zł. Obniżenie NAV wynikało przede wszystkim ze zmniejszenia wartości pakietu akcji Awbud S.A. (częściowo ujętej jako koszty okresu oraz rozliczanej przez kapitały) oraz Tell S.A. Wartość NAVPS na dzień bilansowy 30 czerwca 2011 r. implikowała dyskonto – w stosunku do ceny akcji Funduszu na ten dzień – wynoszące 48%.

W kolejnych kwartałach Zarząd zamierza kontynuować realizację przyjętej strategii, przeprowadzając kolejne wyjścia i koncentrując się na działaniach budujących wartość zarówno samego Funduszu, jak i spółek portfelowych. Należy podkreślić, że działaniom tym generalnie nie sprzyja obecna sytuacja na szerokim rynku, która utrudnia uzyskanie satysfakcjonujących wycen w transakcjach wyjścia ze spółek niepublicznych z jednej strony, a z drugiej – negatywnie wpływa na wycenę Funduszu za sprawą obecności w portfelu spółek notowanych na GPW i NewConnect, których wyceny podążyły w dół wraz z rynkiem.



Krzysztof Nowiński