



Grupa Kapitałowa Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

SKONSOLIDOWANY RAPORT ROCZNY
NA DZIEŃ I ZA OKRES DWUNASTU MIESIĘCY, ZAKOŃCZONY
31 GRUDNIA 2008 ROKU

Warszawa, dnia 28 kwietnia 2009 r.

Spis treści

A. Pismo Prezesa Zarządu omawiające w zwięzły sposób najważniejsze dokonania lub niepowodzenia Grupy Kapitałowej w danym roku obrotowym i perspektywy rozwoju jej działalności na najbliższy rok obrotowy.....	5
B. Wybrane dane finansowe zawierające podstawowe pozycje rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego (również przeliczone na EURO)	6
1. Dane dotyczące Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego	6
2. Dane dotyczące Jednostkowego Sprawozdania Finansowego.....	7
C. Roczne sprawozdanie finansowe, sporządzone zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi	8
1. Skonsolidowany Bilans Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.....	8
2. Skonsolidowany Rachunek Zysków i Strat Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.	11
3. Skonsolidowane Zestawienie Zmian w Kapitale Własnym Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.	13
4. Skonsolidowany Rachunek Przepływów Pieniężnych Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.	15
5. Noty objaśniające	16
6. Informacja dodatkowa	49
7. Informacje o zaciągniętych kredytach, o umowach pożyczek z uwzględnieniem terminów ich wymagalności oraz o udzielonych poręczeniach i gwarancjach jednostkom Grupy Kapitałowej Emitenta.	62
D. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej.....	66
1. Charakterystyka EFH S.A.....	66
2. Informacje o podstawowych produktach i usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów i usług w sprzedaży Grupy Kapitałowej ogółem, a także zmianach w tym zakresie w roku obrotowym	66
3. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym	68
4. Analiza wskaźnikowa sprawozdań.....	70
5. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy.....	73
6. Struktura Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.	74
7. Skład osobowy i zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Grupę Kapitałową Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających	75
8. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta	76
9. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania	76
10. Wszelkie umowy zawarte między Europejskim Funduszem Hipotecznym S.A. a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. przez przejęcie	77

11. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premialnych opartych na kapitale Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących w przedsiębiorstwie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku. 77
12. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności, a także udzielonych poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek, poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym 78
13. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek..... 81
14. Informacja o stosowanych przez Spółkę instrumentach finansowych w zakresie ryzyka zmiany ceny, ryzyka kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest Spółka 85
15. Ważniejsze zdarzenia i czynniki mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach85
16. Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju 87
17. Informacje dotyczące zagadnień środowiska naturalnego..... 87
18. Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy (firmy) odbiorcy lub dostawcy, jego udział w sprzedaży oraz jego formalne powiązania z Grupą Kapitałową Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. 87
19. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., w tym znanych grupie umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji. 88
20. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji dokonanych w ramach Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. w danym roku obrotowym 90
21. Informacje o nabyciu akcji własnych, a szczególności w celu ich nabycia, liczbie i wartości nominalnej, ze wskazaniem, jaka część kapitału zakładowego reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych akcji w przypadku ich zbycia..... 91
22. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących (dla każdej osoby oddzielnie) 91
23. Kurs akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. 92
24. Czynniki istotne dla rozwoju Spółki w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń..... 92
25. Informacje o znanych umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy 95
26. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych 95
27. Informacje o postępowaniach sądowych 95
28. Stanowisko zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych 95
29. Informacje o zawarciu przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji pomiędzy podmiotami powiązanymi, jeżeli wartość transakcji przekracza od początku roku obrotowego równowartość kwoty 500 tys. euro, jeżeli nie są one transakcjami typowymi i rutynowymi 95

30. Ocena dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań..... 96
31. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności 96
32. Plany na następne okresy oraz aktualna i przewidywana sytuacja finansowa Emitenta 96

E. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego przyjęte przez Grupę Kapitałową Europejskiego Funduszu Hipotecznego w 2008 r. 98

1. Wskazanie zasad ładu korporacyjnego, które nie były przez emitenta stosowane, wraz ze wskazaniem jakie były okoliczności i przyczyny niezastosowania danej zasady oraz w jaki sposób spółka zamierza usunąć ewentualne skutki niezastosowania danej zasady lub jakie kroki zamierza podjąć, by zmniejszyć ryzyko niezastosowania danej zasady w przyszłości..... 98
2. Skład Akcjonariatu Spółki..... 99
3. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., wraz z opisem tych uprawnień 99
4. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A..... 100
5. Opis sposobu działania walnego zgromadzenia Akcjonariuszy i jego zasadniczych uprawnień oraz praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania 100
6. Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych w odniesieniu do Grupy Kapitałowej Spółki 101
7. Skład osobowy i zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Grupę Kapitałową Europejskiego Funduszu Hipotecznego, zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających 101

F. Oświadczenie Zarządu dotyczące zgodności rocznego skonsolidowanego sprawozdanie finansowego i sprawozdania Zarządu z działalnością..... 103

G. Oświadczenie Zarządu w sprawie wyboru podmiotu badającego skonsolidowanego sprawozdania finansowego..... 103

H. Opinia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych o badanym rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych z badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego 104

A. CZĘŚĆ OGÓLNA 106

1. Dane identyfikujące Spółkę dominującą..... 106
3. Dane identyfikujące zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe..... 120
4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie 120
5. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni 121

B. ANALIZA FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ 122

1. Ogólna analiza skonsolidowanego sprawozdania finansowego 122
- 2.2 Wskaźniki płynności finansowej przedstawiają się następująco: 125
- 2.3 Wskaźniki rotacji przedstawiają się następująco: 125

C. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU 126

A. Pismo Prezesa Zarządu omawiające w zwięzły sposób najważniejsze dokonania lub niepowodzenia Grupy Kapitałowej w danym roku obrotowym i perspektywy rozwoju jej działalności na najbliższy rok obrotowy

Drodzy Akcjonariusze i Klienci Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. i wszystkich spółek Grupy Kapitałowej:

Działalność Zarządu i całokształt działalności statutowej Spółki w 2008 roku miała przełomowe znaczenie dla przyszłego rozwoju Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. i Grupy Kapitałowej EFH.

Europejski Fundusz Hipoteczny rozpoczął realizację projektu inwestycyjnego związanego z budową 5 gwiazdkowego Hotelu Sheraton przy jeziorze Tałty, koło Mikołajek. Hotel będzie posiadał 274 pokoje, 2 restauracje, centrum konferencyjne, fitness, centrum rekreacyjne, SPA.

W grudniu 2008 r. sfinalizowaliśmy negocjacje w sprawie zaciągnięcia kredytu na budowę hotelu i podpisano umowę z konsorcjum bankowym: Raiffeisen Bank, Bank BZ WBK i Bank PEKAO SA na kwotę 38.294.785 euro.

Dodatkowo w grudniu 2008 roku zakończyliśmy negocjacje i podpisaliśmy umowę w sprawie zarządzania hotelem przez międzynarodową sieć hotelową Starwood Hotels and Resorts (do której należy marka Sheraton. Oficjalna nazwa hotelu będzie: Sheraton Mazury Lakes Resort.

Podpisanie tych umów miało kluczowe znaczenie dla projektu inwestycyjnego Hotel Sheraton i wymagało długiego i skoncentrowanego wysiłku Zarządu.

Istotnym wydarzeniem w roku 2008 było rozpoczęcie budowy hotelu 4 gwiazdkowego w Malborku o 175 pokojach, 2 salach konferencyjnych i 2 restauracjach, SPA z basenem. W związku z odkryciem na działce w trakcie prac budowlanych zbiorowej mogiły poległych w czasie II wojny światowej, władze miasta w porozumieniu ze Spółką pracują nad nową lokalizacją hotelu. Wydane zostanie nowe pozwolenie na budowę, poprzedzone korektą miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego, która będzie wkrótce uchwalona.

Wprowadzenie nowej strategii sprzedaży w hotelach oraz pozostałe działania Zarządu Spółki w 2008 r., mające za zadanie optymalizację procesów stworzyły silne podstawy do umocnienia pozycji i dalszego rozwoju Europejskiego Funduszu Hipotecznego na rynku nieruchomościowo-hotelowym.

Rok 2008 zakończył się dla nas bardzo dobrymi wynikami. Pomimo pogarszającej się sytuacji makroekonomicznej i uzyskania tylko 1/5 środków z publicznej emisji akcji, wykonaliśmy 65% planowanych przychodów (68 mln zł) i 32% prognozowanego zysku netto.

Pragnę podziękować – w imieniu Zarządu i własnym – naszym Akcjonariuszom i Klientom za okazywane w ciągu roku zaufanie.

W 2009 roku Zarząd będzie konsekwentnie zmierzał do realizacji ogólnej strategii Spółki, polegającej na koncentrowaniu się na prowadzeniu działalności inwestycyjnej w branży hotelowej i turystycznej, która przyczyni się w efekcie do wzrostu wartości rynkowej Spółki i tym samym notowań akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

B. Wybrane dane finansowe zawierające podstawowe pozycje rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego (również przeliczone na EURO)

1. Dane dotyczące Skróconego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

	WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł.		w tys. EUR	
		okres od 01.01.2008 do 31.12.2008	okres od 01.01.2007 do 31.12.2007	okres od 01.01.2008 do 31.12.2008	okres od 01.01.2007 do 31.12.2007
I.	Aktywa razem	270 129	394 791	64 742	110 215
II.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	181 112	297 691	43 407	83 107
III.	Zobowiązania długoterminowe	115 765	243 784	27 745	68 058
IV.	Zobowiązania krótkoterminowe	56 699	44 146	13 589	12 324
V.	Kapitał własny	89 017	96 718	21 335	27 001
VI.	Kapitał zakładowy	50 545	50 455	12 114	14 086
VII.	Przychody netto ze sprzedaży	40 351	28 335	11 474	7 490
VIII.	Przychody ogółem	68 333	51 065	19 432	13 499
IX.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 973	1 594	561	421
X.	Zysk (strata) brutto	7 804	16 290	2 219	4 306
XI.	Zysk (strata) netto	5 059	13 848	1 439	3 661
XII.	Liczba akcji (w szt.)	25 272 574	25 227 574	25 272 574	25 227 574
XIII.	Wartość księgowa na jedną akcję (w zł /EUR)	3,52	3,83	0,84	1,07
XIV.	Zysk (strata) na jedną akcję (w zł /EUR)	0,20	0,55	0,06	0,15
XV.	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	5 553	36 496	1 579	9 648
XVI.	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-33 574	-73 997	-9 547	-19 561
XVII.	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	9 121	56 430	2 594	14 917
XVIII.	Przepływy pieniężne netto, razem	-18 900	18 929	-5 375	5 004

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

.....
Halina Nuskiewicz
Główny Księgowy

2. Dane dotyczące Jednostkowego Sprawozdania Finansowego

	WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł.		w tys. EUR	
		okres od 01.01.2008 do 31.12.2008	okres od 01.01.2007 do 31.12.2007	okres od 01.01.2008 do 31.12.2008	okres od 01.01.2007 do 31.12.2007
I.	Aktywa razem	183 677	191 029	44 022	53 330
II.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	102 768	104 910	24 630	29 288
III.	Zobowiązania długoterminowe	49 080	65 109	11 763	18 177
IV.	Zobowiązania krótkoterminowe	50 109	31 436	12 010	8 776
V.	Kapitał własny	80 909	86 119	19 391	24 042
VI.	Kapitał zakładowy	50 545	50 455	12 114	14 086
VII.	Przychody netto ze sprzedaży	6 567	17 643	1 867	4 664
VIII.	Przychody ogółem	18 412	39 398	5 236	10 415
IX.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-3 706	1 465	-1 054	387
X.	Zysk (strata) brutto	-8 072	15 396	-2 295	4 070
XI.	Zysk (strata) netto	-6 872	12 004	-1 954	3 173
XII.	Liczba akcji (w szt.)	25 272 574	25 227 574	25 272 574	25 227 574
XIII.	Wartość księgowa na jedną akcję (w zł /EUR)	3,20	3,41	0,77	0,95
XIV.	Zysk (strata) na jedną akcję (w zł /EUR)	-0,27	0,48	-0,08	0,13
XV.	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-3 252	34 801	-925	9 200
XVI.	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-23 854	-31 325	-6 783	-8 281
XVII.	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	9 200	14 242	2 616	3 765
XVIII.	Przepływy pieniężne netto, razem	-17 906	17 718	-5 092	4 684

Kursy wymiany złotego w stosunku do EURO w okresie objętym sprawozdaniem Finansowym

Okres/kurs	Kurs średni	Kurs na koniec okresu
01.01.2007-31.12.2007	3,7829	3,5820
01.01.2008-31.12.2008	3,5166	4,1724

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

.....
Halina Nuskiewicz
Główny Księgowy

C. Roczne sprawozdanie finansowe, sporządzone zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi

1. Skonsolidowany Bilans Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

AKTYWA	okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 w tys. zł.	okres od 01.01.2007 do 31.12.2007 w tys. zł.
A. Majątek trwały	230 518	341 291
I. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	14 150	24 581
1. Koszty zakończonych prac rozwojowych	0	0
2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych	10 967	21 425
3. Inne wartości niematerialne i prawne	3 183	3 156
4. Zaliczki na poczet wartości niematerialnych i prawnych	0	0
II. Rzeczowe aktywa trwałe	156 445	122 336
1. Środki trwałe	137 371	110 226
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	65 567	26 469
b) budynki lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	63 579	76 939
c) urządzenia techniczne i maszyny	623	746
d) środki transportu	6 653	1 540
e) inne środki trwałe	949	4 532
2. Środki trwałe w budowie	18 455	11 127
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie	619	983
III. Należności długoterminowe	29 187	29 382
1. Od jednostek powiązanych	0	0
2. Od pozostałych jednostek	29 187	29 382
IV. Inwestycje długoterminowe	30 138	164 865
1. Nieruchomości	0	0
2. Wartości niematerialne i prawne	0	0
3. Długoterminowe aktywa finansowe	28 384	163 111
a) w jednostkach powiązanych, w tym:	28 381	38 323
- udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności	20 974	30 916
- udziały lub akcje w jednostkach zależnych lub współzależnych nieobjętych konsolidacją	0	0
b) w pozostałych jednostkach	3	124 788
- udziały lub akcje	3	124 785
- inne papiery wartościowe	0	3
- udzielone pożyczki	0	0
- inne długoterminowe aktywa finansowe	0	0
4. Inne inwestycje długoterminowe	1 754	1 754
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	598	127
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	586	101
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	12	26
B. Aktywa obrotowe	39 611	53 500
I. Zapasy	379	436
1. Materiały	363	310
2. Półprodukty i produkty w toku	0	0
3. Produkty gotowe	0	0
4. Towary	14	84

5. Zaliczki na poczet dostaw	2	42
II. Należności krótkoterminowe	15 752	18 068
1. Należności od jednostek powiązanych	1 177	2 854
a) z tytułu dostaw i usług o okresie spłaty:	445	2 499
- do 12 miesięcy	445	2 296
- powyżej 12 miesięcy	0	203
b) inne	732	355
2. Należności od pozostałych jednostek	14 575	15 214
a) z tytułu dostaw i usług o okresie spłaty:	5 682	6 124
- do 12 miesięcy	5 682	6 124
- powyżej 12 miesięcy	0	0
b) z tytułu podatków, dotacji i ubezpieczeń społ. i zdrowotne oraz innych świadczeń	6 027	5 275
c) inne	2 866	3 815
d) dochodzone na drodze sądowej	0	0
III. Inwestycje krótkoterminowe	21 608	34 406
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	21 608	34 406
a) w jednostkach powiązanych	21 030	14 934
- udziały lub akcje	20 705	14 534
- inne papiery wartościowe	0	0
- udzielone pożyczki	325	400
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0	0
b) w pozostałych jednostkach	6	0
- udziały lub akcje	0	0
- inne papiery wartościowe	0	0
- udzielone pożyczki	6	0
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0	0
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	572	19 472
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	572	19 472
- inne środki pieniężne	0	0
- inne aktywa pieniężne	0	0
2. Inne inwestycje krótkoterminowe	0	0
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 872	590
AKTYWA RAZEM	270 129	394 791

PASYWA	okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 w tys. zł	okres od 01.01.2007 do 31.12.2007 w tys. zł.
PASYWA	89 017	96 718
A. Kapitał (fundusz) własny	50 545	50 455
I. Kapitał (fundusz) podstawowy		0
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna).		0
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	32 240	25 420
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy		
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	1 863	7 685
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	-690	-690
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	5 059	13 848
VIII. Zysk (strata) netto		382
B. Kapitał mniejszości	181 112	297 691
C. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	8 098	6 694
I. Rezerwy na zobowiązania	7 631	4 263
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0	

2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		
- długoterminowa		
- krótkoterminowa	467	2 431
3. Pozostałe rezerwy		456
- długoterminowe	467	1 975
- krótkoterminowe	115 765	243 784
II. Zobowiązania długoterminowe		
1. Wobec jednostek powiązanych	115 765	243 784
2. Wobec pozostałych jednostek	85 786	75 399
a) kredyty i pożyczki	27 175	167 582
b) z tytułu dłużnych papierów wartościowych	2 679	192
c) inne zobowiązania finansowe	125	611
d) inne	56 699	44 146
III. Zobowiązania krótkoterminowe	465	721
1. Wobec jednostek powiązanych	465	466
a) z tytułu dostaw i usług o okresie wymagalności	465	466
- do 12 miesięcy		
- powyżej 12 miesięcy	0	255
b) inne	56 234	43 425
2. Wobec pozostałych jednostek	28 933	16 210
a) kredyty i pożyczki	15 640	640
b) z tytułu dłużnych papierów wartościowych	997	258
c) inne zobowiązania finansowe	6 002	3 685
d) z tytułu dostaw i usług o okresie wymagalności	6 002	3 685
- do 12 miesięcy		
- powyżej 12 miesięcy	345	1 261
e) zaliczki otrzymane na dostawy	5	5
f) zobowiązania wekslowe	729	807
g) z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	350	15
h) z tytułu wynagrodzeń	3 233	20 544
i) inne		
3. Fundusze specjalne	550	3 067
IV Rozliczenia międzyokresowe		
1. Ujemna wartość firmy	550	3 067
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	381	2 408
- długoterminowe	169	659
-krótkoterminowe	270 129	394 791
PASYWA RAZEM	89 017	96 718

Wartość księgowa	89 017	96 718
Liczba akcji (w szt.)	25 272 574	25 227 574
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł.)	3,52	3,83
Rozwodniona liczba akcji (w szt.)	30 021 698	29 861 984
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł.)	2,97	3,24

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

.....
Halina Nuszkievicz
Główny Księgowy

2. Skonsolidowany Rachunek Zysków i Strat Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

	RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 w tys. zł.	okres od 01.01.2007 do 31.12.2007 w tys. zł.
A	Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym	40 351	28 335
-	od jednostek powiązanych	946	0
I	Przychody ze sprzedaży produktów	40 341	17 429
II	Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	10	10 906
B	Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	27 835	13 947
I	Koszty wytworzenia sprzedanych produktów	27 827	8 875
II	Wartość sprzedanych towarów i materiałów	8	5 072
C	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A-B)	12 516	14 388
D	Koszty ogólnego zarządu	13 723	9 844
E	Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D)	-1 207	4 544
F	Pozostałe przychody operacyjne	3 890	1 574
I	Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	1 301	5
II	Dotacje		0
III	Inne przychody operacyjne	2 589	1 569
G	Pozostałe koszty operacyjne	710	4 524
I	Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		8
II	Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	43	74
III	Inne koszty operacyjne	667	4 442
H	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (E+F-G)	1 973	1 594
I	Przychody finansowe	24 092	21 156
I	Dywidendy i udziały w zyskach, w tym		0
-	od jednostek powiązanych		0
II	Odsetki, w tym	646	524
-	od jednostek powiązanych	484	20
III	Zysk ze zbycia inwestycji	1 510	8 196
IV	Aktualizacja wartości inwestycji		10 332
V	Inne	21 936	2 104
J	Koszty finansowe	18 261	6 460
I	Odsetki, w tym	10 563	3 574
-	dla jednostek powiązanych		513
II	Strata ze zbycia inwestycji	824	0
III	Aktualizacja wartości inwestycji	6 298	0
IV	Inne	576	2 886
K	Zysk (strata) z działalności gospodarczej (H+I-J)	7 804	16 290
L	Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (LI.- LII.)		0
I	Zyski nadzwyczajne		0
II	Straty nadzwyczajne		0
M.	Odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych		0
N	Zysk (strata) brutto (K+L-M)	7 804	16 290
O	Podatek dochodowy	3 805	3 550
	część bieżąca	781	2 072
	część odroczone	3 024	1 478
P	Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	1 060	1 108
	(zyski) straty mniejszości		
R	Zysk (strata) netto	5 059	13 848

Zysk (strata) netto (zanualizowany)	5 059	13 848
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w szt.)	25 272 574	25 227 574
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł.)	0,20	0,55
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych (w szt.)	30 021 698	29 861 984
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł.)	0,17	0,46

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

.....
Halina Nuskiewicz
Główny Księgowy

3. Skonsolidowane Zestawienie Zmian w Kapitale Własnym Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

	ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 w tys. zł.	okres od 01.01.2007 do 31.12.2007 w tys. zł.
I.	Kapitał własny na początek okresu (BO)	96 718	53 367
-	korekty błędów podstawowych	-620	0
la	Kapitał własny na początek okresu po korektach	96 098	53 367
1.	Kapitał podstawowy na początek okresu	50 455	43 122
1.1.	Zmiany kapitału podstawowego	0	0
a)	zwiększenia (z tytułu)	90	7 333
-	wydania udziałów (emisji akcji)	90	7 333
b)	zmniejszenie (z tytułu)	0	0
-	umorzenia udziałów (akcji)	0	0
1.2.	Kapitał podstawowy na koniec okresu	50 545	50 455
2.	Należne wpływy na kapitał podstawowy na koniec okresu	0	0
2.1.	Zmiana należnych wpłat na kapitał podstawowy	0	0
a)	zwiększenie (z tytułu)	0	0
b)	zmniejszenie (z tytułu)	0	0
2.2.	Należne wpłaty na kapitał podstawowy na koniec okresu	0	0
3.	Udziały (akcje) własne na początek okresu	0	0
a)	zwiększenie	0	0
b)	zmniejszenie	0	0
3.1.	Udziały (akcje) własne na koniec okresu	0	0
4.	Kapitał zapasowy na początek okresu	25 420	5 469
4.1.	Zmiany kapitału zapasowego		0
a)	zwiększenie (z tytułu)	12 160	19 951
-	emisji akcji powyżej wartości nominalnej	104	17 610
-	z podziału zysku (statutowo)	12 056	2 012
-	z połączenia spółki zależnej	0	329
-	z podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo nominalną wartość)	0	0
b)	zmniejszenie (z tytułu)	5 340	0
-	upublicznienie spółki	268	0
-	sprzedaż spółki zależnej	824	0
-	pokrycia straty	621	0
-	połączenie jednostek	3 627	0
4.2.	Stan kapitału zapasowego na koniec okresu	32 240	25 420
5.	Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu	0	0
5.1.	Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny	0	0
a)	zwiększenie (z tytułu)	0	0
b)	zmniejszenie (z tytułu)	0	0
-	zbycia środków trwałych	0	0
5.2.	Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu	0	0
6.	Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu	7 685	2 920
6.1.	Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych	0	0
a)	zwiększenie (z tytułu)	2 472	6 170
-	wyceny programu opcji pracowniczych	1 836	
-	doprowadzenia aktywów do wartości godziwej	616	6 170
-	sprzedaż udziałów	0	0
-	pozostałe	20	0

b)	zmniejszenie (z tytułu)	8 294	1 405
-	ostatecznego rozliczenia nabycia spółki zależnej	7 554	0
-	doprowadzenia aktywów do wartości godziwej	616	1 405
-	pozostałe	20	0
-	przeniesienie na kapitał zapasowy wartości akcji powyżej wartości nominalnej (program opcji pracowniczych)	104	0
6.2.	Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu	1 863	7 685
7.	Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	13 158	1 541
7.1.	Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	13 848	2 012
-	korekty błędów podstawowych	0	0
7.2.	Zysk z lat ubiegłych na początek okresu po korektach	13 848	2 012
a)	zwiększenie (z tytułu)	0	0
-	wynik za rok bieżący przejętych spółek	0	0
-	podziału zysku z lat ubiegłych	0	0
b)	zmniejszenie (z tytułu)	12 056	2 012
-	przeznaczenia na kapitał zapasowy	12 056	2 012
7.3.	Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	1 792	0
7.4.	Strata z lat ubiegłych na początek okresu	2 483	471
-	korekta doprowadzająca do ostatecznego wyniku za rok 2007	0	0
-	korekty błędów podstawowych	620	0
7.5.	Strata z lat ubiegłych na początek okresu po korektach	3 103	471
a)	zwiększenie (z tytułu)	0	219
-	przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia	0	219
b)	zmniejszenie (z tytułu)	621	0
-	pokrycie z kapitału zapasowego	621	0
7.6.	Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	2 482	690
7.7.	Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	-690	-690
8.	Wynik netto	5 059	13 848
a)	zysk netto	5 059	13 848
b)	strata netto	0	0
c)	odpisy z zysku	0	0
II.	Kapitał własny za koniec okresu (BZ)	89 017	96 718
III.	Kapitał własny po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia netto)	89 017	96 718

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

.....
Halina Nuskiewicz
Główny Księgowy

4. Skonsolidowany Rachunek Przepływów Pieniężnych Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

	RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 w tys. zł.	okres od 01.01.2007 do 31.12.2007 w tys. zł.
A.	Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
I.	Zysk (strata) netto	5 059	13 848
II.	Korekty razem	494	22 648
	Udział w zyskach stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	-1 060	-1 108
1.	Amortyzacja w tym:	5 840	1 257
	odpisy wartości firmy jednostek podporządkowanych lub ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych	0	0
2.	Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	209	408
3.	Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	9 917	4 090
4.	Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	4 353	-8 196
5.	Zmiana stanu rezerw	1 404	3 732
6.	Zmiana stanu zapasów	57	-317
7.	Zmiana stanu należności	2 511	27 789
8.	Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z wyjątkiem pożyczek i kredytów	-18 467	1 113
9.	Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-4 270	-6 120
10.	Inne korekty		
III.	Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	5 553	36 496
B.	Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
I.	Wpływy	15 033	20 915
1.	Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	3 158	8
2.	Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
3.	Z aktywów finansowych, w tym:	11 855	20 907
a)	w jednostkach powiązanych	11 715	17 100
-	zbycie aktywów finansowych	8 129	0
-	dywidendy i udziały w zyskach	295	0
-	splata udzielonych pożyczek długoterminowych	3 213	0
-	odsetki	78	0
-	inne wpływy z aktywów finansowych	0	0
b)	w pozostałych jednostkach	140	3 807
-	zbycie aktywów finansowych	0	3 300
-	dywidendy i udziały w zyskach	0	0
-	splata udzielonych pożyczek długoterminowych	0	0
-	odsetki	140	507
-	inne wpływy z aktywów finansowych	0	0
4.	Inne wpływy inwestycyjne	20	0
II.	Wydatki	48 607	94 912
1.	Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	34 667	11 960
2.	Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	432	0
3.	Na aktywa finansowe, w tym:	12 708	78 227
a)	w jednostkach powiązanych	12 708	58 240
-	nabycie aktywów finansowych	9 853	58 240
-	udzielone pożyczki długoterminowe	2 855	0
b)	w pozostałych jednostkach	0	19 987

-	nabycie aktywów finansowych	0	12 187
-	udzielone pożyczki długoterminowe	0	7 800
4.	Inne wydatki inwestycyjne	800	4 725
III.	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	-33 574	-73 997
C.	C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
I.	Wpływy	39 099	106 966
1.	Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	0	24 942
2.	Kredyty i pożyczki	39 022	52 024
3.	Emisja dłużnych papierów wartościowych	0	30 000
4.	Inne wpływy finansowe	77	0
II.	Wydatki	29 978	50 536
1.	Nabycie udziałów (akcji) własnych	0	0
2.	Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0	0
3.	Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	0	0
4.	Spląty kredytów i pożyczek	17 848	43 024
5.	Wykup dłużnych papierów wartościowych	640	640
6.	Z tytułu innych zobowiązań finansowych		0
7.	Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	809	505
8.	Odsetki	10 552	4 634
9.	Inne wydatki finansowe	129	1 733
III.	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	9 121	56 430
D.	Przepływy pieniężne netto razem (A.III+/-B.III+/-C.III)	-18 900	18 929
E.	Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	-18 900	18 929
F.	Środki pieniężne na początek okresu.	19 472	543
G.	Środki pieniężne na koniec okresu (F+/-)D, w tym:	572	19 472
-	o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

.....
Halina Nuszkiwicz
Główny Księgowy

5. Noty objaśniające

5.1. Noty objaśniające do Bilansu

Nota 1

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE	2008 r. w tys. zł	2007 r. w tys. zł
a) koszty zakończonych prac rozwojowych		
b) wartość firmy	10 967	21 425
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	63	
- oprogramowanie komputerowe	63	
d) inne wartości niematerialne i prawne	3 120	3 156
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne		
Wartości niematerialne i prawne, razem	14 150	24 581

Nota 1 a

ZMIANY W INNYCH WARTOŚCIACH NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH W OKRESIE 1.01.2008r. -31.12.2008r. (wg grup rodzajowych) w tys. zł									
w tys. zł									
	a) koszty zakończonych prac rozwojowych	b) wartość firmy	c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości	Oprogramowanie komputerowe	Inne wartości niematerialne i prawne	zaliczki na wartości niematerialne i prawne	wartości niematerialne i prawne, razem		
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu		21 425		198	3 120		24 743		
b) zwiększenia (z tytułu)				90			90		
- zakupu				90			90		
c) zmniejszenia (z tytułu)		10 458 *)					10 458		
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu		10 967		288	3 120		14 375		
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu				162			162		
f) amortyzacja za okres (z tytułu)				63			63		
- umorzenia				63			63		
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu				225			225		
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu							0		
- zwiększenia							0		
- zmniejszenia							0		
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu							0		
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu		10 967		63	3 120		14 150		

*) dane objaśniające do pozycji w "Informacji dodatkowej" sprawozdania

Nota 2

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE	2008 r. w tys. zł	2007 r. w tys. zł
a) środki trwałe	137 371	110 226
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	65 567	26 469
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	63 579	76 939
- urządzenia techniczne i maszyny	623	746
- środki transportu	6 653	1 540
- inne środki trwałe	949	4 532
b) środki trwałe w budowie	18 455	11 127
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	619	983
Rzeczowe aktywa trwałe, razem	156 445	122 336

Nota 2 a

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH W OKRESIE 1.01.2008r. – 31.12.2008r. w tys. zł						
	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	budynki lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	środki transportu	inne środki trwałe	środki trwałe razem
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	26 469	71 620	934	2 537	5 349	106 909
b) zwiększenia (z tytułu)	39 098	0	79	7 597	82	46 856
- zakupu	39 098		79	3 962	82	43 221
- z leasingu				3 635		3 635
c) zmniejszenia (z tytułu)	0	2 286	166	1 072	1 971	5 495
- sprzedaży/aportu		2 286	166	442	1 971	4 865
- rozwiązanie um. Leasingu				630		630
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	65 567	69 334	847	9 062	3 460	148 270
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu		3 521	97	996	949	5 563
f) umorzenie za okres	0	2 234	127	1 413	1 562	5 336
- zwiększenia - amortyzacja za okres		2 675	127	1 413	1 562	5 777
- zmniejszenia z tyt. sprzedaży/aportu		441				441
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0	5 755	224	2 409	2 511	10 899
h) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	65 567	63 579	623	6 653	949	137 371

Nota 2b

ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	2008 w tys. zł	2007 w tys. zł
a) własne	134 360	108 887
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym leasingu, w tym:	3 011	1 339
Środki trwałe bilansowe, razem	137 371	110 226

Nota 3

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE	2008 w tys. zł	2007 w tys. zł
a) od jednostek powiązanych, w tym:	0	0
- od jednostek zależnych	0	0
- od jednostek współzależnych	0	0
- od jednostek współzależnych	0	0
- od znaczącego inwestora	0	0
- od jednostki dominującej	0	0
b) od pozostałych jednostek (z tytułu)	29 187	29 382
- należności leasingowe	27 787	29 382
- kaucje	1 400	0
Należności długoterminowe netto		
c) odpisy aktualizujące wartość należności		
Należności długoterminowe brutto	29 187	29 382

Nota 3a

ZMIANA STANU NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWYCH	2008 w tys. zł	2007 w tys. zł
a) stan na początek okresu	29 382	40 620
b) zwiększenia, w tym:	2 265	495
- kaucja	1 400	0
- część kapitałowa rat leasingowych	865	495
c) zmniejszenia	2 460	11 733
- kaucje		6 354
- część kapitałowa rat leasingowych	2 460	5 379
d) stan na koniec okresu		
Należności długoterminowe, razem	29 187	29 382

Nota 3b

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2008 w tys. zł	2007 w tys. zł
a) w walucie polskiej	29 187	29 382
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		
Należności długoterminowe, razem	29 187	29 382

Nota 4

DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	2008 w tys. zł	2007 w tys. zł
a) w jednostkach zależnych i współzależnych niepodlegających konsolidacji	7 407	7 407
- udziały lub akcje		
- dłużne papiery wartościowe		
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)		
- udzielone pożyczki	7 407	7 407
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)		
b) w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych wycenianych metodą praw własności	20 974	30 916
- udziały lub akcje	20 974	30 916
- dłużne papiery wartościowe		
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)		
- udzielone pożyczki		
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)		
c) w jednostkach stowarzyszonych		
- udziały lub akcje		
- dłużne papiery wartościowe		
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)		
- udzielone pożyczki		
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)		
d) w znaczącym inwestorze		
- udziały lub akcje		
- dłużne papiery wartościowe		
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)		
- udzielone pożyczki		
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)		
e) w jednostce dominującej		
- udziały lub akcje		
- dłużne papiery wartościowe		
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)		
- udzielone pożyczki		
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)		
f) w pozostałych jednostkach	3	124 788
- udziały lub akcje	3	124 788
- dłużne papiery wartościowe		
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)		
- udzielone pożyczki		
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)		
Długoterminowe aktywa finansowe, razem	28 384	163 111

Nota 4a

ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWYCH AKTYWÓW FINANSOWYCH W OKRESIE 1.01.2008r. – 31.12.2008r. (WG GRUP RODZAJOWYCH) w tys. zł							
	a) udziały lub akcje, w tym:	- w jednostkach zależnych	- w jednostkach współzależnych	- w jednostkach stowarzyszonych	- w znaczącym inwestorze	- w jednostce dominującej	- w pozostałych jednostkach
a) stan na początek okresu	163 111	7 407		30 916			124 788
b) zwiększenia (z tytułu)							
wycena bilansowa							
Nabycie							
przekwalifikowanie stowarzyszonych do zależnych – doprowadzenie do wartości godziwej							
Doprowadzenie aktywów do wartości godziwej							
c) zmniejszenia	134 727	0	0	9 942	0	0	124 785
odpis aktualizujący wartość							
sprzedaż	124 785						124 785
doprowadzenie aktywów do wartości godziwej	9 942			9 942			
przekwalifikowanie stowarzyszonych do zależnych							
przekwalifikowanie stowarzyszonych do zależnych – doprowadzenie do wartości godziwej							
przekwalifikowanie do krótkoterminowych							
d) stan na koniec okresu	28 384	7 407	0	20 974	0	0	3
Długoterminowe aktywa finansowe, razem	28 384	7 407	0	20 974	0	0	3

Nota 4 a

ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWYCH AKTYWÓW FINANSOWYCH W OKRESIE 1.01.2008r. – 31.12.2008r. (WG GRUP RODZAJOWYCH) w tys. zł									
	a) udziały lub akcje, w tym:	- w jednostkach zależnych	- w jednostkach współzależnych	- w jednostkach stowarzyszonych	- w znaczącym inwestorze	- w jednostce dominującej	- w pozostałych jednostkach		
a) stan na początek okresu	163 111	7 407		30 916			124 788		
b) zwiększenia (z tytułu)									
wycena bilansowa									
Nabycie									
przekwalifikowanie stowarzyszonych do zależnych – doprowadzenie do wartości godziwej									
Doprowadzenie aktywów do wartości godziwej									
c) zmniejszenia	134 727	0	0	9 942	0	0	124 785		
odpis aktualizujący wartość									
spzedaż	124 785						124 785		
doprowadzenie aktywów do wartości godziwej	9 942			9 942					
przekwalifikowanie stowarzyszonych do zależnych									
przekwalifikowanie stowarzyszonych do zależnych – doprowadzenie do wartości godziwej									
przekwalifikowanie do krótkoterminowych									
d) stan na koniec okresu	28 384	7 407	0	20 974	0	0	3		
Długoterminowe aktywa finansowe, razem	28 384	7 407	0	20 974	0	0	3		

Nota 4b

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) w walucie polskiej	28 384	163 111
b) w walutach obcych		
Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe, razem	28 384	163 111

Nota 5 a

ZMIANA STANU AKTYWÓW Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	101	393
a) odniesionych na wynik finansowy	101	393
b) odniesionych na kapitał własny		
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy		
2. Zwiększenia, w tym:	485	156
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	485	156
- aktualizacja papierów wartościowych	329	
- wartość składników majątku trwałego przekazanego w odpłatne użytkowanie i należności z inwestycji leasingowych	156	
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową (z tytułu)		
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)		
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)		
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)		
3. Zmniejszenia, w tym:		448
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)		448
- utrata kontroli KA-NA GIS Sp. z o.o.		
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową (z tytułu)		
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)		
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)		
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)		
4. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem, w tym:	586	101
a) odniesionych na wynik finansowy	586	101
b) odniesionych na kapitał własny		
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy		

Nota 6

ZAPASY	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) materiały	363	310
b) półprodukty i produkty w toku		
c) produkty gotowe		
d) towary	14	84
e) zaliczki na poczet dostaw	2	42
Zapasy, razem	379	436

Nota 7

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) od jednostek powiązanych	1 177	2 854
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	445	2 499
- do 12 miesięcy	445	2 296
- powyżej 12 miesięcy		203
- inne	732	355
- dochodzone na drodze sądowej		
b) należności od pozostałych jednostek	14 575	15 214
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	5 682	6 124
- do 12 miesięcy	5 682	6 124
- powyżej 12 miesięcy		
- z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	6 027	5 275
- inne	2 866	3 815
- dochodzone na drodze sądowej		
Należności krótkoterminowe netto, razem	15 752	18 068
c) odpisy aktualizujące wartość należności	109	6 557
Należności krótkoterminowe brutto, razem	15 861	24 625

Nota 7a

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE OD JEDNOSTEK POWIĄZANYCH	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) z tytułu dostaw i usług, w tym:	445	2 499
- od jednostek zależnych	437	
- od jednostek współzależnych		
- od jednostek stowarzyszonych	8	2 499
- od znaczącego inwestora		
- od jednostki dominującej		
b) inne, w tym:	732	355
- od jednostek zależnych	470	
- od jednostek współzależnych		
- od jednostek stowarzyszonych	262	355
- od znaczącego inwestora		
- od jednostki dominującej		
c) dochodzone na drodze sądowej, w tym:		
- od jednostek zależnych		
- od jednostek współzależnych		
- od jednostek stowarzyszonych		
- od znaczącego inwestora		
- od jednostki dominującej		
Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych netto, razem	1 177	2 854
c) odpisy aktualizujące wartość należności od jednostek powiązanych		
Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych brutto, razem	1 177	2 854

Nota 7b

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) stan na początek okresu	6 557	4 703
b) zwiększenia (z tytułu)	109	2 115
- z tytułu dostaw i usług	109	2 115
c) rozwiązania (z tytułu)	6 557	261
- z tytułu dostaw i usług	6 557	261
- z tytułu odszkodowań		
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowe na koniec okresu	109	6 557

Nota 7c

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE BRUTTO (STRUKTURA WALUTOWA)	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) w walucie polskiej	15 861	24 625
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		
- EUR		
- EUR po przeliczeniu na zł		
Należności krótkoterminowe, razem	15 861	24 625

Nota 7d

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) – O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) do 1 miesiąca	1 568	2 854
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	1 184	1 568
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	778	1 901
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	1 966	1 852
e) powyżej 1 roku	0	202
f) należności z tytułu dostaw, robót i usług, przeterminowane razem (brutto)	740	6 803
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	109	6 557
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)	6 127	8 623

Nota 7e

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) – Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIESPŁACONE W OKRESIE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) do 1 miesiąca	203	0
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	194	189
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	218	491
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	71	643
e) powyżej 1 roku	54	5 480
Należności z tytułu dostaw, robót i usług, przeterminowane razem (brutto)	740	6 803
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	109	6 557
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	631	246

Nota 7f

NALEŻNOŚCI SPORNE I PRZETERMINOWANE, W TYM, OD KTÓRYCH NIE DOKONANO ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH I NIE WYKAZANYCH JAKO „NALEŻNOŚCI DOCHODZONE NA DRODZE SĄDOWEJ”	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) należności sporne (z tytułu)		
- z tytułu robót i usług		
b) należności sporne od których nie dokonano odpisów aktualizujących		
c) należności przeterminowane	740	6 803
d) należności przeterminowane od których nie dokonano odpisów aktualizujących	631	246

Nota 8

KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) w jednostkach zależnych	20 844	14 284
- udziały lub akcje	20 519	14 284
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach		
- dłużne papiery wartościowe		
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)		
- udzielone pożyczki	325	
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)		
b) w jednostkach współzależnych		
- udziały lub akcje		
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach		
- dłużne papiery wartościowe		
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)		
- udzielone pożyczki		
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)		
c) w jednostkach stowarzyszonych	186	650
- udziały lub akcje	186	250
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach		
- dłużne papiery wartościowe		
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)		
- udzielone pożyczki	0	400
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)		
d) w znaczącym inwestorze		
- udziały lub akcje		
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach		
- dłużne papiery wartościowe		
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)		
- udzielone pożyczki		
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)		
e) w jednostce dominującej		
- udziały lub akcje		
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach		
- dłużne papiery wartościowe		

- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)		
- udzielone pożyczki		
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)		
f) w pozostałych jednostkach		
- udziały lub akcje		
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach		
- dłużne papiery wartościowe		
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)		
- udzielone pożyczki	6	
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)		
g) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	572	19 472
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	572	19 472
- inne środki pieniężne		
- inne aktywa pieniężne		
Krótkoterminowe aktywa finansowe, razem	21 602	34 406

Nota 8a

ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (STRUKTURA WALUTOWA)	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) w walucie polskiej	572	19 472
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		
- EUR		
- EUR po przeliczeniu na zł		
- USD po przeliczeniu na zł		
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem	572	19 472

Nota 9

KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	1 872	590
- ubezpieczeniowe	122	217
- opłata wstępna do umowy leasingu/dzierżawy	582	165
- leasing finansowy – część odsetkowa	700	185
- usługi doradcze dotyczące przyszłych inwestycji kapitałowych	162	
- szkolenia	152	
- prowizje	139	
- pozostałe	15	23
- opłata za dopuszczenie obligacji na CETO		
- przygotowanie prospektu emisyjnego		
- koszty dotyczące spółek zależnych do rozliczenia		
- podatek od nieruchomości za II półrocze 2007		
Rozliczenia międzyokresowe, razem	1 872	590

Nota 10

KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)	Ilość posiadanych akcji	% kapitału zakładowego	Ilość posiadanych głosów na WZA	% posiadanych głosów na WZA
Mirosław Wierzbowski	8756600	34,65%	17079195	50,84%
Dom Maklerski IDM S.A.	1921500	7,60%	1921500	5,72%
Pozostali akcjonariusze	14594474	57,75%	14594474	43,44%
Razem	25272574	100%	33595169	100%

wartość nominalna 1 akcji 2 zł.
kapitał zakładowy w tys. 50 545

W okresie sprawozdawczym nastąpił wzrost kapitału zakładowego o kwotę 90 tys. zł. z tytułu objęcia 45000 akcji w ramach programu pracowniczego.

Nota 11

KAPITAŁ ZAPASOWY	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	17 309	17 774
b) utworzony ustawowo	14 440	7 260
c) utworzony zgodnie ze statutem / umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość		
d) z dopłat akcjonariuszy / wspólników		
e) inny (wg rodzaju)	491	386
wynik połączenia ze spółką zależną	386	386
wycena opcji pracowniczych przypadających na objęte akcje	105	
Kapitał zapasowy, razem	32 240	25 420

Nota 12

KAPITAŁ Z AKTUALIZACJI WYCENY	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) z tytułu aktualizacji środków trwałych		
b) z tytułu zysków / strat z wyceny instrumentów finansowych, w tym:		
- z wyceny instrumentów zabezpieczających		
c) z tytułu odroczonego podatku		
d) różnice kursowe z przeliczenia oddziałów zagranicznych		
e) inny (wg rodzaju)		
Kapitał z aktualizacji wyceny, razem	0	0

Nota 13

Pozostałe kapitały rezerwowe.

KAPITAŁY REZERWOWE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
Kapitały rezerwowe z tytułu:	1 863	7 685
- z zysku lat ubiegłych	131	131
- z wyceny programu opcji pracowniczych	1 732	
- doprowadzenie aktywów do wartości godziwej		7 554
- pozostałe		

Nota 14

Odpisy z zysku netto w ciągu roku nie występują.

Nota 15

ZMIANA STANU REZERWY Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
1. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	4 263	2 659
a) odniesionej na wynik finansowy	4 263	2 659
b) odniesionej na kapitał własny		
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy		
2. Zwiększenia	5 108	1 604
a) odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych	5 108	1 604
- aktualizacja wartości akcji notowanych na GPW do wartości godziwej		1 310
- należne odsetki		69
- wycena w wartości godziwej udziałów spółki połączonej z EFH SA	617	
- wartość godziwa majątku trwałego w nabytej spółce	4 206	
- pozostałe różnice przejściowe	285	
- różnica z tytułu leasingu finansowego		225
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)		
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)		
3. Zmniejszenia	1 740	
a) odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych (z tytułu)	1 740	
- spadek wartości godziwej akcji spółki notowanej na GPW	1 740	
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)		
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)		
4. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem	7 631	4 263
a) odniesionej na wynik finansowy	7 631	4 263
b) odniesionej na kapitał własny		
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy		

ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW DŁUGOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)		
a) stan na początek okresu	456	0
b) zwiększenia		456
- ryzyko utraty odzyskania podatku od dywidend		456
c) wykorzystanie		
d) rozwiązanie	456	
- sprzedaż spółki zależnej	456	
e) stan na koniec okresu	0	456
Pozostałe rezerwy długoterminowe, razem	0	456

Nota 15a

ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW KRÓTKOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) stan na początek okresu	1 975	306
b) zwiększenia		1 672
- rezerwa na świadczenia pracownicze		400
- zobowiązania roku 2007 nie zafakturowane do końca okresu		1 272
- na ewentualną utratę wartości aktywów oraz na koszty badania sprawozdania finansowego		
c) wykorzystanie		

d) rozwiązanie	1 508	
- zafakturowanych kosztów w okresie sprawozdawczym	1 508	
e) stan na koniec okresu	467	
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe, razem	467	1 975

Nota 16

ZOBOWIAZANIA DŁUGOTERMINOWE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) wobec jednostek zależnych		
- kredyty i pożyczki		
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
- inne zobowiązania finansowe		
- umowy leasingu finansowego		
- inne (wg rodzaju)		
b) wobec jednostek współzależnych		
- kredyty i pożyczki		
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
- inne zobowiązania finansowe		
- umowy leasingu finansowego		
- inne (wg rodzaju)		
c) wobec jednostek stowarzyszonych		
- kredyty i pożyczki		
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
- inne zobowiązania finansowe		
- umowy leasingu finansowego		
- inne (wg rodzaju)		
d) wobec znaczącego inwestora		
- kredyty i pożyczki		
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
- inne zobowiązania finansowe		
- umowy leasingu finansowego		
- inne (wg rodzaju)		
e) wobec jednostki dominującej		
- kredyty i pożyczki		
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
- inne zobowiązania finansowe		
- umowy leasingu finansowego		
- inne (wg rodzaju)		
f) wobec pozostałych jednostek	115 765	243 784
- kredyty i pożyczki	85 786	75 399
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	27 175	167 582
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	2 679	192
- wykup wierzytelności		
- umowy leasingu finansowego	2 679	192
- inne (wg rodzaju)	125	611
Zobowiązania długoterminowe, razem	115 765	243 784

Nota 16a

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE, O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) powyżej 1 roku do 3 lat	12 863	45 240
b) powyżej 3 do 5 lat	9 709	6 924
c) powyżej 5 lat	93 193	191 620
Zobowiązania długoterminowe, razem	115 765	243 784

Nota 16b

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) w walucie polskiej	114 435	242 854
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	1 330	930
b1. jednostka/waluta 1000/USD	347	382
w tys. zł.	1 330	930
Zobowiązania długoterminowe, razem	115 765	243 784

Nota 17

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) wobec jednostek zależnych		
- kredyty i pożyczki, w tym:		
- długoterminowe w okresie spłaty		
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
- z tytułu dywidend		
- inne zobowiązania finansowe		
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		
- do 12 miesięcy		
- powyżej 12 miesięcy		
- zaliczki otrzymane na dostawy		
- zobowiązania wekslowe		
- inne (wg rodzaju)		
b) wobec jednostek współzależnych		
- kredyty i pożyczki, w tym:		
- długoterminowe w okresie spłaty		
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
- z tytułu dywidend		
- inne zobowiązania finansowe		
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		
- do 12 miesięcy		
- powyżej 12 miesięcy		
- zaliczki otrzymane na dostawy		
- zobowiązania wekslowe		
- inne (wg rodzaju)		
c) wobec jednostek stowarzyszonych	465	721

- kredyty i pożyczki, w tym:		
- długoterminowe w okresie spłaty		
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
- z tytułu dywidend		
- inne zobowiązania finansowe		
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	465	466
- do 12 miesięcy	465	466
- powyżej 12 miesięcy		
- zaliczki otrzymane na dostawy		
- zobowiązania wekslowe		
- inne (wg rodzaju)		255
d) wobec znaczącego inwestora		
- kredyty i pożyczki, w tym:		
- długoterminowe w okresie spłaty		
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
- z tytułu dywidend		
- inne zobowiązania finansowe		
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		
- do 12 miesięcy		
- powyżej 12 miesięcy		
- zaliczki otrzymane na dostawy		
- zobowiązania wekslowe		
- inne (wg rodzaju)		
e) wobec jednostki dominującej		
- kredyty i pożyczki, w tym:		
- długoterminowe w okresie spłaty		
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
- z tytułu dywidend		
- inne zobowiązania finansowe		
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:		
- do 12 miesięcy		
- powyżej 12 miesięcy		
- zaliczki otrzymane na dostawy		
- zobowiązania wekslowe		
- inne (wg rodzaju)		
f) wobec pozostałych jednostek	56 234	43 425
- kredyty i pożyczki, w tym:	28 933	16 210
- długoterminowe w okresie spłaty		11 067
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	15 640	640
- z tytułu dywidend		
- inne zobowiązania finansowe	997	258
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	6 002	3 685
- do 12 miesięcy	6 002	3 685
- powyżej 12 miesięcy		
- zaliczki otrzymane na dostawy	345	1 261
- zobowiązania wekslowe	5	5

- z tytułu podatków, cel, ubezpieczeń i innych świadczeń	729	807
- z tytułu wynagrodzeń	350	15
- inne (wg rodzaju)	3 233	20 544
- zobowiązania z tytułu zakupu udziałów		12 081
- zobowiązania z tytułu zakupu akcji		4 900
- kaucja	2 870	1 200
- umowy leasingu finansowego		653
- pozostałe	363	1 710
g) fundusze specjalne		
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	56 699	44 146

Nota 17a

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) w walucie polskiej	56 596	44 061
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)		
- EUR		
- EUR po przeliczeniu na zł		
- USD	35	35
- USD po przeliczeniu na zł	103	85
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	56 699	44 146

Nota 17b

INNE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów	169	219
- długoterminowe (wg tytułów)		
- krótkoterminowe (wg tytułów)	169	219
b) rozliczenia międzyokresowe przychodów	381	2 848
- długoterminowe	381	2 408
- krótkoterminowe		440
Inne rozliczenia międzyokresowe, razem	550	3 067

5.2. Noty objaśniające do Rachunku Zysków i Strat
Nota 18

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA-RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
- działalność hotelarska	34 854	6 351
- leasing/dzierżawa	3 757	5 079
- obrót papierami wartościowymi na własny rachunek		2 401
- pozostała	1 730	3 598
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	40 341	17 429
- w tym od jednostek powiązanych	946	0

Nota 18a

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) kraj	40 341	17 429
b) eksport		
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	40 341	17 429
- w tym od jednostek powiązanych	946	0

Nota 19

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA RZECZOWA – RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
- grunt		10850
- w tym od jednostek powiązanych		
- pozostałe	10	56
- w tym od jednostek powiązanych		
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów, razem	10	10 906

Nota 19a

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) kraj, w tym:	10	10 906
- od jednostek powiązanych		
b) eksport, w tym:		
- od jednostek powiązanych		
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów, razem	10	10 906

Nota 20

KOSZTY WEDŁUG RODZAJU	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) amortyzacja	5 840	1 257
b) zużycie materiałów i energii	8 175	2 106
c) usługi obce	15 363	8 347
d) podatki i opłaty	913	628
e) wynagrodzenia	8 586	2 100
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 160	320
g) pozostałe koszty rodzajowe	1 513	3 961
h) wartość sprzedanych towarów i materiałów	8	5 072
Koszty według rodzaju razem	41 558	23 791
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wartość ujemna)		
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	8	5 072
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	13 723	9 844
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	27 827	8 875

Nota 21

INNE PRZYCHODY OPERACYJNE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	1 272	1 177
- odzyskania należności	772	
- na ewentualną utratę wartości aktywów w związku z ich sprzedażą	500	
b) pozostałe, w tym:	1 317	392
- nadwyżka przychodów ze sprzedaży środków trwałych nad wartością księgową netto		
- spisanie przedawnionych zobowiązań	210	
- odszkodowanie	791	392
- pozostałe	316	
Inne przychody operacyjne, razem	2 589	1 569

Nota 22

INNE KOSZTY OPERACYJNE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) utworzone rezerwy (z tytułu)	109	3 769
- na należności wątpliwe	109	3 769
b) pozostałe, w tym:	558	673
- spisane należności	347	
Inne koszty operacyjne, razem	667	4 442

Nota 23

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU DYWIDEND I UDZIAŁÓW W ZYSKÓW	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) od jednostek powiązanych		
- od jednostek zależnych		
- od jednostek współzależnych		
- od jednostek stowarzyszonych		
- od znaczącego inwestora		
- od jednostki dominującej		
b) od pozostałych jednostek		
Przychody finansowe z tytułu dywidend i udziałów w zyskach, razem	0	0

Nota 24

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) z tytułu udzielonych pożyczek	507	367
- od jednostek powiązanych, w tym:	507	367
- od jednostek zależnych	420	347
- od jednostek współzależnych		
- od jednostek stowarzyszonych	87	20
- od znaczącego inwestora		
- od jednostki dominującej		
- od pozostałych jednostek		

b) pozostałe odsetki	139	157
- od jednostek powiązanych, w tym:		
- od jednostek zależnych		
- od jednostek współzależnych		
- od jednostek stowarzyszonych		
- od znaczącego inwestora		
- od jednostki dominującej		
- od pozostałych jednostek	139	157
Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem	646	524

Nota 24a

INNE PRZYCHODY FINANSOWE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) dodatnie różnice kursowe	1	784
- zrealizowane	1	784
- niezrealizowane		
b) rozwiązane odpisy aktualizujące (z tytułu)	0	1 320
- sprzedanych udziałów		1 320
c) pozostałe, w tym:	21 935	0
- rozliczenie nabycia firmy TALTY SA	22 138	
- korekta ujemnej wartości firmy z połączenia spółek	-203	
Inne przychody finansowe, razem	21 936	2 104

Nota 25

KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) od kredytów i pożyczek	8 276	1 985
- dla jednostek powiązanych, w tym:		
- dla jednostek zależnych		
- dla jednostek współzależnych		
- dla jednostek stowarzyszonych		
- dla znaczącego inwestora		
- dla jednostki dominującej		
- dla innych jednostek	8 276	1 985
b) pozostałe odsetki	2 287	1 589
- dla jednostek powiązanych, w tym:		
- dla jednostek zależnych		
- dla jednostek współzależnych		
- dla jednostek stowarzyszonych		
- dla znaczącego inwestora		
- dla jednostki dominującej		
- dla innych jednostek	2 287	1 589
Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem	10 563	3 574

Nota 25a

INNE KOSZTY FINANSOWE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) ujemne różnice kursowe	211	53
- zrealizowane	11	53
- niezrealizowane	200	
b) pozostałe, w tym:	365	2 833
- prowizje	365	1 038
- część odsetkowa z rat leasingowych		1 149
- odsetki budżetowe		29
- pozostałe		617
Inne koszty finansowe, razem	576	2 886

Nota 26

ZYSKI NADZWYCZAJNE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) losowe		
Zyski nadzwyczajne, razem		

Nota 27

STRATY NADZWYCZAJNE	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
a) losowe		
Zyski nadzwyczajne, razem		

Nota 28

PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
1. Zysk (strata) brutto	7 804	16 290
2. Korekty konsolidacyjne	-14 158	
- w zakresie kosztów	7 980	
- w zakresie przychodów	-22 138	
3. Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)	10 465	-3 527
- koszty trwale nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów	9 771	404
- amortyzacja i wartość księgowa netto sprzedanych przedmiotów leasingu	-2 759	-2 396
- korekta przychodów z działalności leasingowej w ujęciu podatkowym	2 556	3 509
- różnice przejściowe w zakresie przychodów i kosztów	897	-5 044
4. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	4 111	12 763
5. Podatek dochodowy według stawki 19%	781	2 425
6. Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku		-353
7. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:	781	2 072
- wykazany w rachunku zysków i strat	781	2 072

Nota 28a

PODATEK DOCHODOWY ODROZCZONY WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
-zmniejszenie z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	-1243	-230
-zwiększenie z tytułu powstania różnic przejściowych	4267	1708
Podatek dochodowy odroczony, razem	3024	1478

Nota 29

ZYSK (STRATA) NETTO	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
zysk (strata) netto jednostki dominującej	-6 872	12 004
zysk (strata) netto jednostek zależnych	10 871	736
zysk (strata) netto jednostek stowarzyszonych	1 060	1 108
Korekty konsolidacyjne		
Zysk (strata) netto	5 059	13 848

Nota 30

Dodatkowe dane objaśniające sposób obliczenia zysku (straty) na jedną akcję/ udział oraz rozwodnionego zysku (straty) na jedną akcję / udział	Liczba akcji/ udziałów	Zysk zł	Zysk na akcję/ udział zł
Na dzień 31.12.2008r.			
Zwykła	25272574	5 059 292	0,2002
Efekt rozwodnienia	4749124	899 135	
Rozwodniona	30021698	5 958 427	0,1985

5.3. Noty objaśniające do Rachunku Przepływów Pieniężnych
Struktura środków pieniężnych do sprawozdania z przepływu środków pieniężnych

Pozycja A II 5 Zmiana stanu rezerw	w tys. zł	
	01.01.2008 31.12.2008	01.01.2007 31.12.2007
Rezerwy na zobowiązania	8 098	6 694
Zmiana stanu		1 404

Pozycja A II 6 Zmiana stanu zapasów	w tys. zł	
	01.01.2008 31.12.2008.	01.01.2007 31.12.2007
1. Ogółem zapasy	379	436
2. Koszty zakupu		
3. Rezerwa z aktualizacji zapasów		
Razem	379	436
Zmiana stanu		57

Pozycja A II 7 Zmiana stanu należności i roszczeń	w tys. zł	
	01.01.2008 31.12.2008.	01.01.2007 31.12.2007
1. Należności długoterminowe (netto)	29 187	29 382
2. Należności krótkoterminowe (netto)	15 752	18 068
Razem należności i roszczenia netto	44 939	47 450
Zmiana stanu		2 511

Pozycja A II 9 Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	w tys. zł	
	01.01.2008 31.12.2008.	01.01.2007 31.12.2007
1. Rozliczenia międzyokresowe czynne ogółem	2 470	717
1. Zmiana stanu		-1 753
2. Rozliczenia międzyokresowe bierne ogółem	550	3 067
- rezerwy na urlopy z poz. bilansu inne rezerwy		
2. Zmiana stanu		-2 517
Ogółem zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych kosztów		-4 270

Pozycja A II 10 Inne korekty	w tys. zł.	
	01.01.2008 31.12.2008.	01.01.2007 31.12.2007
1. Spisanie zobowiązań		
2. Rozwiązana rezerwa na udziały		
Razem pozostałe pozycje		

Pozycja B I Wpływy	w tys. zł.	
	01.01.2008 31.12.2008.	01.01.2007 31.12.2007
Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów finansowych	3 158	8
Z aktywów finansowych	11 855	20 907
Inne	20	
Razem	15 033	20 915

Pozycja B II Wydatki	w tys. zł.	
	01.01.2008 31.12.2008.	01.01.2007 31.12.2007
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	35 099	11 960
Aktywa finansowe	12 708	78 227
Inwestycje w nieruchomości i wartości niematerialne i prawne	-	-
Inne wydatki inwestycyjne	800	4 725
Razem	48 607	94 912

Pozycja C I Wpływy	w tys. zł.	
	01.01.2008 31.12.2008.	01.01.2007 31.12.2007
Wpływy netto z wydania udziałów i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	24 942
Kredyty i pożyczki	39 022	52 024

Emisja dłużnych papierów wartościowych	-	30 000
Inne wpływy finansowe	77	-
Razem	39 099	106 966

Pozycja C II Wydatki	w tys. zł.	
	01.01.2008 31.12.2008.	01.01.2007 31.12.2007
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
Spląty kredytów i pożyczek	17 848	43 024
Odsetki	10 552	4 634
Inne wydatki finansowe (wykup dłużnych papierów i płatności zobowiązań z umów leasingowych)	1 578	2 878
Razem	29 978	50 536

5.4. Dodatkowe Noty Objasniające

Przeciętna liczba zatrudnionych w roku obrotowym	2008r.	2007r.
Ogółem, z tego	258	31
Pracownicy umysłowi (na stanowiskach nierobotniczych)	47	24
Pracownicy fizyczni (na stanowiskach robotniczych)	196	6
Uczniowie	9	0
Osoby wykonujące pracę nakładczą	1	0
Osoby korzystające z urlopów wychowawczych lub bezpłatnych	5	1

Wynagrodzenia, łącznie z wynagrodzeniem z zysku, wypłacone członkom zarządu i organów nadzorczych spółek kapitałowych	2008r. w tys. zł	2007r. w tys. zł
Wynagrodzenie Zarządu	574	545
- z umowy o pracę	268	213
- pozostałe	306	332
Wynagrodzenie organów nadzorczych spółki	34,5	45
Udzielone pożyczki Członkom Zarządu		

Rozliczenie przejęcia jednostki TALTY SA

Na dzień 31.12.2007 r. Europejski Fundusz Hipoteczny SA posiadał 90,84% akcji z prawem głosu. W styczniu 2008 r. nastąpiło kolejne nabycie 9,16% akcji z prawem głosu – 100% kontrola jednostki zależnej. Tymczasowe rozliczenie Spółki w 2007 roku wynikało z braku wyceny gruntów, którą dokonano w bieżącym okresie sprawozdawczym, co pozwala na ostateczne rozliczenie nabycia Spółki.

	Wartość godziwa na dzień nabycia	Wartość bilansowa na dzień nabycia
	(w tys. zł.)	(w tys. zł.)
Rzeczowe aktywa trwałe	34 000	4 100
Środki pieniężne	0	0
Pozostałe aktywa	120	120
Razem	34 120	4 220

Zobowiązania z tyt. dostaw i usług	4	4
Zobowiązania pozostałe	0	0
Razem	4	4

Aktywa netto	34 116	4 216
Ujemna wartość firmy	22 138	
Cena nabycia	11 978	

Cena nabycia wynosiła 11 978 tys. zł. i została zapłacona w całości ze środków pieniężnych Spółki.

Ujemna wartość firmy w kwocie 22 138 tys. zł. oraz rezerwa z tytułu odroczonego podatku w kwocie 4 206 tys. zł. odniesiona na rachunek zysków i strat okresu sprawozdawczego. Wycena przejmowanych aktywów została ograniczona do wartości gruntów. Pozostałe pozycje aktywów i pasywów wykazano według zweryfikowanych wartości księgowych.

Zbycie udziałów jednostek zależnych

W okresie sprawozdawczym nastąpiło:

- zbycie 100% udziałów Spółki EFH-4 Sp. z o.o. za kwotę, stanowiącą wartość nominalną sprzedanych udziałów.

Przychody ze sprzedaży	50 tys. zł
Aktywa netto sprzedanej Spółki	874 tys. zł
Strata na sprzedaży	824 tys. zł

Aktywa netto sprzedanej Spółki stanowią należności od budżetu z tytułu podatku od dywidend. Prawdopodobieństwo odzyskania należności z uwagi na przedmiot działalności Spółki jest wątpliwe, o ile to nastąpi to horyzont czasowy wynosi minimum 7 – 8 lat.

Sprzedawane udziały były przedmiotem zastawu rejestrowego ustanowionego tytułem zabezpieczenia wierzytelności przysługujących obligatariuszom względem EFH-4 Sp. z o.o. jako emitenta Obligacji serii A wyemitowanych zgodnie z programem emisji obligacji.

Spółka w aktywach posiadała znaczny pakiet akcji PKO BP SA o wartości 125 mln PLN, który zabezpieczał zobowiązania w tej samej wysokości wobec obligatariuszy z tytułu wyemitowanych obligacji. Sprzedaż spółki EFH-4 Sp. z o.o. spowodowała spadek sumy bilansowej Grupy Kapitałowej o kwotę 125 mln PLN.

- zbycie 100% udziałów Spółki EFH-10 Sp. z o.o.

Przychody ze sprzedaży	11 200 tys. zł
Aktywa netto sprzedanej Spółki	10 050 tys. zł
Zysk na sprzedaży	1 150 tys. zł

Segmenty branżowe

Wyszczególnienie	działalność hotelarska i parahotelowa	działalność leasingowa	obróć papierami wartościowymi	pozostałe przychody	razem
	(w tys. zł)	(w tys. zł)	(w tys. zł)	(w tys. zł)	(w tys. zł)
Przychody	38 861	3 640	0	1 740	44 241
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	38 861	3 640		1 740	44 241
Przychody z transakcji z innymi segmentami					0
Koszty	26 565	401		1 579	28 545

Wynik segmentu	12 296	3 239	0	161	15 696
Koszty ogólnego zarządu	13 010	384	0	329	13 723
Zysk (strata) przed opodatkowaniem, kosztami i przychodami finansowymi	-714	2 855	0	-168	1 973
Przychody finansowe	22 582	0	17 728	0	40 310
Koszty finansowe	9 041	2 922	22 516		34 479
Udział w zysku jednostki stowarzyszonej			1 060		1 060
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	12 827	-67	-3 728	-168	8 864
Podatek dochodowy	3 805				3 805
Zysk netto za okres sprawozdawczy	9 022	-67	-3 728	-168	5 059

Aktywa segmentu	212805	36152	19992	459	269408
Udział w jednostkach stowarzyszonych			721		721
Suma aktywów	212805	36152	20713	459	270129
Zobowiązania segmentu	147528	33502		82	181112
Suma zobowiązań	147528	33502	0	82	181112

Nakłady inwestycyjne dotyczące segmentów w okresie sprawozdawczym

- nabycie aktywów finansowych	12708				12708
- rzeczowe aktywa trwałe	34667				34667
- amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	5840				5840

Odpisy aktualizujące wartości udziałów

W okresie sprawozdawczym, w wyniku przeprowadzonego testu na utratę wartości firmy i pozostałych wartości niematerialnych i prawnych dokonano odpisu aktualizującego wartości firmy w jednostce zależnej w kwocie 1865 tys. zł. Odpis dotyczy podmiotu zależnego Spółki Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o. (poprzednia nazwa: East Mex Investment Sp. z o.o.), ze względu na ujemne wyniki finansowe i co za tym idzie, mniejszą stopę zwrotu z inwestycji a w konsekwencji, mniejszych niż inicjalnie zakładano, korzyści ekonomicznych.

W wyniku przekwalifikowania udziałów do krótkoterminowych aktywów finansowych w związku z planowaną ich sprzedażą, dokonany uprzednio odpis aktualizujący wartość firmy, stanowi odpis aktualizujący wartość udziałów.

W okresie sprawozdawczym firma SPA Development Sp. z o.o. została zakwalifikowana do krótkoterminowych aktywów finansowych w związku z zamiarem jej sprzedaży. Po rozpoznaniu wartości rynkowej dokonano odpisu aktualizującego w wysokości 1 051 tys. zł. doprowadzając wartość spółki do wartości godziwej.

Zmiana wyceny akcji spółki notowanej na giełdzie – długoterminowe aktywa finansowe

Na podstawie Rozporządzenia Komisji WE Nr. 1004/2008 z dnia 15 października 2008r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1725/2003 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do Międzynarodowego Standardu Rachunkowości (MSR) 39 oraz Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) 7, nastąpiło przekwalifikowanie akcji EFH Żurawie Wieżowe z kategorii: aktywa finansowe w wartości godziwej przez wynik finansowy – aktywa finansowe przeznaczone do obrotu do kategorii: aktywa finansowe dostępne do sprzedaży. Wartość akcji została utrzymana na poziomie wykazanym w sprawozdaniu za pierwsze półrocze 2008r. i wynosi 19 993 tys. zł.

Natomiast wartość akcji wg notowań giełdowych z dnia 31.12.2008r. wynosiłaby 8 265 tys. zł. Różnica w/w wartości wpłynęłaby odpowiednio na koszty finansowe dotyczące aktualizacji wartości inwestycji.

Płatności w formie akcji

Zgodnie z postanowieniami regulaminu opcji pracowniczych w okresie sprawozdawczym zostały przyznane pracownikom opcje na obligacje uprawniające do objęcia akcji serii F Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. po cenie emisyjnej równej 2 zł.

Realizacja programu uprawniającego do nabycia akcji założona została na okres 4 lat z podziałem na okresy kwartalne. Szacunek wartości godziwej opcji pracowniczych oparty został na notowaniach giełdowych Spółki Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. od daty pierwszej sesji (grudzień 2007 r.) do końca każdego kwartału 2008 r.

Wartość godziwa 1 opcji pracowniczej wynosi odpowiednio:

I kwartał 2008	– 2,33 zł
II kwartał 2008	– 2,29 zł
III kwartał 2008	– 2,14 zł
IV kwartał 2008	– -

Stosownie do przyznanych opcji wartość programu za rok 2008 wynosi 1 732 tys. zł.

Połączenie spółek: Centrum Falenty Sp. z o.o. z Europejskim Funduszem Hipotecznym S.A.

Sprawozdanie finansowe za rok 2008 jest sprawozdaniem sporządzonym po połączeniu spółek. Połączenie spółek nastąpiło w dniu 12.12.2008 roku i zostało rozliczone metodą nabycia udziałów.

Nazwa firmy przejętej: Centrum Falenty Sp. z o.o. Przedmiotem działalności spółki przejętej była działalność hotelarska i gastronomiczna dla zorganizowanych grup, wynajem sal konferencyjnych i kompleksowa obsługa szkoleń oraz inwestowanie w udziały spółek hotelarskich.

Połączenie nastąpiło w sposób określony w art. 492 § 1 pkt. 1 kodeksu spółek handlowych przez przeniesienie całego majątku Centrum Falenty Sp. z o.o. z siedzibą w Falentach – jako Spółki Przejmowanej, na rzecz Europejskiego Funduszu Hipotecznego SA z siedzibą w Warszawie – jako Spółki Przejmującej.

Ponieważ Europejski Fundusz Hipoteczny był właścicielem 100% udziałów Centrum Falenty Sp. z o.o., połączenie zostało dokonane zgodnie z art. 516 § 6 kodeksu spółek handlowych, przy odpowiednim zastosowaniu przepisów regulujących uproszczoną procedurę łączenia spółek kapitałowych.

Ponieważ Europejski Fundusz Hipoteczny SA jako Spółka Przejmująca był jedynym wspólnikiem Spółki Przejmowanej Centrum Falenty Sp. z o.o., w wyniku połączenia nie nastąpiła wymiana udziałów.

Aktywa przejętej spółki stanowiły udziały w dwóch podmiotach tj.:

Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.

Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.

Wycena w wartości godziwej 300 udziałów spółki Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o. wynosi 17 915 tys. zł.

Wycena w wartości godziwej 540 udziałów spółki Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o. wynosi 3 911 tys. zł. Aktywa według wartości godziwej na dzień połączenia wygenerowały ujemną wartość firmy w kwocie 4 417 tys. zł. równoważną wartości firmy Centrum Falenty Sp. z o.o., która została usunięta z aktywów bilansu.

Korekta błędu podstawowego

W roku sprawozdawczym dokonano korekty odpisów amortyzacyjnych składników majątku trwałego w spółkach nabytych w IV kwartale 2007 roku. Kwota nie naliczonej amortyzacji w 2007 roku wynosiła 620 tys. zł. i została odniesiona jako korekta błędów podstawowych wyniku lat ubiegłych.

Doprowadzenie do porównywalności pozycji bilansu i rachunku zysków i strat za rok 2007

W okresie sprawozdawczym dokonano reklasyfikacji aktywów finansowych, które mają być przedmiotem sprzedaży w 2009 r. i obejmują udiały trzech spółek w 100% zależnych od Europejskiego Funduszu Hipotecznego oraz spółki stowarzyszonej.

Powyższa reklasyfikacja spowodowała wyłączenie ze skonsolidowanego raportu Grupy Kapitałowej na podstawie uregulowań wynikających z MSR/MSSF 27 i 28, dotyczącym wyłączeń z konsolidacji następujących spółek:

- konsolidowanych metodą pełną: Łeba Hotel Sp. z o.o., Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o., SPA Development Sp. z o.o.
- konsolidowanej metodą praw własności: FORTEN Sp. z o.o.

Doprowadzenie do porównywalności wymaga wyłączenia w/w spółek w sprawozdaniu finansowym za rok 2007.

Okres od 01.01.2007 do 31.12.2007 (w tys. zł.)				
BILANS	dane zatwierdzonego sprawozdania za 2007r.	korekta z tytułu włączenia do konsolidacji spółki EFH-ZW	korekta z tytułu wyłączenia z konsolidacji spółek	dane sprawozdawcze doprowadzone do porównywalności
	2007	2007	2007	2007
AKTYWA				
A. Majątek trwały	343 059	30 673	-32 441	341 291
I. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	34 564	0	-9 983	24 581
1. Koszty zakończonych prac rozwojowych		0	0	
2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych	31 408	0	-9 983	21 425
3. Inne wartości niematerialne i prawne	3 156	0	0	3 156
4. Zaliczki na poczet wartości niematerialnych i prawnych		0	0	
II. Rzeczowe aktywa trwałe	152 118	0	-29 782	122 336
1. Środki trwałe	140 008	0	-29 782	110 226
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	27 920	0	-1 451	26 469
b) budynki lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	104 907	0	-27 968	76 939
c) urządzenia techniczne i maszyny	877	0	-131	746
d) środki transportu	1 541	0	-1	1 540
e) inne środki trwałe	4 763	0	-231	4 532
2. Środki trwałe w budowie	11 127	0	0	11 127
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie	983	0	0	983
III. Należności długoterminowe	29 382	0	0	29 382
1. Od jednostek powiązanych		0	0	0
2. Od pozostałych jednostek	29 382	0	0	29 382
IV. Inwestycje długoterminowe	126 806	30 673	7 386	164 865
1. Nieruchomości		0	0	
2. Wartości niematerialne i prawne		0	0	

3. Długoterminowe aktywa finansowe	125 052	30 673	7 386	163 111
a) w jednostkach powiązanych	267	30 673	7 383	38 323
- udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności	267	30 673	-24	30 916
- udziały lub akcje w jednostkach zależnych lub współzależnych nieobjętych konsolidacją		0	0	
- udzielone pożyczki			7 407	7 407
b) w pozostałych jednostkach	124 785	0	3	124 788
- udziały lub akcje	124 785	0	0	124 785
- inne papiery wartościowe		0	0	
- udzielone pożyczki		0	3	3
- inne długoterminowe aktywa finansowe		0	0	
4. Inne inwestycje długoterminowe	1 754	0	0	1 754
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	189	0	-62	127
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	163	0	-62	101
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	26	0	0	26
B. Aktywa obrotowe	68 910	-29 558	14 148	53 500
I. Zapasy	436	0	0	436
1. Materiały	310	0	0	310
2. Półprodukty i produkty w toku		0	0	
3. Produkty gotowe		0	0	
4. Towary	84	0	0	84
5. Zaliczki na poczet dostaw	42	0	0	42
II. Należności krótkoterminowe	18 040	0	28	18 068
1. Należności od jednostek powiązanych	838	0	2 016	2 854
a) z tytułu dostaw i usług o okresie spłaty:	805	0	1 694	2 499
- do 12 miesięcy	603	0	1 693	2 296
- powyżej 12 miesięcy	202	0	1	203
b) inne	33	0	322	355
2. Należności od pozostałych jednostek	17 202	0	-1 988	15 214
a) z tytułu dostaw i usług o okresie spłaty:	7 362	0	-1 238	6 124
- do 12 miesięcy	7 362	0	-1 238	6 124
- powyżej 12 miesięcy		0	0	
b) z tytułu podatków, dotacji i ubezpieczeń społ. i zdrowotne oraz innych świadczeń	5 276	0	-1	5 275
c) inne	4 564	0	-749	3 815
d) dochodzone na drodze sądowej		0	0	
III. Inwestycje krótkoterminowe	49 841	-29 558	14 123	34 406
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	49 841	-29 558	14 123	34 406
a) w jednostkach powiązanych	29 958	-29 558	14 534	14 934
- udziały lub akcje	29 558	-29 558	14 534	14 534
- inne papiery wartościowe		0	0	
- udzielone pożyczki	400	0	0	400
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe		0	0	
b) w pozostałych jednostkach		0	0	
- udziały lub akcje		0	0	
- inne papiery wartościowe		0	0	
- udzielone pożyczki		0	0	
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe		0	0	
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	19 883	0	-411	19 472
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	19 883	0	-411	19 472
- inne środki pieniężne		0	0	
- inne aktywa pieniężne		0	0	
2. Inne inwestycje krótkoterminowe		0	0	
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	593	0	-3	590
AKTYWA RAZEM	411 969	1 115	-18 293	394 791

PASYWA	2007	2007	2007	2007
A. Kapitał (fundusz) własny	95 722	1 115	-119	96 718
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	50 455	0	0	50 455
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna).		0	0	
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)		0	0	
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	25 420	0	0	25 420
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny		0	0	
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	7 685	0	0	7 685
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-690	0	0	-690
VIII. Zysk (strata) netto	12 852	1 115	-119	13 848
B. Kapitał mniejszości	382	0	0	382
C. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	315 865	0	-18 174	297 691
I. Rezerwy na zobowiązania	6 697	0	-3	6 694
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4 263	0	0	4 263
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		0	0	
- długoterminowa		0	0	
- krótkoterminowa		0	0	
3. Pozostałe rezerwy	2 434	0	-3	2 431
- długoterminowe	456	0	0	456
- krótkoterminowe	1 978	0	-3	1 975
II. Zobowiązania długoterminowe	261 283	0	-17 499	243 784
1. Wobec jednostek powiązanych		0	0	
2. Wobec pozostałych jednostek	261 283	0	-17 499	243 784
a) kredyty i pożyczki	92 898	0	-17 499	75 399
b) z tytułu dłużnych papierów wartościowych	167 582	0	0	167 582
c) inne zobowiązania finansowe	192	0	0	192
d) inne	611	0	0	611
III. Zobowiązania krótkoterminowe	44 818	0	-672	44 146
1. Wobec jednostek powiązanych	721	0	0	721
a) z tytułu dostaw i usług o okresie wymagalności	466	0	0	466
- do 12 miesięcy	466	0	0	466
- powyżej 12 miesięcy		0	0	
b) inne	255	0	0	255
2. Wobec pozostałych jednostek	44 097	0	-672	43 425
a) kredyty i pożyczki	16 210	0	0	16 210
b) z tytułu dłużnych papierów wartościowych	640	0	0	640
c) inne zobowiązania finansowe	258	0	0	258
d) z tytułu dostaw i usług o okresie wymagalności	4 338	0	-653	3 685
- do 12 miesięcy	4 338	0	-653	3 685
- powyżej 12 miesięcy		0	0	
e) zaliczki otrzymane na dostawy	1 261	0	0	1 261
f) zobowiązania wekslowe	5	0	0	5
g) z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	827	0	-20	807
h) z tytułu wynagrodzeń	14	0	1	15
i) inne	20 544	0	0	20 544
3. Fundusze specjalne		0	0	
IV Rozliczenia międzyokresowe	3 067	0	0	3 067
1. Ujemna wartość firmy		0	0	
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	3 067	0	0	3 067
- długoterminowe	2 408	0	0	2 408
-krótkoterminowe	659	0	0	659
PASYWA RAZEM	411 969	1 115	-18 293	394 791

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT		dane zatwierdzonego sprawozdania za 2007r.	korekta z tytułu włączenia do konsolidacji spółki EFH-ŻW	korekta z tytułu wyłączenia z konsolidacji spółek	dane sprawozdawcze doprowadzone do porównywalności
		2007	2007	2007	2007
A	Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym	30 282	0	-1 947	28 335
-	od jednostek powiązanych	26	0	-26	0
I	Przychody ze sprzedaży produktów	19 376	0	-1 947	17 429
II	Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	10 906	0	0	10 906
B	Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	14 839	0	-892	13 947
I	Koszty wytworzenia sprzedanych produktów	9 767	0	-892	8 875
II	Wartość sprzedanych towarów i materiałów	5 072	0	0	5 072
C	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A-B)	15 443	0	-1 055	14 388
D	Koszty ogólnego zarządu	9 847	0	-3	9 844
E	Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D)	5 596	0	-1 052	4 544
F	Pozostałe przychody operacyjne	1 574	0	0	1 574
I	Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	5	0	0	5
II	Dotacje	0	0	0	0
III	Inne przychody operacyjne	1 569	0	0	1 569
G	Pozostałe koszty operacyjne	4 527	0	-3	4 524
I	Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	8	0	0	8
II	Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	74	0	0	74
III	Inne koszty operacyjne	4 445	0	-3	4 442
H	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (E+F-G)	2 643	0	-1 049	1 594
I	Przychody finansowe	21 156	0	0	21 156
I	Dywidendy i udziały w zyskach, w tym		0	0	0
-	od jednostek powiązanych		0	0	0
II	Odsetki, w tym	524	0	0	524
-	od jednostek powiązanych	20	0	0	20
III	Zysk ze zbycia inwestycji	8 196	0	0	8 196
IV	Aktualizacja wartości inwestycji	10 332	0	0	10 332
V	Inne	2 104	0	0	2 104
J	Koszty finansowe	7 500	0	-1 040	6 460
I	Odsetki, w tym	4 614	0	-1 040	3 574
-	dla jednostek powiązanych	835	0	-322	513
II	Strata ze zbycia inwestycji		0	0	0
III	Aktualizacja wartości inwestycji		0	0	0
IV	Inne	2 886	0	0	2 886
K	Zysk (strata) z działalności gospodarczej (H+I-J)	16 299	0	-9	16 290
L	Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (LI.- LII.)	0	0	0	0
I	Zyski nadzwyczajne		0	0	0
II	Straty nadzwyczajne		0	0	0
M.	Odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych		0	0	0
N	Zysk (strata) brutto (K+L-M)	16 299	0	-9	16 290
O	Podatek dochodowy	3 464	0	86	3 550
	część bieżąca	2 072	0	0	2 072
	część odroczone	1 392	0	86	1 478
P	Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	17	1 115	-24	1 108
	(zyski) straty mniejszości		0	0	
R	Zysk (strata) netto	12 852	1 115	-119	13 848

Informacja o podmiocie uprawnionym do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego

W dniu 29.01.2009 r. zawarto umowę na badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2008r. z podmiotem uprawnionym do badania tj. Biuro Audytorsko-Rachunkowe „Eurokonsulting” Sp. z o.o. Okres trwania umowy od 23.03.2009r do 14.04.2009 r. Wynagrodzenie netto podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2008 wynosi 16 tys. zł. Wynagrodzenie netto za przegląd skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2008 roku wynosiło 15 tys. zł. Za poprzedni rok obrotowy badanie sprawozdania było przeprowadzone przez ten sam podmiot, a wynagrodzenie netto wynosiło 18 tys. zł.

6. Informacja dodatkowa

WPROWADZENIE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ „EUROPEJSKI FUNDUSZ HIPOTECZNY SPÓŁKA AKCYJNA” ZA OKRES OD 01.01.2008 R. DO 31.12.2008 R.

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. z siedzibą w Warszawie 02-952, ul. Wiernicza 107. Spółka wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 134613.

1. Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest:

- uprawy rolne, chów i hodowla zwierząt, łowiectwo, włączając działalność usługową (PKD 01)
- handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi; naprawa pojazdów samochodowych (PKD 45)
- działalność związana z oprogramowaniem i doradztwem w zakresie informatyki oraz działalność powiązana (PKD 62)
- działalność holdingów finansowych (PKD 64.20.Z)
- pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (PKD 64.90.Z)
- pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (PKD 66.99.Z)
- działalność związana z zarządzaniem funduszami (PKD 66.30.Z)
- działalność związana z obsługą rynku nieruchomości (PKD 68)
- działalność rachunkowo-księgowa, doradztwo podatkowe (PKD 69.20.Z)
- działalność firm centralnych (HEAD OFFICES); doradztwo związane z zarządzaniem (PKD 70)
- reklama, badanie rynku i opinii publicznej (PKD 73)
- pozostała działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, gdzie indziej niesklasyfikowana (74.90.Z)
- wynajem i dzierżawa (PKD 77)
- pozostała działalność związana z udostępnianiem pracowników (PKD 78.30.Z)
- działalność organizatorów turystyki, pośredników i agentów turystycznych oraz pozostała działalność usługowa w zakresie rezerwacji i działalności z nią związane (PKD 79)
- działalność związana z administracyjną obsługą biura i pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej

2. Czas trwania Spółki zgodnie z umową jest nieograniczony.

3. Sprawozdanie finansowe prezentowane jest za rok obrotowy od 01.01.2008 do 31.12.2008r., a dane porównywalne za poprzedni rok obrotowy od 01.01.2007 do 31.12.2007r.

4. Skład osobowy Zarządu na dzień 31.12.2008 r.

Prezes Zarządu	Mirosław Wierzbowski
Wiceprezes Zarządu	Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu	Marcin Podobas

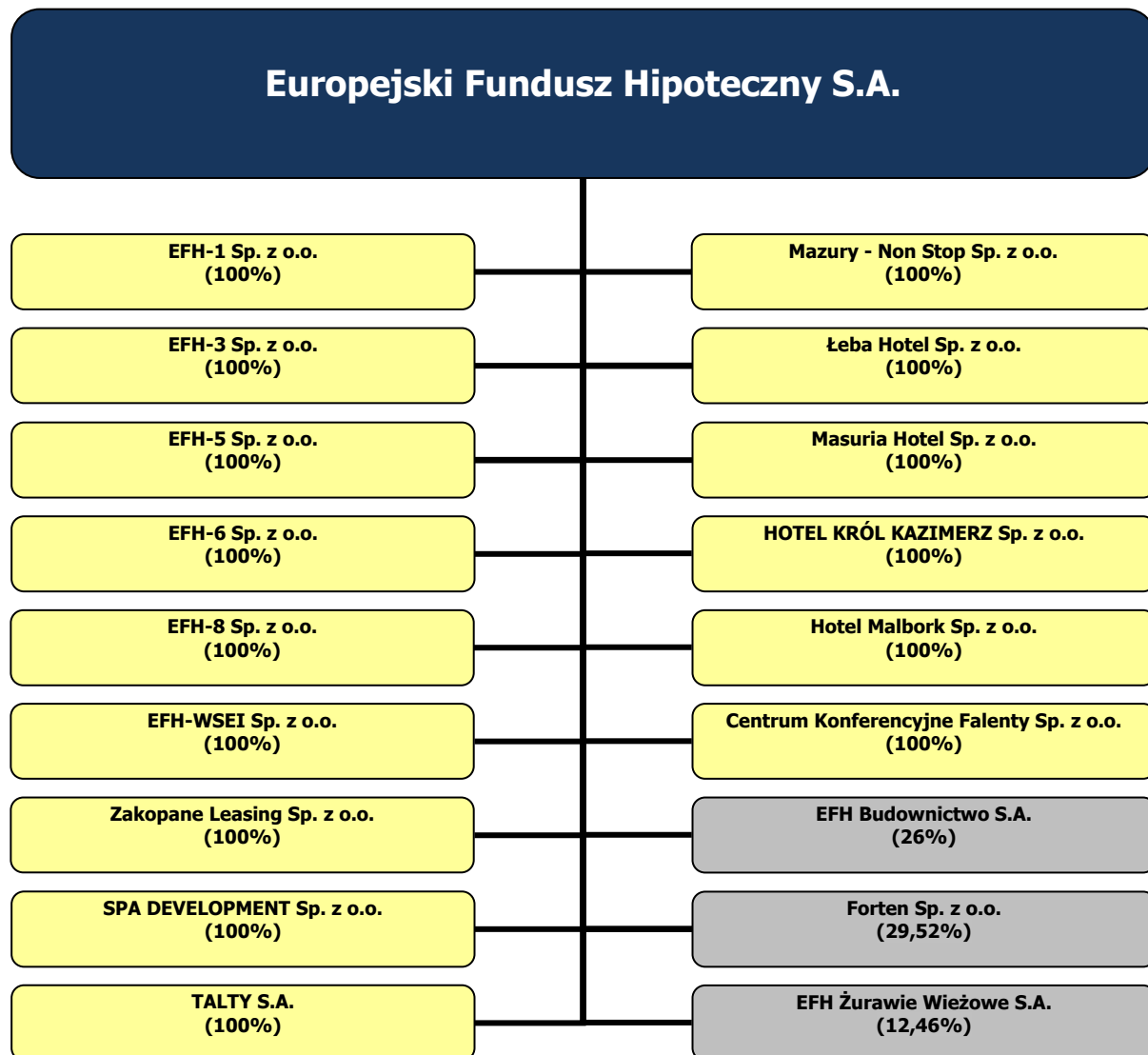
Skład Rady Nadzorczej na dzień 31.12.2008 r.

Przewodniczący Rady Nadzorczej	Jarosław Lis
Członek Rady	Stanisław Dobrzański
Członek Rady	Jan Maria Koprowski
Członek Rady	Maciej Grelowski
Członek Rady	Gerhard Bauer

5. W skład przedsiębiorstwa nie wchodzi wewnętrzne jednostki organizacyjne sporządzające samodzielnie sprawozdania finansowe.

6. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności EFH SA i jednostek grupy kapitałowej w dającej się przewidzieć przyszłości, jak również nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.

7. Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej



Wykaz Spółek podlegających konsolidacji na dzień 31 grudnia 2008 r.:

SPÓŁKI ZALEŻNE OD EMITENTA PODLEGAJĄCE KONSOLIDACJI METODĄ PEŁNĄ:

1. EFH-1 Sp. z o.o.
2. EFH-3 Sp. z o.o.
3. EFH-5 Sp. z o.o.
4. EFH-6 Sp. z o.o.
5. EFH-8 Sp. z o.o.
6. Hotel Malbork Sp. z o.o.
7. Mazury - Non Stop Sp. z o.o.
8. Zakopane Leasing Sp. z o.o.
9. EFH-WSEI Sp. z o.o.
10. TALTY S.A.
11. Masuria Hotel Sp. z o.o.
12. HOTEL KRÓL KAZIMIERZ Sp. z o.o.

SPÓŁKI STOWARZYSZONE Z EMITENTEM PODLEGAJĄCE KONSOLIDACJI METODĄ PRAW WŁASNOŚCI:

1. EFH Budownictwo S.A.
2. EFH ŻURAWIE WIEŻOWE S.A.

SPÓŁKI WYŁĄCZONE Z KONSOLIDACJI:

1. SPA DEVELOPMENT Sp. z o.o.
2. FORTEN Sp. z o.o.
3. Łeba Hotel Sp. z o.o.
4. Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.

8. Dane dotyczące jednostek wchodzących w skład grypy kapitałowej, objętych konsolidacją

8.a. Podmioty konsolidowane metodą pełną:

EFH-1 Sp. z o.o.	
Siedziba	- ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa
Przedmiot wykonywanej działalności	- Spółka celowa prowadząca projekt dzierżawy zwrotnej nieruchomości Centrum Promocji Kadr w Konstancinie-Jeziornej o wartości 16 mln zł, finansowany przez emisję obligacji hipotecznych.
KRS	- 0000069980
Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów	- 100%
EFH-3 Sp. z o.o.	
Siedziba	- ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa
Przedmiot wykonywanej działalności	- Spółka celowa prowadząca projekt leasingu nieruchomości stacji benzynowej dla LUKOIL Polska Sp. z o.o.
KRS	- 0000189772
Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów	- 100%
EFH-5 Sp. z o.o.	
Siedziba	- ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa
Przedmiot wykonywanej działalności	- Spółka zakończyła projekt dzierżawy zwrotnej nieruchomości położonej w Zakopanem. Obecnie nie prowadzi działalności.
KRS	- 0000222926
Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów	- 100%

EFH-6 Sp. z o.o.

Siedziba	- ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa
Przedmiot wykonywanej działalności	- Spółka celowa powołana dla projektów finansowania nieruchomości. Obecnie nie prowadzi działalności.
KRS	- 0000223086
Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów	- 100%

EFH-8 Sp. z o.o.

Siedziba	- ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa
Przedmiot wykonywanej działalności	- Spółka celowa prowadząca projekt leasingu nieruchomości Hotelu Millenium w Bochni.
KRS	- 0000259062
Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów	- 100%

Hotel Malbork Sp. z o.o. (poprzednia nazwa EFH-9 Sp. z o.o.)

Siedziba	- ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa
Przedmiot wykonywanej działalności	- Spółka celowa prowadząca projekt budowy hotelu 4-gwiazdkowego w Malborku.
KRS	- 0000261515
Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów	- 100%

Mazury - NON STOP Sp. z o.o.

Siedziba	- ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa
Przedmiot wykonywanej działalności	- Spółka celowa powołana do realizacji projektu budowy centrum hotelowo-konferencyjnego w Tałtach k. Mikołajek.
KRS	- 0000076539
Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów	- 100%

Zakopane Leasing Sp. z o.o.

Siedziba	- ul. Krupówki 30, 34-500 Zakopane
Przedmiot wykonywanej działalności	- Spółka celowa powołana dla projektów leasingowych prowadzonych na terenie Zakopanego i okolic.
KRS	- 0000230848

Udział w kapitale emitenta oraz
udział w całkowitej liczbie głosów - 100%

EFH-WSEI Sp. z o.o.

Siedziba - ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot wykonywanej działalności - Spółka celowa powołana dla projektów finansowania nieruchomości. Obecnie nie prowadzi działalności.

KRS - **0000271245**

Udział w kapitale emitenta oraz
udział w całkowitej liczbie głosów - 100%

TALTY S.A.

Siedziba - ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot wykonywanej działalności - Spółka celowa będąca właścicielem nieruchomości położonej w miejscowości Tałty k. Mikołajek (sąsiadującej z nieruchomością należącą do Mazury - Non Stop Sp. z o.o.), na której planowana jest budowa kompleksu apartamentów wakacyjnych.

KRS - **0000076052**

Udział w kapitale emitenta oraz
udział w całkowitej liczbie głosów - 100%

Masuria Hotel Sp. z o.o.

Siedziba - ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot wykonywanej działalności - Spółka celowa będąca właścicielem Hotelu Masuria w Worlinach k. Ostródy.

KRS - **0000170352**

Udział w kapitale emitenta oraz
udział w całkowitej liczbie głosów - 100%

Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.

Siedziba - ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot wykonywanej działalności - Spółka celowa będąca właścicielem Hotelu Król Kazimierz w Kazimierzu Dolnym.

KRS - **0000187365**

Udział w kapitale emitenta oraz
udział w całkowitej liczbie głosów - 100%

8.b. Podmioty konsolidowane metodą pełną:

EFH BUDOWNICTWO S.A.

Siedziba	-	ul. Wiernicza 107, 02-952 Warszawa
Przedmiot wykonywanej działalności	-	Spółka prowadząca działalność polegającą na zastępstwie inwestorskim w projektach budowy hoteli.
KRS	-	00000297520
Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów	-	26%

EFH Żurawie Wieżowe S.A.

Siedziba	-	ul. Puławska 538, 02-884 Warszawa
Przedmiot wykonywanej działalności	-	Spółka notowana na GPW zajmująca się wynajmem sprzętu budowlanego, w tym głównie żurawi wieżowych.
KRS	-	0000261094
Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów	-	12,46%

9. Dane dotyczące jednostek wchodzących w skład grupy kapitałowej wyłączonych z konsolidacji

SPA Development Sp. z o.o.

Siedziba	-	ul. Wiernicza 107, 02-952 Warszawa
Przedmiot wykonywanej działalności	-	Spółka celowa będąca właścicielem Domu Wczasowego "Sasanka" w Ustroniu. Spółka przeznaczona jest na sprzedaż.
KRS	-	0000267301
Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów	-	100%

FORTEN Sp. z o.o.

Siedziba	-	ul. Władysława IV 43, 81-395 Gdynia
Przedmiot wykonywanej działalności	-	Spółka prowadząca doradztwo w zakresie realizacji inwestycji hotelarskich.
KRS	-	0000167757
Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów	-	29,52%

Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o. (poprzednia nazwa: East Mex Investment Sp. z o.o.)

Siedziba	-	ul. Aleja Hrabstwa 4A, Falenty 4, 05-090 Raszyn
Przedmiot wykonywanej działalności	-	Spółka celowa będąca właścicielem części budynków wchodzących w skład ośrodka konferencyjno-szkoleniowego "Centrum Falenty".

KRS - **0000104934**

Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów - 100%

Łeba Hotel Sp. z o.o.

Siedziba - ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot wykonywanej działalności - Spółka celowa będąca właścicielem Hotelu Łeba w Łebie.

KRS - **0000267973**

Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów - 100%

9 a. Dane finansowe dotyczące podmiotów nie objętych konsolidacją (przeznaczonych do sprzedaży w ciągu 12 miesięcy od daty sprawozdania):

WYBRANE DANE	SPA Development Sp. z o.o.	Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.	Łeba Hotel Sp. z o.o.	FORTEN Sp. z o.o.
	2008	2008	2008	2008
	w tys. zł.			
Suma bilansowa	4 667	5 952	25 238	4 292
Przychody netto ze sprzedaży	232	7 019	5 730	6 959
Zysk (strata) netto	-157	-643	-1 685	-689

10. W okresie sprawozdawczym włączono do konsolidacji Spółki EFH Budownictwo SA oraz EFH Żurawie Wieżowe SA metodą praw własności.

11. Opis przyjętych zasad rachunkowości

1. Podstawa sporządzenia

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej obowiązującymi na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania.

Zasady rachunkowości przyjęte przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania finansowego są zgodne z zasadami przyjętymi przy sporządzaniu rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r.

Działalność operacyjna Emitenta i innych spółek z Grupy Europejski Fundusz Hipoteczny nie ma charakteru sezonowego, ani nie podlega cyklicznym trendom, poza działalnością hotelarską, która podlega nieznacznym wahaniom w poszczególnych kwartałach roku.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego, za wyjątkiem aktywów finansowych wycenianych według wartości godziwej przez wynik finansowy lub przez kapitały własne oraz składników rzeczowego majątku trwałego doprowadzonych do wartości godziwej na dzień rozliczenia nowo nabytych spółek.

Sporządzanie sprawozdań finansowych zgodnie z zasadami rachunkowości zatwierdzonymi przez UE, wymaga użycia pewnych szacunków księgowych i przyjmowania założeń, co do przyszłych zdarzeń. Obszary, w których założenia te miały istotne znaczenia dla niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały opisane w *Informacjach dodatkowych*.

2. Zasady konsolidacji

(a) Jednostki zależne

Konsolidacji podlegają wszystkie jednostki zależne, tzn. takie, w odniesieniu do których Europejski Fundusz Hipoteczny SA ma zdolność kierowania ich polityką finansową i operacyjną, co zwykle towarzyszy posiadaniu większości ogólnej liczby głosów w organach stanowiących. Przy dokonywaniu oceny, czy Europejski Fundusz Hipoteczny SA kontroluje daną jednostkę, uwzględnia się istnienie i wpływ potencjalnych praw głosu, które w danej chwili można zrealizować lub zamienić. Jednostki zależne podlegają pełnej konsolidacji od dnia przejęcia nad nimi kontroli przez Europejski Fundusz Hipoteczny SA. Z dniem ustania kontroli jednostki zależne nie są konsolidowane a dana inwestycja jest wykazywana zgodnie z MSR 39, pod warunkiem, że inwestycja ta nie stała się inwestycją w jednostkę stowarzyszoną.

Zgodnie z uregulowaniami MSR 27 i 28 spółki, w których Europejski Fundusz Hipoteczny SA ma zdolność kierowania polityką finansową i operacyjną, ale kontrola ustanie w ciągu 12 miesięcy od daty sprawozdania nie podlegają konsolidacji.

Przejęcie jednostek zależnych przez Europejski Fundusz Hipoteczny SA rozlicza się metodą nabycia. Koszt przejęcia ustala się jako wartość godziwą przekazanych aktywów, wyemitowanych instrumentów kapitałowych oraz zobowiązań zaciągniętych lub przejętych na dzień wymiany, powiększoną o koszty bezpośrednio związane z przejęciem. Nadwyżkę kosztu przejęcia nad wartością godziwą udziału Europejskiego Funduszu Hipotecznego SA w możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywach, zobowiązaniach i zobowiązaniach warunkowych ujmuje się jako wartość firmy. Jeżeli koszt przejęcia jest niższy od wartości godziwej aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych przejętej jednostki zależnej, różnicę ujmuje się bezpośrednio w rachunku zysków i strat. (zob. „Ujemna wartość firmy” poniżej). Transakcje, rozrachunki i niezrealizowane zyski na transakcjach pomiędzy spółkami Grupy Europejski Fundusz Hipoteczny są eliminowane. Niezrealizowane straty również podlegają eliminacji, chyba że transakcja dostarcza dowodów na utratę wartości przez przekazany składnik aktywów. Zasady rachunkowości stosowane przez jednostki zależne zostały zmienione, tam gdzie było to konieczne, dla zapewnienia zgodności z zasadami rachunkowości stosowanymi przez Grupę Europejski Fundusz Hipoteczny.

(b) Transakcje i udziały mniejszości

Grupa Europejski Fundusz Hipoteczny traktuje transakcje z udziałowcami mniejszościowymi jako transakcje z podmiotami zewnętrznymi. Zyski lub straty powstałe ze sprzedaży udziałów udziałowcom mniejszościowym są prezentowane w rachunku zysków i strat Grupy Europejski Fundusz Hipoteczny. Nabycie udziałów od udziałowców mniejszościowych powoduje powstanie wartości firmy, stanowiącej różnicę pomiędzy zapłaconą kwotą a wartością nabytych udziałów w aktywach netto jednostki zależnej.

(c) Jednostki stowarzyszone

Za jednostki stowarzyszone uznawane są takie jednostki, w których Europejski Fundusz Hipoteczny posiada pomiędzy 20% a 50% ogólnej liczby głosów w organach stanowiących lub też w inny sposób może wywierać znaczący wpływ na ich politykę finansową i operacyjną.

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych rozlicza się metodą praw własności i początkowo ujmuje się według ceny nabycia. Wartość firmy dotycząca jednostki stowarzyszonej rozpoznana w dniu nabycia, pomniejszona o ewentualne odpisy aktualizujące, wykazywana jest w bilansie. Udział Europejskiego Funduszu Hipotecznego SA w zysku lub stracie jednostki stowarzyszonej wykazuje się w rachunku zysków i strat. W przypadku gdy udział w stracie jednostki stowarzyszonej jest równy bądź przewyższy udział Grupy Europejski Fundusz Hipoteczny w jednostce stowarzyszonej, Grupa Europejski Fundusz Hipoteczny nie rozpoznaje dalszych strat, chyba że się do tego zobowiązała lub dokonała płatności na rzecz jednostki stowarzyszonej.

Segmenty działalności

Grupa Europejski Fundusz Hipoteczny na dzień 31 grudnia 2008 r. posiada trzy segmenty działalności: hotelarska i parahotelarska, leasingowa, obrót papierami wartościowymi na własny rachunek. Grupa Europejski Fundusz Hipoteczny prowadzi działalność w jednym obszarze geograficznym, jakim jest terytorium Polski.

Przeliczanie walut obcych*(a) Waluta funkcjonalna i waluta prezentacji*

Poszczególne pozycje sprawozdań finansowych wszystkich jednostek należących do Grupy Europejski Fundusz Hipoteczny SA wycenione są w walucie podstawowego środowiska gospodarczego, w którym działa jednostka („waluta funkcjonalna”). Skonsolidowane sprawozdania finansowe prezentowane są w polskich złotych („zł” lub „PLN”), które są dla Spółki walutą funkcjonalną i walutą prezentacji.

(b) Transakcje i salda

Transakcje wyrażone w walutach obcych ujmowane są według kursu waluty obowiązującego w dniu transakcji. Zyski i straty kursowe z tytułu rozliczenia tych transakcji oraz wyceny bilansowej aktywów i zobowiązań wyrażonych w walutach obcych, ujmuje się w rachunku zysków i strat.

Środki trwałe i środki trwałe w budowie

Środki trwałe ujmowane są według kosztu historycznego, pomniejszonego o odpisy amortyzacyjne (umorzenie) i odpisy aktualizujące wartość brutto. Wszystkie koszty związane ze środkami trwałymi w budowie są odpowiednio przenoszone na środki trwałe i amortyzacja rozpoczyna się z chwili, gdy są dostępne do użytkowania. Nakłady na środki trwałe ponoszone w terminie późniejszym ujmowane są w ich wartości bilansowej wówczas, gdy jest prawdopodobne, że z tego tytułu nastąpi wpływ korzyści ekonomicznych do Grupy Europejski Fundusz Hipoteczny, a koszt ten można wiarygodnie zmierzyć. Wszystkie pozostałe koszty napraw i konserwacji środków trwałych są ujmowane w rachunku zysków i strat w okresach sprawozdawczych, w których zostały poniesione.

Amortyzacje nalicza się metodą liniową przez szacowany okres użytkowania środka trwałego. Przyjęto następujące okresy użytkowania:

Okres	
Budynki	10 – 40 lat
Urządzenia techniczne i maszyny	3-7 lat
Wypośażenie	5 lat
Samochody	5 lat

Grunty i środki trwałe w budowie nie podlegają amortyzacji.

Wartości końcowe i okresy użytkowania składników aktywów są weryfikowane na każdy dzień bilansowy i w razie potrzeby zmieniane.

Jeżeli wartość bilansowa składnika aktywów przekracza jego szacowaną wartość odzyskiwaną to dokonywany jest odpis doprowadzający wartość bilansowa do tej wartości odzyskiwanej.

Zyski i straty ze zbycia środków trwałych ustalane są przez porównanie przychodów ze sprzedaży z wartością bilansową danego środka trwałego i ujmowane w rachunku zysków i strat.

3. Leasing***Leasing operacyjny***

Przychody z tytułu leasingu operacyjnego ujmuje się jako strumień zdyskontowanych wpływów przewidzianych przez umów leasingowych (metoda systematyczna).

Leasing finansowy

Leasing finansowy stanowią umowy gdzie Grupa przekazuje zasadniczo całe ryzyko i pożytki z tytułu własności leasingobiorcom . Tytuł własności, może być lub nie uzyskany przez leasingobiorcę.

Ujmowanie przychodów finansowych przebiega w sposób odzwierciedlający stałą okresową stopę zwrotu na inwestycji leasingowej netto dokonanej przez leasingodawcę w ramach leasingu finansowego.

Niezrealizowane przychody finansowe stanowią różnice pomiędzy inwestycją leasingową brutto a inwestycją leasingową netto, mianowicie:

- A. Sumą minimalnych, należnych leasingodawcy opłat leasingowych wynikających z umowy leasingu finansowego oraz ewentualnej niegwarantowanej wartości końcowej leasingodawcy. (Inwestycja leasingowa brutto).
- B. Inwestycja leasingowa brutto zdyskontowana o stopę procentową leasingu, która na dzień rozpoczęcia leasingu powoduje, że wartość bieżąca inwestycji leasingowej brutto równa się sumie wartości przedmiotu leasingu. (Inwestycja leasingowa netto).

Minimalne opłaty leasingowe są to opłaty wnoszone w trakcie okresu leasingu, do uiszczenia których leasingobiorca jest obowiązany obejmując ewentualną wartość końcową zagwarantowaną przez leasingobiorcę oraz prawo zakupu składnika aktywów za cenę niższą od wartości godziwej ustalonej na dzień gdy prawo to mogło zostać zrealizowane.

Nie gwarantowana wartość końcowa jest to ta część wartości końcowej przedmiotu leasingu, której uzyskanie przez leasingodawcę nie jest zapewnioną.

Należności długoterminowe dotyczące opłat leasingowych wycenione w kwocie równej lokacie leasingowej netto tj. zdyskontowanej wartości opłat leasingowych z zachowaniem stałej stopy zwrotu.

Otrzymane kaucje stanowiące zabezpieczenie innych transakcji wykazywane są w wartości dokonanych wpłat.

Wartości niematerialne

(a) Wartość firmy

Wartość firmy stanowi nadwyżka kosztu przejęcia nad wartością godziwą udziału Grupy Europejski Fundusz Hipoteczny w możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywach jednostki zależnej bądź stowarzyszonej. Wartość firmy jednostek zależnych wykazywana jest w wartościach niematerialnych, natomiast wartość firmy powstała przy nabyciu udziałów w jednostkach stowarzyszonych wykazywana jest w pozycji bilansu „Inwestycje w jednostki stowarzyszone”. Rozpoznana wartość firmy jest corocznie testowana na utratę wartości i wykazywana w wysokości pomniejszonej o odpisy z tytułu utraty wartości. Odpisy te nie podlegają odwracaniu.

(b) Oprogramowanie komputerowe

Nabyte licencje na oprogramowanie komputerowe są ujmowane w wartości kosztów poniesionych na nabycie i dostosowanie do użytkowania danego oprogramowania. Licencje te amortyzowane są przez szacowany okres użytkowania (do 5 lat).

Utrata wartości aktywów niefinansowych

Aktywa podlegające amortyzacji analizuje się pod kątem utraty wartości, ilekroć jakieś zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują na możliwość nieodzyskania ich wartości bilansowej. Odpis z tytułu utraty wartości ujmuje się w wysokości kwoty, o jaka wartość bilansowa danego składnika aktywów przewyższa jego wartość odzyskiwana, tzn. wyższa z dwóch kwot: wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży i wartości użytkowej. Dla potrzeb analizy pod kątem utraty wartości, aktywa grupuje się na najniższych poziomach, w odniesieniu do których występują dające się zidentyfikować odrębne przepływy pieniężne (ośrodki wypracowujące środki pieniężne). Grupa Europejski Fundusz Hipoteczny na każdy dzień bilansowy dokonuje oceny, czy istnieją przesłanki wskazujące na to, że odpis z tytułu utraty wartości, który był ujęty w okresach ubiegłych w odniesieniu do danego składnika aktywów, z wyjątkiem wartości firmy, jest zbędny, albo powinien być zmniejszony. Jeśli takie przesłanki występują, Spółka oszacowuje wartość odzyskiwana tego składnika aktywów. Uprzednio ujęty odpis z tytułu utraty wartości zostaje odwrócony wtedy i tylko wtedy, gdy od czasu ujęcia ostatniego odpisu aktualizującego nastąpiła zmiana wartości szacunkowych stosowanych do ustalenia wartości odzyskiwanej danego składnika aktywów. W takim przypadku wartość bilansowa składnika aktywów zostaje podwyższona do wysokości jego wartości odzyskiwanej. Wartość bilansowa składnika aktywów, która została podwyższona w wyniku odwrócenia odpisu z tytułu utraty wartości, nie może przekraczać wartości bilansowej, jaka zostałaby ustalona (po odjęciu umorzenia), gdyby w ubiegłych latach w ogóle nie ujęto odpisu z tytułu utraty wartości w odniesieniu do tego składnika aktywów. Po ujęciu odwrócenia odpisu z tytułu utraty wartości w kolejnych okresach odpis amortyzacyjny dotyczący danego składnika aktywów jest tak korygowany, aby w ciągu pozostałego okresu użytkowania tego składnika aktywów możliwe było dokonanie systematycznego odpisania jego zweryfikowanej wartości bilansowej pomniejszonej o ewentualną wartość końcową.

Aktywa finansowe

Grupa Europejski Fundusz Hipoteczny zalicza swoje aktywa finansowe do następujących kategorii: aktywa finansowe w wartości godziwej przez wynik finansowy, aktywa dostępne do sprzedaży oraz pożyczki i należności.

(a) Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży to nie zaliczone do instrumentów pochodnych aktywa finansowe wyznaczone do tej kategorii albo nie zaliczone do żadnej z pozostałych kategorii.

(b) Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy

Kategoria ta obejmuje dwie podkategorie: aktywa finansowe przeznaczone do obrotu oraz aktywa finansowe przeznaczone w momencie ich początkowego ujęcia do wyceny w wartości godziwej przez wynik finansowy. Składnik aktywów finansowych zalicza się do tej kategorii, jeżeli nabyty został przede wszystkim w celu sprzedaży w krótkim terminie lub jeżeli został zaliczony do tej kategorii przez Zarząd. Aktywa z tej kategorii zalicza się do aktywów obrotowych, jeżeli są przeznaczone do obrotu lub oczekuje się ich realizacji w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego.

(c) Pożyczki i należności

Pożyczki oraz należności to nie zaliczone do instrumentów pochodnych aktywa finansowe o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach, nie notowane na aktywnym rynku. Powstają wówczas, gdy Grupa Europejski Fundusz Hipoteczny wydaje środki pieniężne bezpośrednio dłużnikowi, nie mając zamiaru wprowadzać swojej należności do obrotu. Zalicza się je do aktywów obrotowych, o ile termin ich wymagalności nie przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego. Pożyczki i należności o terminie wymagalności przekraczającym 12 miesięcy od dnia bilansowego zalicza się do aktywów trwałych. Pożyczki i należności zalicza się do wykazywanych w bilansie „Należności handlowych i pozostałych należności”. Transakcje zakupu i sprzedaży inwestycji ujmują się na dzień przeprowadzenia transakcji na dzień, w którym Grupa Europejski Fundusz Hipoteczny zobowiązuje się zakupić lub sprzedać dany składnik aktywów. Aktywa finansowe ujmują się początkowo w wartości godziwej powiększonej o koszty transakcyjne. Dotyczy to wszystkich aktywów finansowych nie wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy. Aktywa wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy ujmują się początkowo w wartości godziwej, a koszty transakcyjne ujmują się w rachunku zysków i strat. Aktywa finansowe wyłącza się z ksiąg rachunkowych, gdy prawa do uzyskiwania przepływów pieniężnych z ich tytułu wygasły lub zostały przeniesione a Grupa Europejski Fundusz Hipoteczny dokonała przeniesienia zasadniczo całego ryzyka i wszystkich pożytków z tytułu ich własności. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży oraz aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy wykazuje się po początkowym ujęciu według wartości godziwej. Pożyczki i należności wykazuje się według skorygowanej ceny nabycia (zamortyzowanego kosztu) z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej. Zrealizowane i niezrealizowane zyski i straty z tytułu zmian wartości godziwej aktywów finansowych wycenianych według wartości godziwej przez wynik finansowy, wykazuje się w rachunku zysków i strat w okresie, w którym powstały. Niezrealizowane zyski i straty z tytułu zmian wartości godziwej niepieniężnych papierów wartościowych zaliczonych do aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży ujmują się w kapitale własnym. W razie sprzedaży papierów wartościowych zaliczonych do aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży lub utraty przez nie wartości, łączne dotychczasowe korekty do poziomu aktualnej wartości godziwej ujmują się w rachunku zysków i strat jako zyski i straty na inwestycyjnych papierach wartościowych.

Grupa Europejski Fundusz Hipoteczny dokonuje na każdy dzień bilansowy oceny, czy występują obiektywne dowody na to, że składnik aktywów finansowych lub grupa aktywów finansowych utraciły wartość. W odniesieniu do kapitałowych papierów wartościowych zaliczonych do aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, przy ustalaniu, czy papiery wartościowe utraciły wartość, bierze się pod uwagę znaczący lub przedłużający się spadek wartości godziwej danego papieru wartościowego poniżej jego kosztu. Jeżeli takie dowody występują w przypadku aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, łączne dotychczasowe straty – ustalone jako różnica pomiędzy ceną nabycia a aktualną wartością godziwą, pomniejszona o ewentualne straty z tytułu utraty wartości ujęte wcześniej w rachunku zysków i strat – wyłącza się z kapitału własnego i ujmują w rachunku zysków i strat. Straty z tytułu utraty wartości ujęte wcześniej w rachunku zysków i strat z tytułu instrumentów kapitałowych nie podlegają odwróceniu w korespondencji z rachunkiem zysków i strat.

Zapasy

Zaliczki na dostawy ujmują się w kwotach wymagających zapłaty, z zachowaniem zasady ostrożności.

Należności handlowe

Należności handlowe ujmuje się początkowo według wartości godziwej, a następnie wycenia się je według zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej, pomniejszając je przy tym o odpisy z tytułu utraty wartości. Odpis z tytułu utraty wartości należności handlowych tworzy się, gdy istnieją obiektywne dowody na to, że Grupa Europejski Fundusz Hipoteczny nie będzie w stanie otrzymać wszystkich należnych kwot wynikających z pierwotnych warunków należności i ujmuje się go w rachunku zysków i strat w pozycji „Pozostałe koszty”. Kwotę odpisu stanowi różnica pomiędzy wartością bilansową należności a wartością bieżącą szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych, zdyskontowanych według efektywnej stopy procentowej. Odwrócenie uprzednio utworzonego odpisu w rachunku zysków i strat pomniejsza koszt odpisów z tytułu utraty wartości należności.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty obejmują środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych, lokaty bankowe o pierwotnym terminie wymagalności do trzech miesięcy oraz aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy, spełniające wymogi definicji ekwiwalentu środków pieniężnych. Środki pieniężne wykazywane są na dzień bilansowy według ich wartości nominalnej. Ekwiwalenty środków pieniężnych sklasyfikowane jako aktywa finansowe wyceniane są według wartości godziwej przez wynik finansowy. Wartość godziwa ustalana jest na podstawie wyceny dokonanej przez fundusze inwestycyjne na podstawie notowań rynkowych na każdy dzień bilansowy. Zyski i straty odnoszone są na rachunek zysków i strat.

Kapitał zakładowy

Wszystkie wyemitowane przez Spółkę akcje zalicza się do kapitału zakładowego. Koszty usług obcych bezpośrednio związane z emisją nowych akcji wykazuje się w kapitale własnym jako pomniejszenie, po opodatkowaniu, wpływów z emisji.

Rezerwy

Rezerwy na zobowiązania tworzone są wówczas, gdy na Grupie Europejski Fundusz Hipoteczny ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowo oczekiwany) wynikający ze zdarzeń przeszłych, i gdy prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku, spowoduje konieczność wypływu środków pieniężnych, oraz można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania. Rezerwy na przyszłe zobowiązania tworzone są z następujących tytułów: restrukturyzacja zatrudnienia i odprawy wynikające z redukcji zatrudnienia, straty będące następstwem długoterminowych umów na wynajem pomieszczeń biurowych, potencjalne koszty związane z postępowaniami sądowymi oraz potencjalne zobowiązania podatkowe. Koszty związane z bieżącą działalnością nie są objęte rezerwami na zobowiązania. Nie tworzy się rezerw na przyszłe straty operacyjne.

Rezerwy na koszty związane z postępowaniami sądowymi oraz potencjalne zobowiązania podatkowe ujmowane są wówczas, gdy na podstawie istniejących przesłanek prawnych, prawdopodobne jest na dzień bilansowy wystąpienie zobowiązania oraz wypływ środków pieniężnych wynikających z roszczenia a także możliwe jest wiarygodne ich oszacowanie.

Rezerwy są wyceniane w bieżącej wartości oczekiwanych wydatków niezbędnych do uregulowania zobowiązania. Do obliczenia wartości bieżącej używana jest stopa procentowa nie uwzględniająca efektu podatkowego, która odzwierciedla bieżącą ocenę rynku odnośnie wartości pieniądza w czasie oraz ryzyko związane konkretnie z danym składnikiem zobowiązania. Zwiększenie wartości rezerwy związane z upływem czasu ujmowane jest jako koszt z tytułu odsetek.

Przychody ze sprzedaży

Przychody z tytułu leasingu operacyjnego ujmuje się jako źródło zdyskontowanych wpływów przewidzianych przez umowy leasingowe (metoda systematyczna).

Ujmowanie przychodów finansowych przebiega w sposób odzwierciedlający stałą okresową stopę zwrotu na inwestycji leasingowej netto dokonanej przez leasingodawcę w ramach leasingu finansowego. Przychody ze sprzedaży z pozostałych segmentów działalności wykazywane są w wartościach zafakturowanych ze względu na krótki termin realizacji wpływów środków pieniężnych.

Przychody z tytułu odsetek

Przychody z tytułu odsetek ujmuje się według zasady memoriałowej metoda efektywnej stopy procentowej. Przychody z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek, co do których dokonano odpisu z tytułu utraty wartości, ujmuje się według zasady kasowej lub zasady odzyskanego kosztu, w zależności od okoliczności.

Odroczony podatek dochodowy

Zobowiązanie z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmowane jest metoda zobowiązań, z tytułu różnic przejściowych pomiędzy wartością podatkową aktywów i zobowiązań a ich wartością bilansowa wykazana w sprawozdaniu finansowym. Odroczony podatek dochodowy ustala się przy zastosowaniu stawek podatkowych faktycznie obowiązujących na dzień bilansowy. Podstawowe różnice przejściowe dotyczą odmiennej wyceny aktywów i zobowiązań dla celów podatkowych i bilansowych.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmuje się jeżeli jest prawdopodobne, że w przyszłości osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który umożliwi wykorzystanie różnic przejściowych. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego rozpoznaje się również od strat podatkowych możliwych do odliczenia w następnych latach, jednak tylko wówczas, gdy istnieje prawdopodobieństwo, że w przyszłości osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który umożliwiłby wykorzystanie tych strat podatkowych.

Aktywa i rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego są kompensowane tylko wówczas, gdy istnieje tytuł prawny umożliwiający ich kompensatę przy obliczaniu kwoty zobowiązania podatkowego oraz gdy aktywa i zobowiązanie z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczy podatku rozliczonego przez tego samego podatnika w stosunku do tego samego urzędu skarbowego.

Wynik finansowy

Na **wynik finansowy netto** składają się:

- 1) wynik działalności operacyjnej, w tym z tytułu pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych,
- 2) wynik operacji finansowych,
- 4) obowiązkowe obciążenia wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego, którego podatnikiem jest jednostka, i płatności z nim zrównanych, na podstawie odrębnych przepisów

Wynik działalności operacyjnej stanowi różnicę między przychodami netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, z uwzględnieniem dotacji, opustów, rabatów i innych zwiększeń lub zmniejszeń, bez podatku od towarów i usług, oraz pozostałymi przychodami operacyjnymi a kosztami działalności operacyjnej, wartością sprzedanych towarów i materiałów oraz pozostałymi kosztami operacyjnymi.

Wynik operacji finansowych stanowi różnicę między przychodami finansowymi, w szczególności z tytułu dywidend (udziałów w zyskach), odsetek, ujemnej wartości firmy, zysków ze zbycia inwestycji, aktualizacji wartości inwestycji, nadwyżki dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi, a kosztami finansowymi, w szczególności z tytułu odsetek, strat ze zbycia inwestycji, aktualizacji wartości inwestycji, nadwyżki ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi, z wyjątkiem odsetek, prowizji, dodatnich i ujemnych różnic kursowych – mających wpływ na ustalenie kosztu wytworzenia produktów lub usług oraz środków trwałych.

Obowiązkowe obciążenia wyniku Podatek dochodowy wykazywany w tej pozycji stanowi podatek kalkulowany w oparciu o ustawę o podatku dochodowym od osób prawnych z uwzględnieniem zmiany stanu rezerw i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

Spółka sporządza rachunek zysków i strat w wariantcie kalkulacyjnym. Wszystkie podmioty objęte konsolidacją stosują jednakowe zasady rachunkowości.

Podmioty zależne konsolidowane metodą pełną. Podmioty stowarzyszone konsolidowane metodą praw własności

7. Informacje o zaciągniętych kredytach, o umowach pożyczek z uwzględnieniem terminów ich wymagalności oraz o udzielonych poręczeniach i gwarancjach jednostkom Grupy Kapitałowej Emitenta

L.p.	Kredytodawca	Data zawarcia umowy	Wysokość kredytu w tys. zł.	Stan na dzień 31.12.2008 w tys. zł.	Termin spłaty	Typ kredytu oraz istotne postanowienia umowy
1	Bank Zachodni WBK Spółka Akcyjna	14.11.2007	20 350	19 536	31.12.2022	Kredyt inwestycyjny Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: <ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna do kwoty 47 mln zł na nieruchomościach Hotelu Król Kazimierz (Kazimierz Dolny KW nr 38997, KW nr 61482, KW nr 63009) - cesja praw z umów dot. Hotel Król Kazimierz oraz gwarancji wystawionych na rzecz Hotelu, - cesja praw z umów ubezpieczenia, - cesja praw z umowy o zarządzanie Hotelem zawartej pomiędzy Forten Sp. z o.o. a Hotelem, - zastaw rejestrowy i finansowy na udziałach Hotelu, - zastaw na rachunkach bankowych Hotelu, - pełnomocnictwo do dysponowania rachunkami bankowymi, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji wg art 97 PB, - poręczenie Hotelu wszystkich zobowiązań EFH wynikających z umowy kredytowej, - cesja praw z umowy wsparcia pomiędzy EFH , Hotelem i Bankiem - - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 3M + marża 1,5%
2	Millenium Bank Spółka Akcyjna	10.12.2007	5 700	5 466	31.03.2009	Kredyt obrotowy Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: <ul style="list-style-type: none"> 2,66 mln akcji EFH Żurawie Wieżowe
3	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna	19.03.2008	10 450	10 450	31.03.2009	Kredyt obrotowy Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: <ul style="list-style-type: none"> -hipoteka kaucyjna do kwoty 18 mln zł. na nieruchomości w Taltach KW 25023 będącej własnością Mazury Non Stop, - weksel in blanco , - oświadczenie o poddaniu się egzekucji art. 97 PB - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W + marża 2,6%
4	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna	28.08.2006	200	51	27.08.2009	Kredyt w rachunku kredytowym w walucie polskiej Kredyt przeznaczony jest na finansowanie bieżącej działalności Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:

						<ul style="list-style-type: none"> -klauzula potrącenia wierzytelności z rachunku BIZNES PARTNER -wexsel własny <i>in blanco</i>; -przelew wierzytelności pieniężnej z umów ubezpieczenia trzech samochodów: Toyota Corolla, Mercedes Benz S 320, Man 10.223; -przewłaszczenie pod warunkiem zawieszającym trzech w/w samochodów; -zastaw rejestrowy na trzech w/w samochodach; -oświadczenie o poddaniu się egzekucji na podstawie bankowego tytułu egzekucyjnego, - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 51M + marża 2,7%
5	BGŻ S.A.	29.04.2008	2 000	1 997	29.04.2009	<p>Kredyt obrotowy</p> <p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - zastaw rejestrowy na akcjach EFH Żurawie Wieżowe SA - wexsel in blanco EFH SA - pełnomocnictwo do rachunków bankowych EFH w BGŻ - blokada środków i papierów wart. na rachunku inwestycyjnym w BGŻ Biuro Maklerskie i pełnomocnictwo do dysponowania tym rachunkiem.
6	BRE BANK Spółka Akcyjna	Umowy kredytowe podpisywane na finansowanie konkretnych umów leasingowych. Data zawarcia pierwszej umowy 29.08.2005	4 308	1 236	31.03.2011	<p>Kredyt przeznaczony na finansowanie działalności leasingowej.</p> <p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - zastaw rejestrowy na przedmiotach leasingu, - cesja wierzytelności z umowy leasingu, - wexsel in blanco leasingobiorcy indosowany na Bank, - wexsel in blanco Emitenta, - cesja praw z umowy ubezpieczenia przedmiotu leasingu
7	Bank Współpracy Europejskiej S.A.	7.03.2006	3 214	309	31.01.2011	<p>Porozumienie mające na celu regulację spłaty kredytu zaciągniętego w 1997r.</p> <p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - pełnomocnictwo do dysponowania środkami na rachunku w BWE - wexsel in blanco - zastaw rejestrowy na akcjach EFH Żurawie Wieżowe - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 1M + marża 5%
8	BRE BANK Spółka Akcyjna	31.01.2004	2047 (540 tys. USD)	1140 (382 tys. USD)	28.02.2014	<p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - wexsel in blanco EFH-3, - poręczenie EFH SA na kwotę 570 tys. USD,

9	BRE HIPOTECZNY SPÓŁKA AKCYJNA	26.10.2006	16 000	15 231	28.10.2021	<ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna do kwoty 765 tys. USD na nieruchomości w Piasecznie kw nr 340624, 340625, 340626 - zastaw rejestrowy na wierzytelności z tyt. Umowy dzierżawy z CONOCOPHILLIPS Poland Sp. z o.o., zastaw rejestrowy na udziałach EFH--, - cesja wierzytelności należnych od CONOCOPHILLIPS Poland Sp. z o.o. - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę Libor 1M + marża 3% <p>Kredyt inwestycyjny</p> <p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna do kwoty 32 mln zł - zastaw rejestrowy na udziałach, - 3 miesięczny depozyt, - cesja praw z umów ubezpieczenia, - cesja wierzytelności z umowy leasingu, - pełnomocnictwo do dysponowania rachunkami bankowymi, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji.
10	Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna	5.03.2008	7 000	7 000	30.06.2009	<p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem, - hipoteka zwykła 7 mln. Zł. na nieruchomości w Miragowie, - zastaw rejestrowy na akcjach Taity, - depozyt pieniężny 500 tys. zł. - gwarancja korporacyjna udzielona przez EFH SA.
11	Bank Zachodni BWK Spółka Akcyjna	14.11.2007	38 222	36 692	31.12.2022	<p>Kredyt "połączony" z kredytem EFH na kwotę 20.349.705,87 zł.</p> <p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna do kwoty 76,8 mln zł. - cesja praw z umów i gwarancji - cesja prawna z umów ubezpieczenia, - zastaw rejestrowy i finansowy na udziałach, - zastaw finansowy na rachunkach bankowych - zastaw rejestrowy na przedsiębiorstwie, - pełnomocnictwo do dysponowania rachunkami bankowymi, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji, - umowa wsparcia,

12	Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna	12.01.2007	17 500	16 780	31.10.2016	<ul style="list-style-type: none"> - umowa rezerwy obsługi zadłużenia, - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 3M + marża 1,5% <p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna do kwoty 30 mln zł., - cesja praw z umów ubezpieczenia, - zastaw rejestrowy na udziałach - cesja wierzytelności z umów najmu budynku, - zastaw finansowy na rachunkach bankowych, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 1M + marża 2,8%
13	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna	17.11.2007	13 500	13 500	01.11.2032	<p>Kredyt inwestycyjny</p> <p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - weksel in blanco Hotelu poręczony przez EFH, - hipoteka zwykła w kwocie 11,5 mln zł i hipoteka kaucyjna do kwoty 2,875 mln na nieruchomości we Worlinach KW 24054, - przelew wierzytelności z ubezpieczenia, - zastaw rejestrowy na udziałach Hotelu, - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W S1M + marża 2,75%
14	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna	20.10.2008	2 100	2 100	19.04.2009	<ul style="list-style-type: none"> - weksel własny in blanco Kredytobiorcy poręczony przez wspólnika spółki Europejski Fundusz Hipoteczny Spółkę Akcyjną wraz z deklaracją wekslową. - hipoteka zwykła w kwocie 2.100.000 zł i hipoteka kaucyjna do kwoty 630.000 zł na nieruchomości zabudowanej, obejmującej działki Nr 20/10 i 20/11 położonej w miejscowości Worliny, gm. Łukta, powiat ostródzki, woj. warmińsko-mazurskie, dla której Sąd Rejonowy w Ostródzie prowadzi KW nr 24054. - przelew wierzytelności pieniężnej z umowy ubezpieczenia, odnawialnej w całym okresie kredytowania, budynku położonego na nieruchomości, o której mowa w pkt. 2 w towarzystwie ubezpieczeniowym akceptowanym przez PKO BP SA. - klauzula potrącenia należności z tytułu kredytu z rachunku bieżącego Biznes Partner Kredytobiorcy i innych rachunków prowadzonych w PKO BP SA - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W S1M + marża 1,6%

D. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej

1. Charakterystyka EFH S.A.

1. INFORMACJE PODSTAWOWE

Nazwa Emitenta: Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.
Adres Siedziby: ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa
KRS Nr : 0000134613
NIP: 522-10-01-153
REGON: 010721536
Główny telefon: + 48 22 651 63 34
Numer telefaksu: + 48 22 842 27 91

e-mail: info@efh.com.pl
strona internetowa: www.efh.com.pl

2. Informacje o podstawowych produktach i usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów i usług w sprzedaży Grupy Kapitałowej ogółem, a także zmianach w tym zakresie w roku obrotowym

Przedmiotem działalności Europejskiego Funduszu Hipotecznego są głównie:

- PKD 70.1 Obsługa nieruchomości na własny rachunek
- PKD 70.11.Z Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- PKD 65.2 Pośrednictwo finansowe pozostałe
- PKD 65.21.Z Leasing finansowy
- PKD 65.23.Z Pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej niesklasyfikowane

Podstawowa działalność Spółki koncentruje się na finansowaniu nieruchomości oraz prowadzeniu działalności inwestycyjnej na własny rachunek w sektorze nieruchomości, zwłaszcza w hotelarstwie.

Ponadto Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. jest wyspecjalizowanym przedsiębiorstwem oferującym finansowanie nieruchomości i ruchomości w formie leasingu lub dzierżawy na okres od 12 do 300 miesięcy.

Oferta Spółki obejmuje w szczególności finansowanie następujących kategorii nieruchomości komercyjnych:

- Hotele,
- Budynki i Centra Biurowe,

Działalność Europejskiego Funduszu Hipotecznego koncentruje się na:

- nabywanie i realizowanie inwestycji w projekty hotelowe w standardzie od 3 do 5 gwiazdek z zapleczem konferencyjno-szkoleniowym lub/i funkcja SPA, położonych w lokalizacjach atrakcyjnych pod względem turystycznym (Sheraton w Tałtach k/Mikołajek oraz Hotel Malbork)) i miastach (Warszawa)

A ponadto:

- nabywanie i realizowanie inwestycji w nieruchomości biurowe i magazynowe, zlokalizowane w średnich i dużych miastach o odpowiednim potencjale ekonomicznym, na wynajem lub oddawanie ich w dzierżawę.
- generowanie przychodów z tytułu wynajmu powierzchni biurowej lub magazynowej klientom końcowym, lub poprzez dzierżawę całości obiektu firmie, która zajmie się podnajmem tych powierzchni klientom końcowym.

Udział poszczególnych produktów i usług w sprzedaży Grupy Kapitałowej ogółem, wraz ze zmianami w okresie obrotowym.

PRZYCHODY CAŁKOWITE GRUPA EFH dane w tys. Zł	2008	2007
PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW	40 341	17 429
działalność hotelarska	34 854	6 351
leasing/dzierżawa	3 757	5 079
obróć papierami wartościowymi na własny rachunek	0	2 401
pozostałe przychody	1 730	3 598
PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW	10	10 906
sprzedaż nieruchomości	0	10 850
pozostała sprzedaż	10	56
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE	3 890	1 574
PRZYCHODY FINANSOWE	24 092	21 156
RAZEM	68 333	51 065

3. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym

1. BILANS GRUPY EFH na 31.12.2008 w tys. Zł

AKTYWA	2008	2007	Zmiana %
Aktywa trwałe	230 518	341 291	-32%
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>85%</i>	<i>86%</i>	
Wartości niematerialne i prawne	14 150	24 581	-42%
Rzeczowe aktywa trwałe	156 445	122 336	28%
Należności długoterminowe	29 187	29 382	-1%
Inwestycje długoterminowe	30 138	164 865	-82%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	598	127	371%
Aktywa obrotowe	39 611	53 500	-26%
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>15%</i>	<i>14%</i>	
Zapasy	379	436	-13%
Należności krótkoterminowe	15 752	15 033	5%
Inwestycje krótkoterminowe	21 608	34 406	-37%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 872	590	217%
A k t y w a r a z e m	270 129	394 791	-32%

PASYWA	2008	2007	Zmiana %
Kapitał własny	89 017	96 718	-8%
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>33%</i>	<i>24%</i>	
Kapitał zakładowy	50 545	50 455	0%
Kapitał zapasowy	32 240	25 420	27%
Pozostałe kapitały rezerwowe	1 863	7 685	-76%
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-690	-690	0%
Zysk (strata) netto	5 059	13 848	-63%
Kapitał mniejszości		382	-100%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	181 112	297 691	-39%
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>67%</i>	<i>75%</i>	
Rezerwy na zobowiązania	8 098	6 694	21%
Zobowiązania długoterminowe	115 765	243 784	-52%
Zobowiązania krótkoterminowe	56 699	44 146	28%
Rozliczenia międzyokresowe	550	3 067	-82%
P a s y w a r a z e m	270 129	394 791	-32%

Spadek wartości zobowiązań długoterminowych Grupy EFH na 31 grudnia 2008 r., o ponad 56% (89 mln zł), a co za tym idzie, optymalizacji struktury zadłużenia, jest rezultatem sprzedaży wszystkich udziałów w spółce EFH-4 Sp. z o.o.

Sprzedawane udziały były przedmiotem zastawu rejestrowego ustanowionego tytułem zabezpieczenia wierzytelności przysługujących obligatariuszom względem EFH-4 Sp. z o.o. jako emitenta Obligacji serii A wyemitowanych zgodnie z programem emisji obligacji.

Zastaw na udziałach został ustanowiony na podstawie umowy zastawu rejestrowego z dnia 11 października 2004 roku, zawartej pomiędzy Emitentem jako zastawcą a Raiffeisen Bank Polska S.A. (zwanym dalej „Bankiem”) jako administratorem zastawu. Emitent oświadcza, że uzyskał pisemną zgodę Banku, na zbycie udziałów w spółce EFH-4, pod warunkiem podpisania przez Kupującego (NSM Sp. z o.o.) aneksu do Umowy Zastawu. Aneks został podpisany w dniu 2 czerwca 2008 roku.

Wartość ewidencyjna sprzedanych w dniu 29 maja 2008 roku udziałów EFH-4 Sp. z o.o. stanowiących 100% kapitału zakładowego Spółki, na dzień 29 maja 2008 roku w księgach rachunkowych Emitenta wynosiła 50.000,00 złotych.

2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY EFH za 2008 rok.

	2008	2007	Zmiana %
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	40 351	28 335	42%
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	27 835	13 947	100%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	12 516	14 388	-13%
Koszty ogólnego zarządu	13 723	9 844	39%
Zysk (strata) ze sprzedaży	-1 207	4 544	-127%
Pozostałe przychody operacyjne	3 890	1 574	147%
Pozostałe koszty operacyjne	710	4 524	-84%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 973	1 594	24%
Przychody finansowe	24 092	21 156	14%
Koszty finansowe	18 261	6 460	183%
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	7 804	16 290	-52%
Zysk (strata) brutto	7 804	16 290	-52%
Podatek dochodowy	3 805	3 550	7%
Zysk (strata) netto	5 059	13 848	-63%

Grupa kapitałowa EFH osiągnęła w 2008 r. przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów na poziomie 40.351 tys. zł. Oznacza to wzrost o 42% w porównaniu z rokiem 2007. Głównym czynnikiem zwiększenia poziomu przychodów, był wzrost przychodów z działalności hotelarskiej 34.854 tys. zł wobec 6.351 tys. zł. Główną przyczyną ponad pięciokrotnego wzrostu przychodów z działalności hotelarskiej jest rozbudowa bazy hotelowej, wprowadzonej nowej strategii sprzedaży, a co za tym idzie optymalizacji i intensyfikacji sprzedaży usług hotelowych.

Przychody osiągnięte całym roku 2008 przez hotele Grupy EFH są zgodne z założeniami. Bardzo pozytywna jest wzrostowa tendencja wartości przychodów w ujęciu kwartalnym, która jest wynikiem optymalizacji strategii sprzedaży oraz podjętych działań marketingowych.

Wartość pozycji aktualizacji wyceny inwestycji (koszty finansowe) w 2008 roku jest rezultatem przeszacowania posiadanego pakietu akcji EFH Żurawie Wieżowe S.A., oraz aktualizacji wyceny nieruchomości w Tałtach, związanej z projektem apartamentów (przychody finansowe).

3. PRZYCHODY CAŁKOWITE GRUPY EFH za 2008 rok.

PRZYCHODY CAŁKOWITE GRUPA EFH dane w tys. Zł	2008	2007
PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW	40 341	17 429
działalność hotelarska	34 854	6 351
leasing/dzierżawa	3 757	5 079
obróć papierami wartościowymi na własny rachunek	0	2 401
pozostałe przychody	1 730	3 598
PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW	10	10 906
sprzedaż nieruchomości	0	10 850
pozostała sprzedaż	10	56
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE	3 890	1 574
PRZYCHODY FINANSOWE	24 092	21 156
RAZEM	68 333	51 065

Spadek przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów za 2008 roku w stosunku do roku 2007 wynika z przeprowadzonej w III kwartale 2007 roku jednorazowej transakcji sprzedaży nieruchomości za 10,6 mln zł. (zysk wygenerowany na transakcji w roku 2007 wynosił 5,8 mln zł).

4. Analiza wskaźnikowa sprawozdań

1. WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Wskaźnik rentowności kapitału (ROE)

	2008	2007
Zysk netto	5 059	13 848
Kapitał własny	89 017	96 718
Rentowność kapitału własnego	6%	14%

W analizowanym okresie wskaźnik rentowności kapitału własnego utrzymuje się na stosunkowo niskim poziomie. Związane jest to z podjętymi działaniami restrukturyzacyjnymi w hotelach Grupy, efekty optymalizacji kosztów i intensyfikacji sprzedaży powinny być widoczne w 2009, pierwsze efekty były widoczne już w 4Q 2008.

Wskaźnik rentowności sprzedaży netto (ROS)

	2008	2007
Zysk netto	5 059	13 848
Przychody ze sprzedaży	40 351	28 335
Rentowność sprzedaży netto	13%	49%

Wskaźnik ten pokazuje, jaki zysk netto generuje jedna jednostka sprzedaży. Na spadek poziomu tego wskaźnika ma wpływ optymalizacja poziomu cen sprzedaży usług hotelowych. W związku z prowadzonym programem optymalizacji kosztowej, i dokonanych jednorazowych odpisów w spółkach Grupy EFH.

Okres spływu należności

	2008	2007
Należności handlowe	6 127	8 623
Przychody ze sprzedaży	40 351	28 335
Szybkość obrotu należności	55	111

Szybkość regulowania zobowiązań

	2008	2007
Zobowiązania handlowe	6 467	7 774
Koszty sprzedanych prod.tow. i mat.	27 835	13 947
Szybkość obrotu zobowiązań	85	203

Szybkość obrotu zobowiązań i należności wynika ze struktury finansowej i procesu zarządzania płynnością Grupy. Poprawa wskaźników wynika z wprowadzenia procedur poprawy ściągальności należności i optymalizacji zobowiązań.

2. WSKAŹNIKI FINANSOWANIA

Stopa zadłużenia

	2008	2007
Zobowiązania	172 464	287 930
Suma pasywów	270 129	394 791
Stopa zadłużenia	64%	73%

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym

	2008	2007
Kapitały własne	89 017	96 718
Aktywa trwałe	230 518	341 291
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	39%	28%

Wskaźnik bieżącej płynności

	2008	2007
Aktywa obrotowe	39 611	53 500
Zobowiązania krótkoterminowe	56 699	44 146
Wskaźnik bieżącej płynności	0,70	1,21

Wskaźniki finansowania utrzymują się w badanym okresie na bardzo bezpiecznym poziomie na tle branży, gdyż wzrost aktywów wynikający z przeprowadzonych inwestycji został pokryty w dużej części z zatrzymanego zysku oraz z przeprowadzonej emisji akcji.

3. WYBRANE DANE FINANSOWE I PODSTAWOWE WSKAŹNIKI HOTELOWE (tys. zł).

PRZYCHODY HOTELE RAZEM	2007	2008	zmiana %
PRZYCHODY NETTO	40 551	47 368	17%
KOSZTY	35 918	38 770	8%
EBIT	4 633	8 598	86%
AMORTYZACJA	2 463	2 902	18%
EBITDA	7 096	11 500	62%
marża EBIT	11%	18%	64%
marża EBITDA	17%	24%	41%

* Dane przed wyłączeniami konsolidacyjnymi

Przychód osiągnięty przez hotele Grupy EFH jest zgodny z szczegółowymi założeniami, bardzo pozytywna jest wzrostowa tendencja wartości przychodów oraz podstawowych wskaźników finansowych EBITDA, EBIT, która jest wynikiem optymalizacji strategii sprzedaży oraz podjętych działań marketingowych.

4. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI HOTELE

OBŁOŻENIE	2007	2008	zmiana %
HOTEL KRÓL KAZIMIERZ****	45%	47%	2%
HOTEL MASURIA ****	40%	36%	-4%
HOTEL ŁEBA ***	42%	35%	-7%
CENTRUM KONF. FALENTY	54%	55%	1%

Wskaźniki obłożenia we hotelach należących do Grupy EFH wykazują tendencję wzrostową, szczególnie jest ona widoczna w II i III kwartale roku 2008. Jest to wynikiem poprawienia strategii sprzedaży i promocji hoteli. Powyższe działania będą miały także istotny wpływ na wyniki hoteli w całym roku 2008 jak i 2009. Spadek wskaźnika obłożenia z Hotelu Masuria była związana z jego rozbudową, a w hotelu Łeba z prowadzoną restrukturyzacją hotelu – efekty działań restrukturyzacyjnych powinny być widoczne w działalności roku 2009.

ADR	2007	2008	zmiana %
HOTEL KRÓL KAZIMIERZ****	439	380	-13%
HOTEL MASURIA ****	229	235	3%
HOTEL ŁEBA ***	318	274	-14%
CENTRUM KONFERENCYJNE FALENTY	115	108	-6%

REVPAR	2007	2008	zmiana %
HOTEL KRÓL KAZIMIERZ****	195	184	-6%
HOTEL MASURIA ****	103	89	-14%
HOTEL ŁEBA ***	133	105	-21%

Średnia cena za 1 sprzedany pokój (z ang. ADR- Average Daily Rate lub ARR – Average Room Rate,) – jest to przychód ze sprzedaży pokoi w danym okresie podzielony przez liczbę sprzedanych pokoi-nocy w tym samym okresie. Jest to cena netto pokoju bez śniadania. Wskaźniki hoteli Grupy EFH utrzymują się na bardzo dobrym poziomie dla hoteli tej klasy. Nieznaczna obniżka wskaźników w hoteli wynikała z prowadzonych działań poprawy efektywności hoteli.

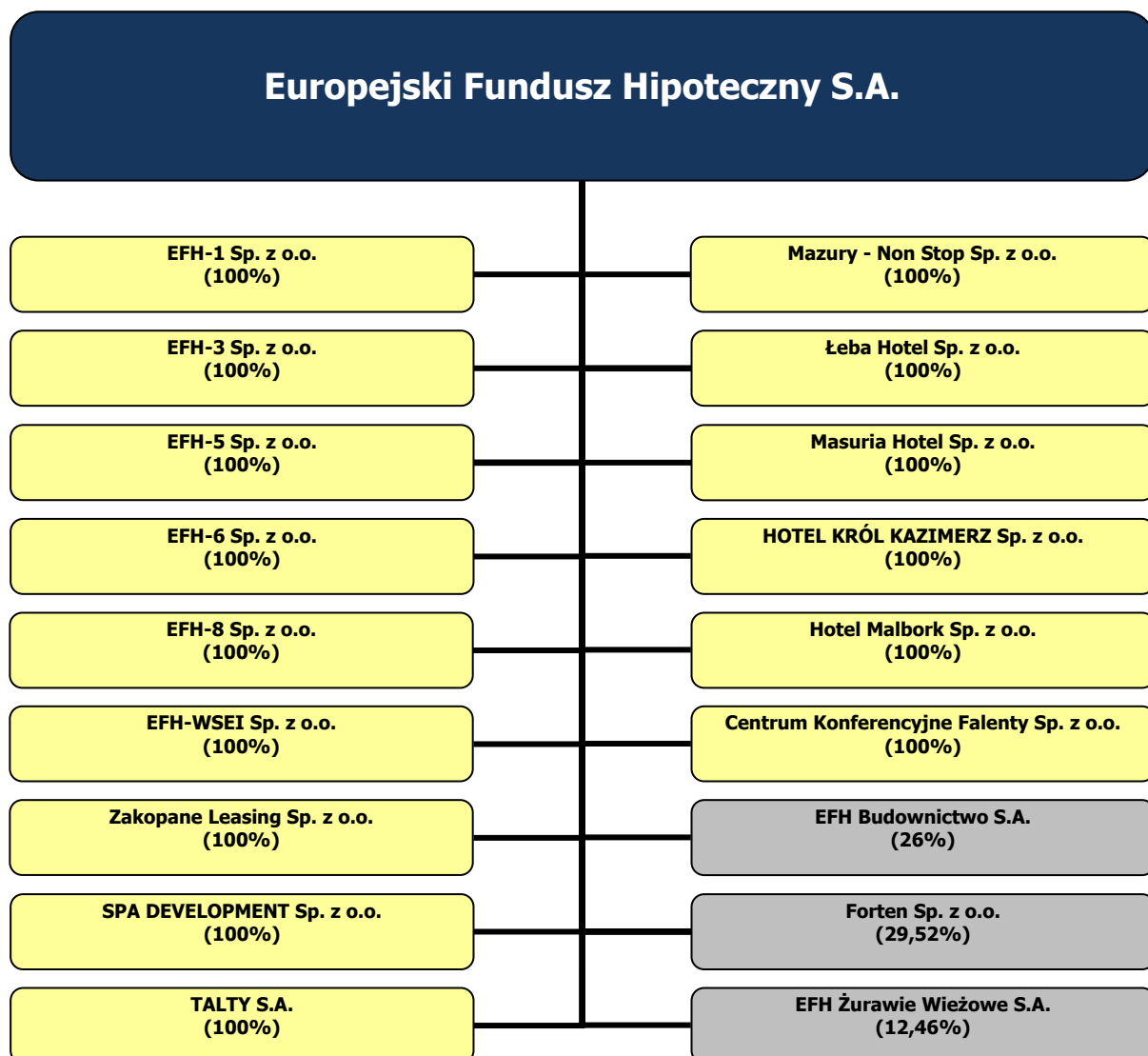
Przychód na 1 dostępny pokój (z ang. RevPAR – Revenue Per Available Room) – jest to najważniejszy wskaźnik w branży, pokazujący efektywność sprzedaży noclegów. Liczony jest jako iloczyn frekwencji i średniej ceny za 1 sprzedany pokój (ADR) lub jako iloraz przychodów ze sprzedaży pokoi i zdolności eksploatacyjnej.

Przychód osiągnięty przez hotele Grupy EFH na pokój jest zgodny z szczegółowymi założeniami, bardzo pozytywna jest wzrostowa tendencja wartości przychodów całkowitych w roku 2008, która jest wynikiem optymalizacji strategii sprzedaży oraz podjętych działań marketingowych.

5. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy

W roku obrotowym 2008 nie wystąpiły nietypowe czynniki mające na wpływ na wynik finansowy Grupy Kapitałowej EFH.

6. Struktura Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.



Wykaz Spółek podlegających konsolidacji na dzień 31 grudnia 2008 r.:

SPÓŁKI ZALEŻNE OD EMITENTA PODLEGAJĄCE KONSOLIDACJI METODĄ PEŁNĄ:

1. EFH-1 Sp. z o.o.
2. EFH-3 Sp. z o.o.
3. EFH-5 Sp. z o.o.
4. EFH-6 Sp. z o.o.
5. EFH-8 Sp. z o.o.
6. Hotel Malbork Sp. z o.o.
7. Mazury - Non Stop Sp. z o.o.
8. Zakopane Leasing Sp. z o.o.
9. EFH-WSEI Sp. z o.o.
10. TALTY S.A.
11. Masuria Hotel Sp. z o.o.
12. HOTEL KRÓL KAZIMIERZ Sp. z o.o.

SPÓŁKI STOWARZYSZONE Z EMITENTEM PODLEGAJĄCE KONSOLIDACJI METODĄ PRAW WŁASNOŚCI:

1. EFH Budownictwo S.A.
2. EFH ŻURAWIE WIEŻOWE S.A.

SPÓŁKI WYŁĄCZONE Z KONSOLIDACJI:

1. SPA DEVELOPMENT Sp. z o.o.
2. FORTEN Sp. z o.o.
3. Łeba Hotel Sp. z o.o.
4. Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.

ZMIANY W STRUKTURZE EMITENTA

Transakcja sprzedaży udziałów w EFH-4 Sp. z o.o. nastąpiła 29 maja 2008 roku. Wartość ewidencyjna sprzedanych w dniu 29 maja 2008 roku udziałów EFH-4 Sp. z o.o. stanowiących 100% kapitału zakładowego Spółki, na dzień 29 maja 2008 roku w księgach rachunkowych Emitenta wynosiła 50.000,00 złotych.

Zmiana nazwy East Mex Investment Sp. z o.o. na Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.

W dniu 17 listopada 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. powziął informację o zarejestrowaniu w dniu 13 listopada 2008 roku zmiany nazwy spółki zależnej East Mex Investment Sp. z o.o. Po rejestracji spółka prowadzona będzie pod firmą Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.

Zmiana nazwy EFH-9 Sp. z o.o. na Hotel Malbork Sp. z o.o.

Spółka, ze względu na holdingowy charakter, prowadzi działalność poprzez spółki celowe. Powyższe zmiany miały na celu uproszczenie struktury organizacyjnej oraz dostosowanie jej do aktualnych warunków rynkowych.

7. Skład osobowy i zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Grupę Kapitałową Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających

W dniu 11 lutego 2008 roku Rada Nadzorcza Europejskiego Funduszu Hipotecznego powołała z dniem 1 marca 2008 Pana Tadeusza Kuflńskiego na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

W dniu 11 lutego 2008 roku Pan Andrzej Podgórski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. ze skutkiem na dzień odbycia kolejnego Walnego Zgromadzenia Spółki. Powodem rezygnacji Pana Andrzeja Podgórskiego była nominacja na stanowisko Wiceprezesa Zarządu spółki Polnord S.A.

W dniu 1 marca 2008 r. Pan Robert Bohojło złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu Emitenta.

W dniu 25 marca 2008 roku Pan Ireneusz Kasner złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta.

W dniu 26 marca 2008 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki powołało w skład Rady Nadzorczej Emitenta Pana Macieja Grelowskiego i Pana Gerhard Bauer.

W dniu 2 kwietnia 2008 roku Pan Stanisław Dobrzański złożył rezygnację z pełnienia funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta.

W dniu 2 kwietnia 2008 roku Rada Nadzorcza Emitenta powierzyła funkcję Przewodniczącego Panu Jarosławowi Lisowi.

W dniu 23 marca 2009 roku Pan Maciej Grelowski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta.

Skład Zarządu na dzień 31.12.2008 r.

Prezes Zarządu	Mirosław Wierzbowski
Wiceprezes Zarządu	Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu	Marcin Podobas

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31.12.2008 r.

Przewodniczący Rady Nadzorczej	Jarosław Lis
Członek Rady	Stanisław Dobrzański
Członek Rady	Jan Maria Koprowski
Członek Rady	Maciej Grelowski
Członek Rady	Gerhard Bauer

Zasady powoływania i odwoływania Zarządu i Rady Nadzorczej:

Zarząd Emitenta

Zgodnie z § 19 Statutu Emitenta, Zarząd może być jedno lub wieloosobowy. Prezesa Zarządu powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. Pozostałych Członków Zarządu Emitenta powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza na wniosek Prezesa Zarządu. Kadencja Zarządu trwa trzy lata.

Rada Nadzorcza Emitenta

Zgodnie z § 15 statutu Emitenta Rada Nadzorcza składa się z od pięciu do dziewięciu członków wybieranych przez Walne Zgromadzenie. Liczbę członków Rady Nadzorczej określa Walne Zgromadzenie. Kadencja Rady Nadzorczej trwa trzy lata.

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych oraz Statutem Spółki decyzję o emisji lub wykupie akcji podejmuje Walne Zgromadzenie.

8. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta

Spółka, ze względu na holdingowy charakter, zarządzana jest poprzez cele. Każdy projekt inwestycyjny bądź leasingowy realizowany jest w wyspecjalizowanej spółce celowej. Pozwala to na uniknięcie kumulacji ryzyka w skali Grupy i jest zgodne z ogólnie przyjętymi najlepszymi praktykami zarządzania holdingami.

EFH S.A. prowadzi także działalność usługową względem spółek celowych, a zwłaszcza prowadzenie na ich rzecz księgowości, kontrolingu.

9. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania

Informacje o powiązaniach organizacyjnych i kapitałowych EFH S.A. z innymi podmiotami zostały zawarte w pkt. 6 „Struktura Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.”, niniejszego sprawozdania.

10. Wszelkie umowy zawarte między Europejskim Funduszem Hipotecznym S.A. a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. przez przejęcie

Umowy tego rodzaju w roku obrotowym 2008 w Spółce nie funkcjonowały.

11. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiovych opartych na kapitale Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących w przedsiębiorstwie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku.

Wynagrodzenia członków Zarządu za rok 2008 r. wynosiły 449 tys. zł.

Mirosław Wierzbowski – Prezes Zarządu	289 tys. zł.
Robert Bohojło – Wiceprezes Zarządu (do 1.3.2008 r.)	30 tys. zł.
Marcin Podobas – Wiceprezes Zarządu	40 tys. zł.
Tadeusz Kuflński – Wiceprezes Zarządu	90 tys. zł.

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej w tym okresie wynosiło 34,5 tys.

Jarosław Lis – Przewodniczący Rady	5 tys. zł.
Stanisław Dobrzański – Członek Rady	10,5 tys. zł.
Andrzej Podgórski – Członek Rady (do 11.02.2008 r.)	5 tys. zł.
Gerd Bauer – Członek Rady	2 tys. zł.
Ireneusz Kasner – Członek Rady	3 tys. zł.
Jan Koprowski – Członek Rady	7 tys. zł.

12. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności, a także udzielonych poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek, poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym

L.P	Pożyczkobiorca	Data zawarcia	Data spłaty	wartość pożyczki - stan na 31.12.2008	Pozostałe postanowienia
1	Łeba Hotel Sp. z o.o.	31.05.2007	do dn. 31.05.2010	7 407 125,00 zł	oprocentowanie pożyczki wynosi 5% w skali roku
2	Łeba Hotel Sp. z o.o.	15.04.2008	do dnia 31.12.2009	120 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 15.04.2008 (6,12%) plus 0,5% w skali roku
3	Łeba Hotel Sp. z o.o.	27.11.2008	do dnia 31.07.2009	135 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 27.11.2008 (6,31%) plus 0,5% w skali roku
4	Łeba Hotel Sp. z o.o.	10.12.2008	do dnia 31.07.2009	40 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 10.12.2008 (6,24%) plus 0,5% w skali roku
5	Masuria Hotel Sp. z o.o.	19.06.2008	do dnia 31.12.2008	73 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 19.06.2008 (6,24%) plus 0,5% w skali roku
6	Masuria Hotel Sp. z o.o.	25.08.2008	do dnia 31.12.2008	160 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 25.08.2008 (6,24%) plus 0,5% w skali roku
7	Masuria Hotel Sp. z o.o.	07.10.2008	do dnia 31.12.2008	200 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 07.10.2008 (6,52%) plus 0,5% w skali roku
8	Masuria Hotel Sp. z o.o.	17.10.2008	do dnia 31.03.2009	70 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 17.10.2008 (6,59%) plus 0,5% w skali roku

9	Masuria Hotel Sp. z o.o.	29.10.2008	do dnia 31.03.2009	30 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 30.10.2008 (6,56%) plus 0,5% w skali roku
10	Masuria Hotel Sp. z o.o.	08.12.2008	do dnia 30.06.2009	1 045 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 08.12.2008 (6,26%) plus 0,5% w skali roku
11	SPA Development Sp. z o.o.	18.08.2008	do dnia 30.04.2009	30 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 18.08.2008 (6,25%) plus 0,5% w skali roku
12	EFH-3 Sp. z o.o.	10.02.2004	do dnia 28.02.2014	90 062,50 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 10.02.2004 (5,34%) powiększonego o 4% w skali roku
13	EFH-3 Sp. z o.o.	11.07.2007	do dnia 31.12.2009	50 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia zawarcia umowy (4,69%) powiększonego o 0,5% w skali roku
14	EFH-3 Sp. z o.o.	03.02.2006	do dnia 28.02.2014	6 470,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia zawarcia umowy (4,35%) powiększonego o 0,5% w skali roku
15	EFH-1 Sp. z o.o.	19.02.2004	do dnia 31.12.2009	100 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia zawarcia umowy (5,34%) powiększonego o 2% w skali roku
16	Mazury - Non Stop Sp. z o.o.	20.05.2008	do dnia 31.12.2009	330 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 20.05.2008 r (6,20%) plus 0,5% w skali roku.
17	Mazury - Non Stop Sp. z o.o.	05.12.2008	do dnia 31.12.2009	555 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 05.12.2008 r (6,29%) plus 0,5% w skali roku.

18	EFH-10 Sp. z o.o.	07.03.2008	do dnia 31.12.2009	6 200,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 07.03.2008 r (5,76%) plus 0,5% w skali roku.
19	Hotel Malbork Sp. z o.o.(EFH-9)	24.06.2008	do dnia 31.12.2009	50 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 24.06.2008 r (6,26%) plus 0,5% w skali roku.
20	Hotel Malbork Sp. z o.o.(EFH-9)	12.12.2008	do dnia 31.12.2009	70 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 12.12.2008 r (6,23%) plus 0,5% w skali roku.
21	TALTY S.A.	17.12.2008	do dnia 31.12.2009	10 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 17.12.2008 r (6,19%) plus 0,5% w skali roku.

13. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek

L.p.	Kredytodawca	Data zawarcia umowy	Wysokość kredytu w tys. zł.	Stan na dzień 31.12.2008 w tys. zł.	Termin spłaty	Typ kredytu oraz istotne postanowienia umowy
1	Bank Zachodni WBK Spółka Akcyjna	14.11.2007	20 350	19 536	31.12.2022	Kredyt inwestycyjny Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: - hipoteka kaucyjna do kwoty 47 mln zł na nieruchomościach Hotelu Król Kazimierz (Kazimierz Dolny KW nr 38997, KW nr 61482, KW nr 63009) - cesja praw z umów dot. Hotel Król Kazimierz oraz gwarancji wystawionych na rzecz Hotelu, - cesja praw z umów ubezpieczenia, - cesja praw z umowy o zarządzanie Hotelem zawartej pomiędzy Forten Sp. z o.o. a Hotelem, - zastaw rejestrowy i finansowy na udziałach Hotelu, - zastaw na rachunkach bankowych Hotelu, - pełnomocnictwo do dysponowania rachunkami bankowymi, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji wg art 97 PB, - poręczenie Hotelu wszystkich zobowiązań EFH wynikających z umowy kredytowej, - cesja praw z umowy wsparcia pomiędzy EFH, Hotelem i Bankiem. - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 3M + marża 1,5%
2	Millenium Bank Spółka Akcyjna	10.12.2007	5 700	5 466	31.03.2009	Kredyt obrotowy Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: 2,66 mln akcji EFH Żurawie Wieżowe
3	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna	19.03.2008	10 450	10 450	31.03.2009	Kredyt obrotowy Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: -hipoteka kaucyjna do kwoty 18 mln zł. na nieruchomości w Tałtach KW 25023 będącej własnością Mazury Non Stop, - weksel in blanco , - oświadczenie o poddaniu się egzekucji art. 97 PB - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W + marża 2,6%
4	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna	28.08.2006	200	51	27.08.2009	Kredyt w rachunku kredytowym w walucie polskiej Kredyt przeznaczony jest na finansowanie bieżącej działalności Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:

						<ul style="list-style-type: none">-klauszula potrącenia wierzytelności z rachunku BIZNES PARTNER-wksel własny <i>in blanco</i>;-przelew wierzytelności pieniężnej z umów ubezpieczenia trzech samochodów: Toyota Corolla, Mercedes Benz S 320, Man 10.223;-przewłaszczenie pod warunkiem zawieszającym trzech w/w samochodów;-zastaw rejestrowy na trzech w/w samochodach;-oświadczenie o poddaniu się egzekucji na podstawie bankowego tytułu egzekucyjnego- zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W S1M + marża 2,7%
5	BGŻ S.A.	29.04.2008	2 000	1 997	29.04.2009	Kredyt obrotowy Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: <ul style="list-style-type: none">- zastaw rejestrowy na akcjach EFH Żurawie Wieżowe SA- wksel in blanco EFH SA- pełnomocnictwo do rachunków bankowych EFH w BGŻ- blokada środków i papierów wart. na rachunku inwestycyjnym w BGŻ Biuro Maklerskie i pełnomocnictwo do dysponowania tym rachunkiem.
6	BRE BANK Spółka Akcyjna	Umowy kredytowe podpisywane na finansowanie konkretnych umów leasingowych. Data zawarcia pierwszej umowy 29.08.2005	4 308	1 236	31.03.2011	Kredyt przeznaczony na finansowanie działalności leasingowej. Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: <ul style="list-style-type: none">- zastaw rejestrowy na przedmiotach leasingu,- cesja wierzytelności z umowy leasingu,- wksel in blanco leasingobiorcy indosowany na Bank,- wksel in blanco Emitenta,- cesja praw z umowy ubezpieczenia przedmiotu leasingu
7	Bank Współpracy Europejskiej S.A.	7.03.2006	3 214	309	31.01.2011	Porozumienie mające na celu regulację spłaty kredytu zaciągniętego w 1997r. Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: <ul style="list-style-type: none">- pełnomocnictwo do dysponowania środkami na rachunku w BWE- wksel in blanco- zastaw rejestrowy na akcjach EFH Żurawie Wieżowe- zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 1M + marża 5%
8	BRE BANK Spółka Akcyjna	31.01.2004	2047 (540 tys. USD)	1140 (382 tys. USD)	28.02.2014	Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: <ul style="list-style-type: none">- wksel in blanco EFH-3,- poręczenie EFH SA na kwotę 570 tys. USD,

							<ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna do kwoty 765 tys. USD na nieruchomości w Piasecznie kw nr 340624, 340625, 340626 - zastaw rejestrowy na wierzytelności z tyt. Umowy dzierżawy z CONOCOPHILLIPS Poland zastaw rejestrowy na udziałach EFH, - cesja wierzytelności należnych od CONOCOPHILLIPS Poland Sp. z o.o. - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę Libor 1 + marża 3%
9	BRE HIPOTECZNY SPÓŁKA AKCYJNA	26.10.2006	16 000	15 231	28.10.2021	<p>Kredyt inwestycyjny</p> <p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna do kwoty 32 mln zł - zastaw rejestrowy na udziałach, - 3 miesięczny depozyt, - cesja praw z umów ubezpieczenia, - cesja wierzytelności z umowy leasingu, - pełnomocnictwo do dysponowania rachunkami bankowymi, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji. 	
10	Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna	5.03.2008	7 000	7 000	30.06.2009	<p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem, - hipoteka zwykła 7 mln. Zł. na nieruchomości w Mrągowie, - zastaw rejestrowy na akcjach Talty, - depozyt pieniężny 500 tys. zł. - gwarancja korporacyjna udzielona przez EFH SA. 	
11	Bank Zachodni BWK Spółka Akcyjna	14.11.2007	38 222	36 692	31.12.2022	<p>Kredyt "połączony" z kredytem EFH na kwotę 20.349.705,87 zł.</p> <p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna do kwoty 76,8 mln zł. - cesja praw z umów i gwarancji - cesja prawna z umów ubezpieczenia, - zastaw rejestrowy i finansowy na udziałach, - zastaw finansowy na rachunkach bankowych - zastaw rejestrowy na przedsiębiorstwie, - pełnomocnictwo do dysponowania rachunkami bankowymi, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji, - umowa wsparcia, - umowa rezerwy obsługi zadłużenia, - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 3M + marża 1,5% 	

12	Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna	12.01.2007	17 500	16 780	31.10.2016	<p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - hipoteka kaucyjna do kwoty 30 mln zł., - cesja praw z umów ubezpieczenia, - zastaw rejestrowy na udziałach - cesja wierzytelności z umów najmu budynku, - zastaw finansowy na rachunkach bankowych, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 1M + marża 2,8%
13	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna	17.11.2007	13 500	13 500	01.11.2032	<p>Kredyt inwestycyjny</p> <p>Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - weksel in blanco Hotelu poręczony przez EFH, - hipoteka zwykła w kwocie 11,5 mln zł i hipoteka kaucyjna do kwoty 2,875 mln na nieruchomości we Worlinach KW 24054, - przelew wierzytelności z ubezpieczenia, - zastaw rejestrowy na udziałach Hotelu, - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę WS1M + marża 2,75%.
14	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna	20.10.2008	2 100	2 100	19.04.2009	<ul style="list-style-type: none"> - weksel własny in blanco Kredytobiorcy poręczony przez wspólnika spółki Europejski Fundusz Hipoteczny Spółkę Akcyjną wraz z deklaracją wekslową, - hipoteka zwykła w kwocie 2.100.000 zł i hipoteka kaucyjna do kwoty 630.000 zł na nieruchomości zabudowanej, obejmującej działki Nr 20/10 i 20/11 położonej w miejscowości Worliny, gm. Łukta, powiat ostródzki, woj. warmińsko-mazurskie, dla której Sąd Rejonowy w Ostródzie prowadzi KW nr 24054, - przelew wierzytelności pieniężnej z umowy ubezpieczenia, odnawialnej w całym okresie kredytowania, budynku położonego na nieruchomości, o której mowa w pkt. 2 w towarzystwie ubezpieczeniowym akceptowanym przez PKO BP SA, - klauzula potrącenia należności z tytułu kredytu z rachunku bieżącego Biznes Partner Kredytobiorcy i innych rachunków prowadzonych w PKO BP SA, - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 3M + marża 1,5%.

14. Informacja o stosowanych przez Spółkę instrumentach finansowych w zakresie ryzyka zmiany ceny, ryzyka kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest Spółka

Spółka w roku obrotowym 2008 nie stosowała instrumentów finansowych w zakresie ryzyka zmiany ceny, ryzyka kredytowego oraz innych instrumentów zabezpieczających.

15. Ważniejsze zdarzenia i czynniki mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach

- **Nabycie akcji Tałty S.A.**

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w styczniu 2008 roku zawarł umowę, na podstawie której nabył 9,16% akcji Spółki TALTY S.A. w wyniku czego stał się posiadaczem akcji stanowiących 100% kapitału zakładowego Spółki TALTY S.A.

- **Wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C i E.**

W dniu 21 stycznia 2008 roku akcje zwykłe na okaziciela serii A, B, C i E w łącznej liczbie 16.904.979 zostały wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. na rynku oficjalnych notowań. Akcje są notowane pod kodem „PLEFH0000022”.

- **Sprzedaż udziałów w EFH-10 Sp. z o.o.**

W dniu 31 marca 2008 r. Emitent (Zbywca) zawarł z F.F.E. TRADING N.V., spółką prawa holenderskiego z siedzibą w Alkmaar w Holandii (Nabywca), umowę sprzedaży 70.700 udziałów w EFH-10 Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50,00 zł każdy. Udziały zostały sprzedane za łączną cenę 8.600.000,00 zł i przeszły na nabywcę z chwilą rozliczenia ceny. Sprzedane udziały stanowiły 70% kapitału zakładowego EFH-10 Sp. z o.o. . W wyniku realizacji umowy Emitent posiada w spółce EFH-10 Sp. z o.o. 30.300 udziałów, stanowiących 30% kapitału zakładowego EFH-10 Sp. z o.o. i uprawniających do 30% głosów na Zgromadzeniu Wspólników.

- **Wygranie przetargu przez EFH S.A. na budowę hotelu w Malborku.**

Spółka wygrała ogłoszony przez władze samorządowe Malborka przetarg na budowę hotelu w tym mieście. Będzie to hotel czterogwiazdkowy o 175 pokojach, 2 salach konferencyjnych i 2 restauracjach, SPA z basenem. W dniu 27 marca 2008 r. Emitent zawarł z Gminą Miasta Malbork umowę sprzedaży nieruchomości (Rep. A nr 1923/2008). Przedmiotem umowy było nabycie przez Emitenta nieruchomości położonej w Malborku przy ul. Stare Miasto o powierzchni 0.46.40 ha oznaczonej jako działka ewidencyjna nr 213/2 położonej w obrębie 11 miasta Malbork dla której Sąd Rejonowy V Wydział Ksiąg Wieczystych w Malborku prowadzi księgę wieczystą KW nr 23561. Ceną nabycia nieruchomości jest kwota 9 595 000,00 zł. Działka jest zabudowana budynkami mieszkalnymi, zajmowanymi przez lokatorów, przeznaczonymi do rozbiórki. Przedmiotowa działka przeznaczona jest pod zabudowę usługową – forum miejskiego, dopuszcza się na niej funkcje hotelowe, biurowe, handlowe, usługowe oraz gastronomiczne z możliwością funkcji mieszkaniowej jako uzupełniającej. Emitent zobowiązał się do samodzielnej lub przez powołaną przez nią spółkę EFH-9 sp. z o.o. realizacji budowy hotelu na przedmiotowej działce, przy czym zabudowanie nieruchomości na się odbyć zgodnie z jej przeznaczeniem.

- **Podjęcie decyzji o budowie czterogwiazdkowego hotelu w Warszawie**

Podjęcie decyzji o budowie czterogwiazdkowego hotelu w Warszawie przy ul. Łączyny, której zakończenie przewiduje się na wrzesień 2010 r. Szacunkowa wielkość nakładów ok. 80 mln zł. Hotel będzie posiadał 159 pokoi, centrum konferencyjne i biznesowe.

- **Zawarcie umowy pomiędzy EFH-10 Sp. z o.o. a TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o.**

Dnia 6 marca 2008 r. pomiędzy EFH-10 Sp. z o.o. a TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o. została zawarta umowa (Rep. A nr 4228/2008), której przedmiotem jest sprzedaż przez TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o. własności nieruchomości

położonej w Warszawie przy ul. Łączyny w dzielnicy Ursynów, stanowiącej działkę ewidencyjną nr 60/3 o obszarze 0,4978 ha o (nr KW WA2M/00313391/5 prowadzonej przez Sąd Rejonowy dla Warszawy-Mokotowa w Warszawie, XIII Wydział Ksiąg Wieczystych) na rzecz EFH-10 Sp. z o.o. Cena przedmiotu umowy wynosi 12.224.400,00 zł brutto. Kwota 10.020.000,00 zł została zapłacona w dniu podpisania umowy. Termin zapłaty pozostałej części ceny brutto, w kwocie 2.204.400,00 zł, został ustalony na dzień 10 marca 2008 r. W celu zabezpieczenia wykonania postanowień umowy, Strony poddały się wprost z aktu notarialnego egzekucji w trybie art. 777 § 1 pkt 4 kodeksu postępowania cywilnego: EFH Sp. z o.o. na okoliczność niezapłacenia reszty ceny w kwocie 2.204.400,00 zł, TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o. na okoliczność niewydania przedmiotu umowy po zapłacie przez EFH-10 sp. z o.o. pozostałej ceny.

▪ **Umowa sprzedaży EFH-4 Sp. z o.o.**

W dniu 29 maja 2008 roku została zawarta umowa sprzedaży przez Emitenta 1.000 udziałów w spółce EFH-4 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Sprzedane udziały stanowią 100 % kapitału zakładowego spółki. Kupującym udziały jest NSM Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, adres ul. Wiertnicza 107, 00-952 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców nr KRS 24702 prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy KRS. Cena sprzedaży udziałów wyniosła 50.000,00 zł.

Sprzedawane udziały były przedmiotem zastawu rejestrowego ustanowionego tytułem zabezpieczenia wierzytelności przysługujących obligatariuszom względem EFH-4 Sp. z o.o. jako emitenta Obligacji serii A wyemitowanych zgodnie z programem emisji obligacji. Zastaw na udziałach został ustanowiony na podstawie umowy zastawu rejestrowego z dnia 11 października 2004 roku, zawartej pomiędzy Emitentem jako zastawcą a Raiffeisen Bank Polska S.A. (zwanym dalej „Bankiem”) jako administratorem zastawu. Emitent oświadcza, że uzyskał pisemną zgodę Banku, na zbycie udziałów w spółce EFH-4, pod warunkiem podpisania przez Kupującego (NSM Sp. z o.o.) aneksu do Umowy Zastawu. Aneks został podpisany w dniu 2 czerwca 2008 roku. Wartość ewidencyjna sprzedanych w dniu 29 maja 2008 roku udziałów EFH-4 Sp. z o.o. stanowiących 100% kapitału zakładowego Spółki, na dzień 29 maja 2008 roku w księgach rachunkowych Emitenta wynosiła 50.000,00 złotych. Sprzedane udziały stanowiły długoterminowe aktywa finansowe Emitenta.

- W dniu 7 października 2008 roku spółka otrzymała postanowienie Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dotyczące zarejestrowania w dniu 30 września 2008 roku podwyższenia kapitału zakładowego EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A. w drodze emisji akcji serii F Spółki. Wysokość kapitału zakładowego po rejestracji wynosi 50.545.148,00 zł i dzieli się na 25.272.574 akcji o wartości nominalnej 2,00 zł każda. Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych przez EUROPEJSKI FUNDUSZ HIPOTECZNY S.A. akcji po zarejestrowaniu zmiany wysokości kapitału zakładowego wynosi 33.595.169 głosów.

Struktura kapitału zakładowego EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A. po rejestracji zmian przedstawia się następująco:

- 16.381.000 akcji serii A, co stanowi 64,82% kapitału zakładowego Spółki, 24.703.595 głosów, co stanowi 73,53 % ogólnej liczby głosów na WZ Spółki.
- 3.680.000 akcji serii B, co stanowi 14,56% kapitału zakładowego Spółki, 3.680.000 głosów, co stanowi 10,95 % ogólnej liczby głosów na WZ Spółki.
- 1.500.000 akcji serii C, co stanowi 5,94% kapitału zakładowego Spółki, 1.500.000 głosów, co stanowi 4,46 % ogólnej liczby głosów na WZ Spółki.
- 3.666.574 akcji serii E, co stanowi 14,51% kapitału zakładowego Spółki, 3.666.574 głosów, co stanowi 10,91 % ogólnej liczby głosów na WZ Spółki.
- 45.000 akcji serii F, co stanowi 0,18% kapitału zakładowego Spółki, 45.000 głosów, co stanowi 0,13% ogólnej liczby głosów na WZ Spółki.

▪ **Podjęcie uchwały w sprawie połączenia Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z Centrum Falenty Sp. z o.o.**

W dniu 17 października 2008 roku podjęta została uchwała w sprawie połączenia Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z Centrum Falenty Sp. z o.o., spółką w 100% zależną od Emitenta. Zgodnie z ustalonym w dniu 16 października 2008 roku Planem Połączenia, połączenie nastąpiło w myśl art. 499 § 1 i art. 516 § 6 Kodeksu Spółek Handlowych poprzez przeniesienie całego majątku spółki Centrum Falenty Sp. z o.o. na Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. Ponieważ Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. jest właścicielem 100% udziałów

Centrum Falenty Sp. z o.o., połączenie zostanie dokonane przy zastosowaniu uproszczonej procedury łączenia spółek kapitałowych. Połączenie nastąpi bez podwyższenia kapitału zakładowego Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., a tym samym nie zostaną wydane akcje Spółki Przejmującej wspólnikom Spółki Przejmowanej.

▪ **Zmiana nazwy East Mex Investment Sp. z o.o. na Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.**

W dniu 17 listopada 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. powziął informację o zarejestrowaniu w dniu 13 listopada 2008 roku zmiany nazwy spółki zależnej East Mex Investment Sp. z o.o. Po rejestracji spółka prowadzona będzie pod firmą Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.

▪ **Sprzedaż udziałów EFH-10 Sp. z o.o.**

W dniu 4 grudnia 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. zawarł umowę sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej EFH-10 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Nabywcą sprzedawanych udziałów był WARMUS INVESTMENT Sp. z o.o. z siedzibą w Falentach. Przedmiotem zawartej umowy było zbycie 30.300 udziałów, o wartości nominalnej 50 zł za jeden udział, o łącznej wartości nominalnej 1.515.000 zł. Zbyte udziały stanowiły 30 % kapitału zakładowego EFH - 10 Sp. z o.o. i uprawniały do 30% głosów na Zgromadzeniu Wspólników EFH-10 Sp. z o.o. Łączna cena sprzedaży w/w udziałów wynosiła 2.600.000 zł. Po dokonanej transakcji Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. nie posiada żadnych udziałów w spółce EFH-10 Sp. z o.o. Wartość ewidencyjna sprzedawanych udziałów EFH-10 Sp. z o.o. w księgach rachunkowych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. wynosiła 3.015.350 zł. Przejście własności sprzedawanych udziałów nastąpiło z chwilą dokonania rozliczenia dnia 8 grudnia 2008 roku - zgodnie z umową.

▪ **Połączenie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. i Centrum Falenty Sp. z o.o.**

W dniu 12 grudnia 2008 roku zarejestrowane zostało połączenie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z Centrum Falenty Sp. z o.o. Połączenie dokonane zostało zgodnie z ustalonym w dniu 16 października 2008 roku Planem Połączenia oraz w oparciu o Uchwałę nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 1 grudnia 2008 roku, a także przy zastosowaniu uproszczonej procedury łączenia spółek kapitałowych, w myśl art. 499 § 1 ust. 1 w związku z art. 516 § 6 Kodeksu Spółek Handlowych, poprzez przeniesienie całego majątku spółki Centrum Falenty Sp. z o.o. na Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. Połączenie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z Centrum Falenty Sp. z o.o. miało na celu optymalizację struktury kosztowej oraz ulepszenie transparentności struktury kosztowej spółek zależnych od Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., prowadzących działalność hotelową.

16. Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju

Spółka prowadzi prace analityczne w zakresie rynku hotelowego, efektywności funkcjonowania hoteli i ich operacyjnego zarządzania. W tym celu współpracuje z wyspecjalizowanymi w tych dziedzinach firmami konsultingowymi, a także Instytutem Turystyki i Departamentem Turystyki w Ministerstwie Sportu.

17. Informacje dotyczące zagadnień środowiska naturalnego

EFH S.A. realizuje wszystkie zadania dot. ochrony środowiska przewidziane przez stosowne przepisy prawne i ustalenia samorządu terytorialnego.

18. Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy (firmy) odbiorcy lub dostawcy, jego udział w sprzedaży oraz jego formalne powiązania z Grupą Kapitałową Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

PRZYCHODY CAŁKOWITE GRUPA EFH dane w tys. Zł	2008	2007
PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW	40 341	17 429
działalność hotelarska	34 854	6 351
leasing/dzierżawa	3 757	5 079
obróć papierami wartościowymi na własny rachunek	0	2 401
pozostałe przychody	1 730	3 598
PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW	10	10 906
sprzedaż nieruchomości	0	10 850
pozostała sprzedaż	10	56
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE	3 890	1 574
PRZYCHODY FINANSOWE	24 092	21 156
RAZEM	68 333	51 065

Całość przychodów Grupa Kapitałowa Spółki osiąga na rynku polskim. Struktura przychodów Grupy Kapitałowej Spółki, z racji prowadzonej działalności, jest rozproszona na wielu odbiorców. Struktura dostawców także jest rozproszona na wiele podmiotów z których żaden nie przekracza 10% przychodów ze sprzedaży ogółem Grupy Kapitałowej Spółki.

19. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., w tym znanych grupie umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.

▪ Podwyższenie kapitału w EFH-10 Sp. z o.o.

W dniu 3 marca 2008 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki pod firmą EFH-10 Sp. z o.o. podwyższyło kapitał zakładowy spółki z kwoty 50.000 zł do kwoty 5.050.000 zł, tj. o kwotę 5.000.000 zł poprzez utworzenie 100.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy. W dniu 3 marca 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. objął 100.000 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy poprzez wniesienie wkładu pieniężnego w wysokości 10.000.000 zł.

▪ Podwyższenie kapitału w SPA Development Sp. z o.o.

W dniu 13 marca 2008 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki pod firmą SPA Development Sp. z o.o. podwyższyło kapitał zakładowy spółki z kwoty 50.000 zł do kwoty 4.750.000 zł, tj. o kwotę 4.700.000 zł poprzez utworzenie 94.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy. W dniu 3 marca 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. objął 94.000 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy poprzez wniesienie wkładu niepieniężnego (aportu) w postaci nieruchomości położonej w Ustroniu przy ul. Turystycznej 8, stanowiącej działkę gruntu oznaczoną numerem ewidencyjnym 4086/24 zabudowanym domem wczasowym „Sasanka”, dla której Sąd Rejonowy w Cieszynie, V Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr BB1C/00060043/9, o wartości 4.700.000 zł.

▪ Objęcie obligacji EFH S.A. przez Tałty S.A.

W dniu 17 marca 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. wyemitował 100 (sto) Obligacji Serii E, o wartości nominalnej 65.000,- (sześćdziesiąt pięć tysięcy) złotych każda, o łącznej wartości nominalnej 6.500.000,- (sześć milionów pięćset tysięcy) złotych. Obligacje zostały w całości objęte przez TALTY S.A., spółkę w 100% zależną od Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. Cena emisyjna obligacji była równa ich wartości nominalnej. Obligacje są papierami wartościowymi imiennymi w formie dokumentu. Wykup obligacji nastąpi w dniu 30 grudnia 2008 roku. Wykup Obligacji w Terminie Wykupu nastąpi poprzez spełnienie świadczenia pieniężnego, równego sumie wartości nominalnej Obligacji wraz z należnym oprocentowaniem. Oprocentowanie Obligacji naliczane będzie w następujących po sobie Okresach Odsetkowych, z których pierwszy rozpoczął się w dniu emisji Obligacji i zakończył

w dniu 31 marca 2008 roku, drugi Okres Odsetkowy rozpoczął się w dniu 1 kwietnia 2008 roku i zakończy się w dniu 30 czerwca 2008 roku, trzeci Okres Odsetkowy rozpocznie się w dniu 1 lipca 2008 roku i zakończy w dniu 30 września 2008 roku, a czwarty Okres Odsetkowy rozpocznie się w dniu 1 października 2008 roku i zakończy się w dniu wykupu Obligacji, który został określony na 30 grudnia 2008 roku. Stopa oprocentowania Obligacji wynosi 4,00% (cztery procent) w skali roku. Obligacje nie są zabezpieczone. Celem emisji Obligacji było sfinansowanie działalności bieżącej Emitenta.

▪ **Podwyższenie kapitału w EFH-9 Sp. z o.o.**

W dniu 5 czerwca 2008 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki pod firmą EFH-9 Sp. z o.o. podwyższyło kapitał zakładowy spółki z kwoty 50.000 zł do kwoty 9.645.000 zł, tj. o kwotę 9.595.000 zł poprzez utworzenie 191.900 nowych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy. W dniu 5 czerwca 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. objął 191.900 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy poprzez wniesienie wkładu niepieniężnego (aportu) o wartości 9.595.000 zł w postaci nieruchomości położonej w obrębie 11 miasta Malborka, przy ulicy Stare Miasto, powiat malborski, woj. pomorskie, składającej się z działki oznaczonej w ewidencji gruntów numerem 213/2 (dwieście trzynaście łamane na dwa), o obszarze 0.46.40 ha (czterdzieści sześć arów i czterdzieści metrów kwadratowych), dla której Sąd Rejonowy w Malborku, V Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr KW 60213 zł. Jednocześnie Zgromadzenie Wspólników zmieniło firmę spółki z EFH-9 Sp. z o.o. na HOTEL MALBORK Sp. z o.o.

▪ **Podwyższenie kapitału East Mex Investment Sp. z o.o.**

W dniu 13 listopada 2008 roku zarejestrowane zostało podwyższenie kapitału zakładowego spółki East Mex Investment Sp. z o.o. z kwoty 1.000.000 zł do kwoty 3.700.000 zł tj. o kwotę 2.700.000 zł, poprzez wniesienie aportem zorganizowanej części przedsiębiorstwa spółki Centrum Falenty Sp. z o.o. Podwyższenie kapitału zakładowego i objęcie nowopowstałych udziałów zostało w całości pokryte w formie wniesienia aportem zorganizowanej części przedsiębiorstwa spółki Centrum Falenty Sp. z o.o. obejmującego zespół składników materialnych i niematerialnych niezbędnych i wiążących się z działalnością hotelarską oraz usługami konferencyjnymi o wartości, na dzień 31 lipca 2008 roku, 2.700.000 zł.

▪ **Podwyższenie kapitału zakładowego Mazury – Non Stop Sp. z o.o.**

W dniu 17 listopada 2008 roku zarejestrowane zostało podwyższenie kapitału zakładowego spółki MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. został podwyższony z kwoty 16.459.000 zł do kwoty 20.209.000 zł tj. o kwotę 3.750.000 zł. Podwyższenie kapitału zakładowego nastąpiło poprzez utworzenie 3.750 nowych udziałów o wartości nominalnej 1.000 zł każdy. Obecnie kapitał zakładowy Spółki dzieli się na 20.209 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 1.000 zł każdy. Podwyższenie kapitału zakładowego dokonane zostało zgodnie z uchwałą Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. z dnia 30 września 2008 roku.

▪ **Umowa wsparcia pomiędzy Mazury – Non Stop Sp. z o.o. a Bankiem Zachodnim WBK S.A.**

W dniu 1 grudnia 2008 roku w związku z zawartą umową kredytową, zawartą w dniu 1 grudnia 2008 roku, Europejski Fundusz Hipoteczny S.A., Spółka MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. oraz Bank Zachodni WBK S.A. zawarły umowę wsparcia.

Przedmiotem umowy wsparcia są zobowiązania podjęte przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. mające na celu zapewnienie prawidłowej obsługi finansowania obiektu konferencyjno – hotelowego Sheraton Mazury Lakes Resort, zlokalizowanego we wsi Tałty koło Mikołajek przez Spółkę MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. Łączna kwota wynikająca z ustanowionych zobowiązań nie przekroczy kwoty równej 9.000.000 EURO (dziewięć milionów EURO), co na dzień 1 grudnia 2008 roku wg średniego kursu Narodowego Banku Polskiego stanowiło równowartość kwoty 34.588.800 zł (trzydzieści cztery miliony pięćset osiemdziesiąt osiem tysięcy osiemset złotych).

▪ **Zawarcie umowy z operatorem hotelowym**

W dniu 17 grudnia 2008 roku pomiędzy MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. a STARWOOD EAME LICENSE AND SERVICES COMPANY BVBA z siedzibą w Brukseli zawarte zostały 3 umowy w przedmiocie: zarządzanie hotelem, usługi licencyjne i consulting oraz doradztwo w zakresie budowlano - deweloperskim.

Umową na największą wartość jest umowa, której przedmiotem jest współpraca w zakresie zarządzania (Operating

Services Agreement) i prowadzenia przez Operatora obiektu konferencyjno – hotelowego Sheraton Mazury Lakes Resort realizowanego przez Właściciela. Sheraton Mazury Lakes Resort projektowany jest według standardu pięciogwiazdkowego, co oznacza iż kompleks spełniać będzie najwyższe standardy branżowe. Kompleks o charakterze konferencyjno - wypoczynkowym w Tałtach koło Mikołajek dysponować będzie 274 pokojami.

W związku z wyżej opisaną umową, zawarły także umowę licencyjną (System License Agreement), której przedmiotem jest udostępnienie oraz prawo do nazwy i marki Sheraton, a także umowę o consulting i doradztwo w zakresie budowlano – deweloperskim (Development Consulting Services Agreement) świadczone przez Operatora na rzecz Właściciela.

W dniu 17 grudnia 2008 roku pomiędzy Spółką MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. oraz STARWOOD HOTELS & RESORTS WORLDWIDE, INC. zawarta została także umowa o świadczenie usług scentralizowanych (Centralized Services Agreement) dotycząca korzystania z systemu rezerwacyjnego oraz programów szkoleniowych oferowanych przez STARWOOD HOTELS & RESORTS WORLDWIDE, INC.

Wartość wynikająca z zawartych w dniu 17 grudnia 2008 roku umów, stanowiących integralny kontrakt, która wynosi 130.000.000 zł.

20. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji dokonanych w ramach Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. w danym roku obrotowym

- W dniu 27 marca 2008 r. Emitent zawarł z Gminą Miasta Malbork umowę sprzedaży nieruchomości (Rep. A nr 1923/2008). Przedmiotem umowy było nabycie przez Emitenta nieruchomości położonej w Malborku przy ul. Stare Miasto o powierzchni 0.46.40 ha oznaczonej jako działka ewidencyjna nr 213/2 położonej w obrębie 11 miasta Malbork dla której Sąd Rejonowy V Wydział Ksiąg Wieczystych w Malborku prowadzi księgę wieczystą KW nr 23561. Ceną nabycia nieruchomości jest kwota 9 595 000,00 zł. Działka jest zabudowana budynkami mieszkalnymi, zajmowanymi przez lokatorów, przeznaczonymi do rozbiórki. Wykwaterowanie lokatorów ma się odbyć kosztem i staraniem Gminy Miasta Malborka i ma nastąpić do dnia 31 lipca 2008 r. Rozbiórka budynków ma się odbyć kosztem i staraniem Emitenta, przy czym termin rozbiórki budynków nastąpi najpóźniej do dnia 30 listopada 2008 r. Przedmiotowa działka przeznaczona jest pod zabudowę usługową – forum miejskiego, dopuszcza się na niej funkcje hotelowe, biurowe, handlowe, usługowe oraz gastronomiczne z możliwością funkcji mieszkaniowej jako uzupełniającej. Emitent zobowiązał się do samodzielnej lub przez powołaną przez nią spółkę EFH-9 sp. z o.o. realizacji budowy hotelu na przedmiotowej działce, przy czym zabudowanie nieruchomości na się odbyć zgodnie z jej przeznaczeniem.
- Podjęto także decyzję o budowie czterogwiazdkowego hotelu w Warszawie przy ul. Łączyny, której zakończenie przewiduje się na wrzesień 2010 r. Szacunkowa wielkość nakładów ok. 80 mln zł. Hotel będzie posiadał 159 pokoi, centrum konferencyjne i biznesowe.
- Dnia 6 marca 2008 r. pomiędzy EFH-10 Sp. z o.o. a TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o. została zawarta umowa (Rep. A nr 4228/2008), której przedmiotem jest sprzedaż przez TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o. własności nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Łączyny w dzielnicy Ursynów, stanowiącej działkę ewidencyjną nr 60/3 o obszarze 0,4978 ha o (nr KW WA2M/00313391/5 prowadzonej przez Sąd Rejonowy dla Warszawy-Mokotowa w Warszawie, XIII Wydział Ksiąg Wieczystych) na rzecz EFH-10 Sp. z o.o. Cena przedmiotu umowy wynosi 12.224.400,00 zł brutto. Kwota 10.020.000,00 zł została zapłacona w dniu podpisania umowy. Termin zapłaty pozostałej części ceny brutto, w kwocie 2.204.400,00 zł, został ustalony na dzień 10 marca 2008 r. W celu zabezpieczenia wykonania postanowień umowy, Strony poddały się wprost z aktu notarialnego egzekucji w trybie art. 777 § 1 pkt 4 kodeksu postępowania cywilnego: EFH Sp. z o.o. na okoliczność niezapłacenia reszty ceny w kwocie 2.204.400,00 zł, TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o. na okoliczność niewydanania przedmiotu umowy po zapłacie przez EFH-10 sp. z o.o. pozostałej ceny.
- Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w styczniu 2008 roku zawarł umowę, na podstawie której nabył 9,16% akcji Spółki TALTY S.A. w wyniku czego stał się posiadaczem akcji stanowiących 100% kapitału zakładowego Spółki TALTY S.A.

21. Informacje o nabyciu akcji własnych, a szczególności w celu ich nabycia, liczbie i wartości nominalnej, ze wskazaniem, jaka część kapitału zakładowego reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych akcji w przypadku ich zbycia.

Spółka w roku obrotowym 2008 nie nabywała akcji własnych.

22. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących (dla każdej osoby oddzielnie)

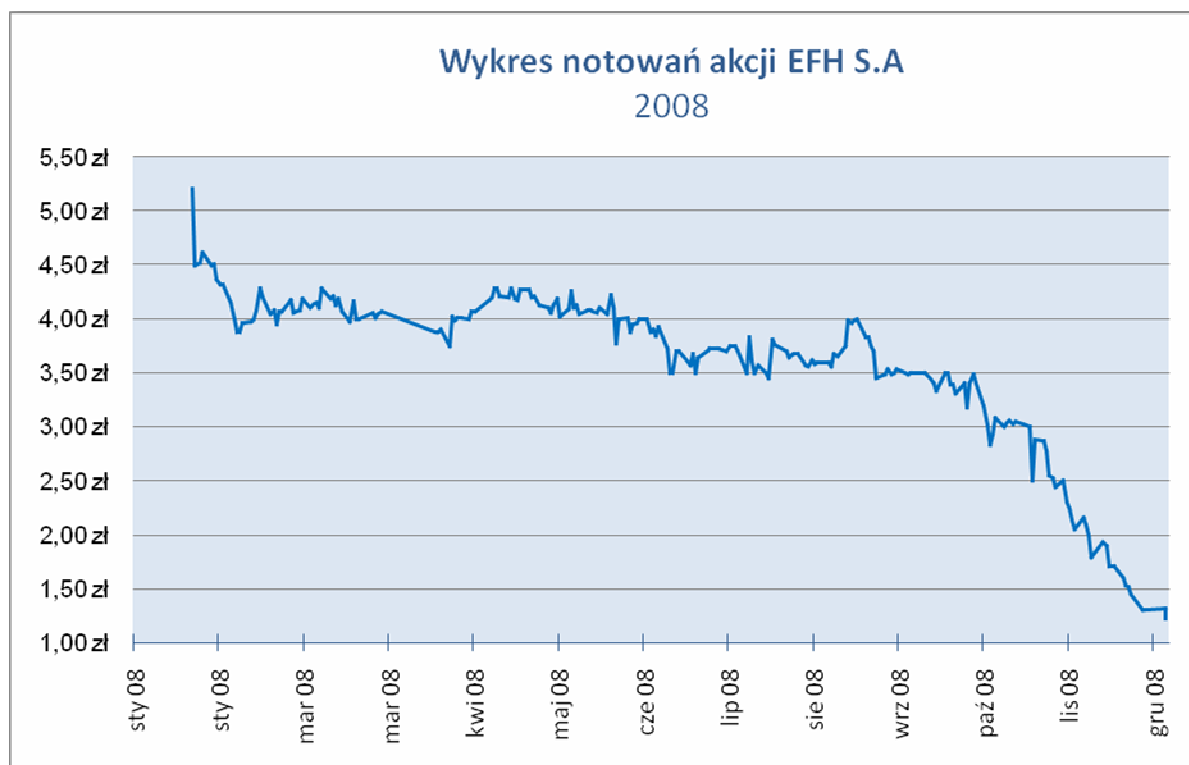
Zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami, dane dotyczące łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących na dzień publikacji raportu za rok 2008 roku tj. 28 kwietnia 2009 roku, prezentowały się następująco:

Osoby Zarządzające	Stan na dzień 28.04.2009 r.
Mirosław Wierzbowski – Prezes Zarządu	8.756.600 akcji nie posiadał opcji
Marcin Podobas – Wiceprezes Zarządu	200 akcji 201.000 opcji
Tadeusz Kufliński – Wiceprezes Zarządu	nie posiadał akcji 300.000 opcji

Opcje zostały przyznane Członkom Zarządu w związku z trwającym Programem Opcji Pracowniczych.

Osoby Nadzorujące	Stan na dzień 28.04.2009 r.
Jarosław Lis – Przewodniczący Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji
Stanisław Dobrzański – Członek Rady Nadzorczej	100.000 akcji
Jan Maria Koprowski – Członek Rady Nadzorczej	1.133.333 akcji
Maciej Grelowski – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji
Gerhard Bauer – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji

23. Kurs akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.



Kurs akcji EFH S.A. od 21 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 znajdował się w przedziale od 5,90 zł do 1,23 złotych, rozpiętość pomiędzy najwyższym a najniższym notowaniem stanowiła 4,67 zł, co stanowiło około 80% ceny najwyższej. Od początku analizowanego okresu akcje znajdowały się w trendzie bocznym, w ostatnim miesiącu akcje weszły w trend spadkowy, co odzwierciedlało ogólne tendencje panującą na rynku.

24. Czynniki istotne dla rozwoju Spółki w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń

1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE - SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA

Wzrost gospodarczy.

Rok 2008 to dla Polski okres stopniowego spowolnienia gospodarczego, zwłaszcza w IV kwartale. Nadal jednak polską gospodarkę charakteryzował relatywnie wysoki wzrost gospodarczy, a skutki kryzysu na światowych rynkach finansowych miały w roku sprawozdawczym ograniczony zakres. Źródła wzrostu gospodarczego (ożywienie popytu inwestycyjnego, wysoki wzrost konsumpcji i dynamicznie rosnący eksport) pozwoliły na uzyskanie jednego z lepszych wyników w UE. Należy jednak zwrócić uwagę, że tendencje te w ostatnich miesiącach roku osłabły. Na przestrzeni pierwszych trzech kwartałów wzrost PKB utrzymywał się na wysokim poziomie, natomiast do wyhamowania tempa wzrostu doszło w ostatnim kwartale roku. Według wstępnego szacunku GUS wzrost PKB w 2008 r. wyniósł 4,8%. Najszybszy wzrost miał miejsce w I kwartale i wyniósł 6,0%, a najmniejszy w IV kwartale kiedy PKB wzrósł zaledwie o 2,8%.

Wymiana handlowa.

Według wstępnych danych GUS w okresie styczeń-grudzień 2008 roku wartość eksportu liczonego według cen bieżących wyniosła 114,6 mld euro i była o 12,5% wyższa w porównaniu z analogicznym okresem roku 2007. Wartość importu wyniosła 139,3 mld euro i była wyższa o 15,7%. Ujemne saldo obrotów handlu zagranicznego wyniosło 24,7 mld euro. Jego pogorszenie było wynikiem znacznego wzrostu deficytu w obrotach z krajami rozwijającymi się oraz krajami Europy

Środkowej i Wschodniej. Równocześnie nieznacznie zmniejszyła się nadwyżka w wymianie handlowej z krajami rozwiniętymi, przy czym w obrotach z krajami Unii Europejskiej nadwyżka została zastąpiona deficytem (-1 323 mln euro wobec 32,5 mld euro w analogicznym okresie roku 2007).

Rynek pracy.

Na rynku pracy doszło do dalszej poprawy sytuacji. W 2008 roku przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw było o 4,8% wyższe niż przed rokiem. Na koniec grudnia 2008 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła względem grudnia 2007 r. o 15,6%, a stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 9,5% (wobec 11,2% w grudniu 2007 r.). Należy jednak zauważyć, że koniec roku przyniósł pierwsze widoczne efekty pogorszenia koniunktury. W 2008 roku wzrosły realnie wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury i renty z pozarolniczego systemu ubezpieczeń. Nastąpił również wzrost siły nabywczej emerytur i rent rolników indywidualnych wobec 2007 r.

Roczny wzrost cen.

Inflacja mierzona wskaźnikiem CPI w 2008 r. była wyższa niż w 2007 i wyniosła 4,2%. Jednocześnie obserwuje się osłabienie presji inflacyjnej. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w 2008 roku przekroczyły poziom z 2007 roku o 2,6%, natomiast ceny produkcji budowlano-montażowej wzrosły o 5%.

Kursy walut.

Do lipca złoty umocnił się w stosunku do dolara, jak i wobec euro, w porównaniu do 2007 roku. Natomiast w dalszej części roku nastąpiło odwrócenie tendencji. W całym roku średnio jednak nasza waluta się umocniła. Było to wynikiem oddziaływania danych makroekonomicznych, wskazujących na szybki wzrost gospodarczy, poprawę sytuacji na rynku pracy, a także wzmożony popyt inwestycyjny i konsumpcyjny.

Ruch turystyczny.

Instytut Turystyki opublikował szacunkowe dane za 2008 rok w zakresie turystyki przyjazdowej i wyjazdowej. Według oszacowań Instytutu Turystyki w 2008 roku było:

- 50,2 mln wyjazdów Polaków za granicę (o 5,6% więcej niż w 2007 r.)
- Prawie 60 mln przyjazdów cudzoziemców (o 9% mniej niż w 2007 r.).
- Liczbę przyjazdów turystów w 2008 roku szacujemy na blisko 13 mln (o 13% mniej).
- Zgodnie z oczekiwaniami spadła liczba gości zza wschodniej granicy: Białorusi, Ukrainy i Rosji.

Trendy i prognozy ruchu turystycznego.

Według skorygowanych (niestety w dół) prognoz Instytutu Turystyki, ogólna liczba przyjazdów turystów wzrośnie od 15 mln w 2007 roku, poprzez niemal 13 mln w 2008 roku, do około 14,2 mln w latach 2012 i 2013, co oznacza średnioroczną dynamikę liczby przyjazdów turystów do Polski w latach 2008 - 2013 na minimalnym poziomie 1,8%. Spodziewamy się dwuletniego zatrzymania wzrostu ruchu przyjazdowego z nieościennych krajów "15" Unii Europejskiej, Ameryki Północnej i pozostałych krajów zamorskich. Stabilizacji liczby przyjazdów można oczekiwać z Niemiec, po spadku w 2008 roku. Przyjazdy sąsiadów ze wschodu znacznie spadły w 2008 roku, po wejściu Polski do strefy Schengen. Nie jest pewne w jakim tempie te straty będą niwelowane w przyszłości.

Przyjazdy do Polski.

W pierwszym kwartale 2008 roku spadek ogólnej liczby przyjazdów nierezydentów szacujemy na 10%, w tym turystów na 9%. W drugim kwartale spadki wyniosły odpowiednio: 8 i 11%, a zaś w trzecim – 7 i 16%. Globalny kryzys gospodarczy sprawił, że w czwartym kwartale spadki liczby przyjazdów były największe (choć nieco mniejsze niż się obawialiśmy) i wyniosły 14 i 16%. Dane z bazy noclegowej oraz statystyka portów lotniczych potwierdzają, że czwarty kwartał 2008 roku był najgorszy w ciągu ostatniego pięciolecia. Liczbę przyjazdów turystów w 2008 roku szacujemy na około 13 mln (o 13% mniej niż w 2007 r.).

Wyniki badań przeprowadzonych w okresie do listopada 2008 roku włącznie potwierdzają zaobserwowane wcześniej zmiany struktury celów pobytu. Dotyczy to zwłaszcza podróży tranzytowych, których było wyraźnie mniej niż w 2007 roku. Zmniejszyły się też rozmiary segmentu turystyki zakupowej, co wiąże się z utrudnieniem ruchu na wschodniej granicy. Utrzymuje się poziom niewrażliwych na koniunkturę przyjazdów rodzinno-towarzyskich. Odsetek przyjazdów służbowych i biznesowych nie zmienił się, ale wobec spadku ogólnej liczby przyjazdów, w liczbach bezwzględnych mamy

do czynienia ze spadkiem do 3,5 mln. Odsetek wizyt motywowanych celami turystyczno-wypoczynkowymi wzrósł na tyle poważnie, że również w liczbach bezwzględnych obserwujemy wzrost do 3,1 mln. Pozostałe cele pobytu: zdrowotne, szkoleniowe, podjęcie dorywczej pracy, odwiedziny w miejscu pochodzenia, sprawy religijne występują bardzo rzadko, choć nieco wzrosła liczba przyjazdów zdrowotnych (do ok. 250 tys.).

2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

STRATEGIA

W 2008 roku Zarząd EFH S.A. kontynuował realizację strategii zgodnie z założeniami zaprezentowanymi w prospekcie emisyjnym i z uwzględnieniem wyników emisji akcji..

Główne założenia Strategii Rozwoju Grupy EFH to:

- nabywanie i realizowanie inwestycji w projekty hotelowe w standardzie od 3 do 5 gwiazdek z zapleczem konferencyjno-szkoleniowym lub/i funkcja SPA, położnych w lokalizacjach atrakcyjnych pod względem turystycznym i miastach i oddawanie ich w dzierżawę wyspecjalizowanym podmiotom, uwaga jak wyżej
- prowadzenie projektów inwestycyjnych w segmencie całorocznych apartamentów wakacyjnych przeznaczonych do sprzedaży wraz z towarzyszącą infrastrukturą sportowo-rekreacyjną.

REALIZACJA PROGRAMU INWESTYCJI

W 2008 r. w ramach realizacji strategii prowadzone były następujące działania inwestycyjne poprzez spółki zależne:

- prace projektowe związane z budową hotelu 4 gwiazdkowego w Malborku. W pierwszym kwartale Spółka wygrała ogłoszony przez władze samorządowe Malborka przetarg na budowę hotelu w tym mieście. Będzie to hotel o 175 pokojach, 2 salach konferencyjnych i 2 restauracjach, SPA z basenem.
- wstępne prace budowlane związane budową 5. gwiazdkowego Centrum Hotelowo-Konferencyjnego przy jeziorze Tałty, koło Mikołajek. Hotel będzie posiadał 274 pokoje, 2 restauracje, centrum konferencyjne, fitness, centrum rekreacyjne, SPA. Dotychczas poniesione nakłady inwestycyjne wynoszą około 22,6 mln zł.
- wstępne prace budowlane w związku z projektem budowy apartamentów wakacyjnych przy jeziorze Tałty. Projekt zakłada budowę 550-700 mieszkań.
- przystąpiono do rozbudowy hotelu Masuria o dodatkowe 15 pokoi (obecnie hotel posiada 50 pokoi) oraz modernizacji urządzeń technicznych. Rozbudowa została zakończona we wrześniu 2008.

Spółka prowadzi także działania w celu zakupu działek pod budowę nowych hoteli oraz przygotowuje nowe projekty hotelowe.

POLITYKA SPÓŁKI W ZAKRESIE RELACJI INWESTORSKICH

Akcjonariuszami Spółki są polscy inwestorzy instytucjonalni oraz polscy inwestorzy indywidualni, dlatego Spółka prowadzi aktywne działania informacyjne w Polsce. W Biurze Zarządu organizowane są spotkania indywidualne. Zarząd Spółki udziela komentarzy i odpowiada na pytania inwestorów podczas telekonferencji organizowanych po publikacji wyników kwartalnych. Wszystkie dane finansowe i informacje publikowane przez EFH dostępne są na stronach internetowych www.efh.com.pl.

EFH SA odznacza się dużą identyfikacją marki na rynku, a wizerunek Spółki w oczach inwestorów i klientów zyskuje i umacnia się obraz Spółki solidnej i godnej zaufania.

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

Spółka nie ma wiedzy na temat umów (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

26. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

Zgodnie z postanowieniami Regulaminu Programu Opcji Pracowniczych przyjętego uchwałą nr 2 Rady Nadzorczej z dnia 11 lipca 2007 r., zmienionego uchwałą nr 1 Rady Nadzorczej z dnia 14 listopada 2007 r. oraz uchwałą nr 1 Rady Nadzorczej z dnia 18.01.2008 r. każda Obligacja uprawnia do objęcia jednej akcji serii F w trakcie trwania Programu, zgodnie z harmonogramem ustalonym w Regulaminie. Prawo pierwszeństwa do objęcia akcji serii F będzie realizowane po cenie emisyjnej równej 2 zł.

System kontroli realizacji programu opcji pracowniczych oparty jest o personel własny. Wyznaczeni pracownicy utrzymują bezpośredni kontakt z powiernikiem.

27. Informacje o postępowaniach sądowych

Na dzień 31 grudnia 2008 roku nie toczyło się żadne postępowanie sądowe, arbitrażowe ani administracyjne dotyczące zobowiązań albo wierzytelności Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. ani jej spółek zależnych, którego wartość pojedynczo lub łącznie stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

28. Stanowisko zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych

Przychody całkowite zrealizowane przez Grupę Kapitałową EFH w roku 2008 wynosiły 68.333 tys. PLN, względem prognozowanych przychodów całkowitych w 2008 na poziomie 105.275 tys. PLN (zgodnie z prognozą zamieszczoną w prospekcie emisyjnym), daje to wykonała 65% prognozowanych przychodów całkowitych.

Natomiast wynik netto wygenerowany w 2008 przez Grupę Kapitałową EFH wynosił 5.059 tys. PLN, względem budżetowanego w 2008 wyniku netto na poziomie 15.694 tys. PLN (zgodnie z prognozą zamieszczoną w prospekcie emisyjnym), Grupa EFH wykonała 32% prognozowanego wyniku netto.

Główną przyczyną odchyleń od prognozowanych wielkości było pozyskanie tylko 1/5 środków z publicznej emisji akcji. W związku z przeanalizowaniem wyników Grupy Kapitałowej EFH za rok 2007 oraz za rok 2008, biorąc pod uwagę znacząco niższe wyniki emisji akcji z grudnia 2007 r. Zarząd EFH SA podjął pracę nad przygotowaniem nowej prognozy.

29. Informacje o zawarciu przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji pomiędzy podmiotami powiązanymi, jeżeli wartość transakcji przekracza od początku roku obrotowego równowartość kwoty 500 tys. euro, jeżeli nie są one transakcjami typowymi i rutynowymi

W 2008 roku Emitent lub jednostki od niego zależne nie zawarły nietypowych i nierutynowych transakcji pomiędzy podmiotami powiązanymi, których wartość przekroczyłaby od początku roku obrotowego równowartość kwoty 500 tys. euro.

30. Ocena dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań

Zarządzanie zasobami finansowymi prowadzone jest w oparciu o bieżący system informacyjny o stanie zobowiązań i posiadanych środkach. System ten pozwala na pełne zsynchronizowanie wielkości środków z terminami płatności i unikanie opóźnień. Struktura terminowa zobowiązań nie wskazuje na zagrożenia w aspekcie ich pokrycia. Zgodnie z przepisami tworzone są rezerwy.

31. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności

Projekty inwestycyjne przewidziane do realizacji dostosowane są do posiadanych środków własnych oraz możliwości ich pozyskania ze źródeł zewnętrznych, w tym kredytów bankowych. W zależności od wyników realizacji uchwalonej przez NWZA emisji obligacji zamiennych na akcje Spółka odpowiednio zweryfikuje zamiary inwestycyjne. Struktura finansowania działalności inwestycyjnej nie ulega zmianom w stosunku do założeń.

32. Plany na następne okresy oraz aktualna i przewidywana sytuacja finansowa Emitenta

Program inwestycyjny:

Grupa EFH planuje kontynuację realizacji programu inwestycyjnego, zgodnie z przyjętą strategią opublikowaną w prospekcie emisyjnym:

- budowę hotelu 4 gwiazdkowego w Malborku o 175 pokojach, 2 salach konferencyjnych i 2 restauracjach, SPA z basenem. W związku z odkryciem w trakcie prac budowlanych na działce zbiorowej mogiły poległych w czasie II wojny światowej, władze miasta w porozumieniu ze Spółką dokonają korekty lokalizacji hotelu. Wydane zostanie nowe pozwolenie na budowę, poprzedzone korektą miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego, która została już uchwalona.
- budowę 5 gwiazdkowego Centrum Hotelowo-Konferencyjnego przy jeziorze Tałty, koło Mikołajek. Hotel będzie posiadał 274 pokoje, 2 restauracje, centrum konferencyjne, fitness, centrum rekreacyjne, SPA.
 - W grudniu 2008 r. sfinalizowano negocjacje w sprawie zaciągnięcia kredytu na budowę hotelu i podpisano umowę z konsorcjum bankowym: Raiffeisen Bank, Bank BZ WBK i Bank PEKAO SA na kwotę 38.294.785 euro.
 - W grudniu tegoż roku sfinalizowano także negocjacje i podpisano umowę w sprawie zarządzania hotelem przez międzynarodową sieć hotelową Starwood Hotels and Resorts (do której należy marka Sheraton), jako operator z Starwood EAME License and Services Company BVBA. Oficjalna nazwa hotelu to: Sheraton Mazury Lakes Resort.
 - Budowa hotelu rozpocznie się w kwietniu 2009 r. i zostanie zakończona 31 grudnia 2010 r. Oficjalne otwarcie hotelu nastąpi 29 kwietnia 2011 r.
 - Budowę apartamentów wakacyjnych przy jeziorze Tałty. Projekt zakłada budowę 550-700 mieszkań.

Reorganizacja hoteli

Grupa EFH prowadzi program poprawy efektywności działania hoteli, w aspekcie reorganizacji procesów biznesowych, reorganizacji struktury zatrudnienia, oraz optymalizacji polityki zakupowej w hotelach

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

E. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego przyjęte przez Grupę Kapitałową Europejskiego Funduszu Hipotecznego w 2008 r.

Na podstawie postanowień §29 ust. 5 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. ("Giełda", „GPW”) oraz uchwały Zarządu Giełdy Nr 1013/2007 z dnia 11 grudnia 2007 roku w sprawie określenia zakresu i struktury raportu dotyczącego stosowania zasad ładu korporacyjnego przez spółki giełdowe, EFH S.A. przekazuje poniższą informację w zakresie stosowania przez nią zasad zawartych w załączniku do Uchwały Rady Giełdy Nr 12/1170/2007 z dnia 4 lipca 2007 roku, zatytułowanych Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW. zbioru zasad jest publicznie dostępny

Raport dotyczący stosowania zasad ładu korporacyjnego przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w roku 2008 został dołączony do raportu rocznego Spółki i opublikowany na stronie internetowej EFH S.A., dostępnej pod adresem www.efh.com.pl.

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. dokłada wszelkich starań, aby zapewnić wszystkim akcjonariuszom równy dostęp do informacji o Spółce. Starania Spółki do zapewnienia pełnej transparentności znalazły wyraz w stosowaniu dobrych praktyk spółek giełdowych.

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej informację o terminie i miejscu walnego zgromadzenia, porządek obrad oraz projekty uchwał wraz z uzasadnieniami, a także inne dostępne materiały związane z walnymi zgromadzeniami spółki, co najmniej na 14 dni przed wyznaczoną datą zgromadzenia

Spółka przekazuje do publicznej wiadomości raporty bieżące i okresowe, które publikuje na stronie korporacyjnej. Publikuje tam też kalendarium najważniejszych wydarzeń, prezentacje wyników finansowych Spółki oraz informacje o bieżących wydarzeniach w Spółce.

1. Wskazanie zasad ładu korporacyjnego, które nie były przez emitenta stosowane, wraz ze wskazaniem jakie były okoliczności i przyczyny niezastosowania danej zasady oraz w jaki sposób spółka zamierza usunąć ewentualne skutki niezastosowania danej zasady lub jakie kroki zamierza podjąć, by zmniejszyć ryzyko niezastosowania danej zasady w przyszłości.

- Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej z uwzględnieniem pracy jej komitetów, wraz z przekazaną przez radę nadzorczą oceną pracy rady nadzorczej oraz systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki.

Powyższa zasada nie jest stosowana w zakresie sprawozdania pracy komitetów i systemu kontroli wewnętrznej, a także systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki, ponieważ w ramach Rady Nadzorczej nie funkcjonują żadne komitety. Spółka stoi na stanowisku, iż wyodrębnienie w składzie Rady Nadzorczej komitetów nie znajduje uzasadnienia. W sprawach należących do kompetencji komitetów Rada Nadzorcza Spółki prowadzi prace i podejmuje decyzje kolegialnie. W składzie Rady Nadzorczej zasiadają członkowie posiadający odpowiednią wiedzę i kompetencje w tym zakresie.

- Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania.

Spółka stoi na stanowisku, że umieszczanie na korporacyjnej stronie internetowej pytań akcjonariuszy (wraz z odpowiedziami na zadawane pytania) dotyczących spraw objętych porządkiem obrad zadawanych przed i w trakcie walnego zgromadzenia nie znajduje uzasadnienia. Przebieg obrad jest zapisany w stosownych protokołach, które udostępniane mogą być uprawnionym zainteresowanym na zasadach określonych przepisami prawa, dlatego też zbędne jest w naszej ocenie umieszczanie na korporacyjnej stronie internetowej takich informacji.

- W ramach rady nadzorczej powinien funkcjonować co najmniej komitet audytu. W skład tego komitetu powinien wchodzić co najmniej jeden członek niezależny od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką, posiadający kompetencje w dziedzinie rachunkowości i finansów. W spółkach, w których rada nadzorcza składa się z minimalnej wymaganej przez prawo liczby członków, zadania komitetu mogą być wykonywane przez radę nadzorczą.

Powyższa zasada nie jest stosowana, ponieważ w ramach Rady Nadzorczej nie funkcjonują żadne komitety. Spółka stoi na stanowisku, iż wyodrębnienie w składzie Rady Nadzorczej komitetów nie znajduje uzasadnienia. W sprawach należących do kompetencji komitetów Rada Nadzorcza Spółki prowadzi prace i podejmuje decyzje kolegalnie. W składzie Rady Nadzorczej zasiadają członkowie posiadający odpowiednią wiedzę i kompetencje w tym zakresie.

2. Skład Akcjonariatu Spółki

Według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku, akcjonariuszami posiadającymi, bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. są:

KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)	Ilość posiadanych akcji	% kapitału zakładowego	Ilość posiadanych głosów na WZA	% posiadanych głosów na WZA
Mirosław Wierzbowski	8 756 600	34,65%	17 079 195	50,84%
Dom Maklerski IDM S.A.	1 921 500	7,60%	1 921 500	5,72%
Pozostali akcjonariusze	14 594 474	57,75%	14 594 474	43,44%
Razem	25 272 574	100%	33 595 169	100%

Kurs akcji EFH S.A. od 21 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 znajdował się w przedziale od 5,90 zł do 1,23 złotych, rozpiętość pomiędzy najwyższym a najniższym notowaniem stanowiła 4,67 zł, co stanowiło około 80% ceny najwyższej. Od początku analizowanego okresu akcje znajdowały się w trendzie bocznym, w ostatnim miesiącu akcje weszły w trend spadkowy, co odzwierciedlało ogólne tendencje panujące na rynku.

3. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., wraz z opisem tych uprawnień

Prezes Zarządu, Mirosław Wierzbowski posiada 8.322.595 akcji imiennych serii A, które są uprzywilejowane co do głosu w ten sposób, że każda akcja daje dwa głosy na WZ. Pan Mirosław Wierzbowski jest jedynym akcjonariuszem posiadającym akcje uprzywilejowane.

4. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

Mirosław Wierzbowski w oświadczeniu z dnia 30.10.2007r. zobowiązał się nie zbywać posiadanych akcji imiennych, uprzywilejowanych co do głosu serii A Europejskiego Funduszu Hipotecznego SA, do czasu spełnienia się jednego z poniższych dwóch warunków:

- gdy upłynie 360 dni od dnia pierwszego notowania Akcji Serii E lub,
- gdy średnia ważona obrotami giełdowa cena Akcji EFH S.A. liczona z okresu 10 kolejno następujących po sobie sesji giełdowych będzie wyższa o 100% od ceny emisyjnej Akcji serii E.

5. Opis sposobu działania walnego zgromadzenia Akcjonariuszy i jego zasadniczych uprawnień oraz praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Europejskiego Funduszu Hipotecznego działa w oparciu o przepisy kodeksu spółek handlowych oraz Statutu Europejskiego funduszu Hipotecznego S.A.

Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy:

- Rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;
- Udzielanie absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków,
- Wszelkie postanowienia, dotyczące roszczeń o naprawienie szkody, wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru,
- Zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego,
- Określanie sposobu podziału zysku lub pokrycia strat,
- Zmiana statutu Spółki,
- Powoływanie i odwoływanie Prezesa Zarządu i członków Rady Nadzorczej,
- Zatwierdzanie regulaminu działania Rady Nadzorczej,
- Połączenie spółek, przekształcenia Spółki, jej rozwiązanie i likwidacja,
- Wybór likwidatorów Spółki,
- Emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa i emisja papierów wartościowych imiennych lub na okaziciela uprawniających ich posiadacza do zapisu lub objęcia akcji, z wyłączeniem prawa poboru (warrantów subskrypcyjnych),
- Określenie dnia, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy (dnia dywidendy),
- Nabycie własnych akcji, które mają być zaoferowane do nabycia pracownikom Spółki lub osobom, które były zatrudnione w Spółce lub spółce z nią powiązanej przez okres co najmniej trzech lat,
- Udzielenie upoważnienia do nabywania własnych akcji instytucji finansowej, która nabywa akcje Spółki na własny rachunek celem ich dalszej odsprzedaży; upoważnienie może być udzielone na okres nie dłuższy niż rok,
- Rozpatrywanie i rozstrzyganie innych spraw wniesionych przez Radę Nadzorczą, Zarząd lub akcjonariuszy.

Wyłącza się z kompetencji Walnego Zgromadzenia podejmowanie uchwał w sprawie nabycia i zbycia nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego.

Podejmowanie uchwał w sprawach, o których mowa w ust. 1, należy do zakresu kompetencji Zarządu Spółki.

Z wyłączeniem akcji uprzywilejowanych co do prawa głosu, każda akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

Walne Zgromadzenie jest zdolne do powzięcia wiążących uchwał bez względu na ilość reprezentowanych na nim akcji, jeżeli przepisy kodeksu spółek handlowych nie stanowią inaczej.

Uchwały zapadają bezwzględną większością głosów oddanych, jeżeli przepisy kodeksu spółek handlowych nie stanowi inaczej.

6. Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych w odniesieniu do Grupy Kapitałowej Spółki

System kontroli wewnętrznej działa w oparciu o przyjęte zasady oraz wewnętrzne uregulowania i składa się z dwóch zasadniczych elementów: kontroli funkcjonalnej wykonywanej przez każdego pracownika w ramach jego obowiązków wynikających z przyjętych procedur oraz kontroli instytucjonalnej wykonywanej przez jednostki kontroli wewnętrznej, których celem jest badanie praktycznego przestrzegania obowiązujących procedur. Kontrola funkcjonalna ma umocowanie w strukturze organizacyjnej Spółki, która jasno przyporządkowuje odpowiedzialność, uprawnienia i relacje podległości/nadrzędności oraz zapewnia efektywną realizację delegowanego zakresu odpowiedzialności. Czynności kontrolne stanowią integralną część codziennej pracy, dlatego Zarząd Spółki przywiązuje dużą wagę do tworzenia odpowiedniego „środowiska kontroli” poprzez promowanie wysokich norm etycznych i uczciwości oraz ustalenie kultury wewnątrz organizacji, która uwydatnia i demonstrowuje wszystkim pracownikom ich rolę w procesie kontroli wewnętrznej oraz zachęca do zaangażowania się w ten proces.

Kontrola wewnętrzna w odniesieniu do sporządzania sprawozdań finansowych opiera się o wewnętrzne uregulowania zapewniające podział odpowiedzialności, uprawnień i relacji podległości w zakresie przygotowywania poszczególnych części sprawozdań. Za organizację prac związanych z przygotowaniem sprawozdań finansowych odpowiedzialny jest Dział Księgowości. Nadzorowanie sporządzania sprawozdań sprawuje Dyrektor Finansowy. Sprawozdania finansowe podlegają zatwierdzeniu przez Zarząd. Jednym z elementów kontroli w procesie sporządzania sprawozdań finansowych jest jego weryfikacja przez niezależnego biegłego rewidenta, wyboru którego dokonuje Rada Nadzorcza.

7. Skład osobowy i zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Grupę Kapitałową Europejskiego Funduszu Hipotecznego, zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających

W dniu 11 lutego 2008 roku Rada Nadzorcza Europejskiego Funduszu Hipotecznego powołała z dniem 1 marca 2008 Pana Tadeusza Kuflńskiego na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

W dniu 11 lutego 2008 roku Pan Andrzej Podgórski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. ze skutkiem na dzień odbycia kolejnego Walnego Zgromadzenia Spółki. Powodem rezygnacji Pana Andrzeja Podgórskiego była nominacja na stanowisko Wiceprezesa Zarządu spółki Polnord S.A.

W dniu 1 marca 2008 r. Pan Robert Bohojło złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu Emitenta.

W dniu 25 marca 2008 roku Pan Ireneusz Kasner złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta.

W dniu 26 marca 2008 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki powołało w skład Rady Nadzorczej Emitenta Pan Maciej Grelowski i Pan Gerhard Bauer.

W dniu 2 kwietnia 2008 roku Pan Stanisław Dobrzański złożył rezygnację z pełnienia funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta.

W dniu 2 kwietnia 2008 roku Rada Nadzorcza Emitenta powierzyła funkcję Przewodniczącego panu Jarosławowi Lisowi

W dniu 23 marca 2009 roku Pan Maciej Grelowski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta

Skład Zarządu na dzień 31.12.2008 r.

Prezes Zarządu	Mirosław Wierzbowski
Wiceprezes Zarządu	Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu	Marcin Podobas

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31.12.2008 r.

Przewodniczący Rady Nadzorczej	Jarosław Lis
Członek Rady	Stanisław Dobrzański
Członek Rady	Jan Maria Koprowski
Członek Rady	Maciej Grelowski
Członek Rady	Gerhard Bauer

Zasady powoływania i odwoływania Zarządu i Rady Nadzorczej:

Zarząd Emitenta

Zgodnie z § 19 Statutu Emitenta, Zarząd może być jedno lub wieloosobowy. Prezesa Zarządu powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. Pozostałych Członków Zarządu Emitenta powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza na wniosek Prezesa Zarządu. Kadencja Zarządu trwa trzy lata.

Rada Nadzorcza Emitenta

Zgodnie z § 15 statutu Emitenta Rada Nadzorcza składa się z od pięciu do dziewięciu członków wybieranych przez Walne Zgromadzenie. Liczbę członków Rady Nadzorczej określa Walne Zgromadzenie. Kadencja Rady Nadzorczej trwa trzy lata.

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych oraz Statutem Spółki decyzję o emisji lub wykupie akcji podejmuje Walne Zgromadzenie.

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

F. Oświadczenie Zarządu dotyczące zgodności rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego i sprawozdania Zarządu z działalnością

Zarząd oświadcza, że nie występują żadne przesłanki zagrażające dalszej działalności Spółki, a także spółek celowych. Zarząd dokłada z należytą starannością wszelkich wysiłków na rzecz wzrostu Wartości rynkowej Spółki.

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

G. Oświadczenie Zarządu w sprawie wyboru podmiotu badającego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Zarząd oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

W dniu 29.01.2009 r. zawarto umowę na badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2008r. z podmiotem uprawnionym do badania tj. Biuro Audytorsko-Rachunkowe „Eurokonsulting” Sp. z o.o. Okres trwania umowy od 23.03.2009r do 14.04.2009 r. Wynagrodzenie netto podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2008 wynosi 16 tys. zł. Wynagrodzenie netto za przegląd skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2008 roku wynosiło 15 tys. zł. Za poprzedni rok obrotowy badanie sprawozdania było przeprowadzone przez ten sam podmiot, a wynagrodzenie netto wynosiło 18 tys. zł.

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

H. Opinia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych o badanym rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych z badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Warszawa, 15.04.2009 r.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej

Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. sporządzonego według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), w której jednostką dominującą jest Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. z siedzibą przy ul. Wiertniczej 107 w Warszawie, na które składa się:

- wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego;
- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31.12.2008 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **270 129 tys. zł;**
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 01.01.2008 roku do dnia 31.12.2008 roku wykazujący zysk netto w wysokości **5 059 tys. zł;**
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę **7 701 tys. zł;**
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 01.01.2008 roku do dnia 31.12.2008 roku o kwotę **18 900 tys. zł;**
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd jednostki dominującej. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1) Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej
- 2) Norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o tym sprawozdaniu. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostki powiązane zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Podstawą dla sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku były jednostkowe sprawozdania finansowe spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. sporządzone na dzień 31 grudnia 2008 roku według Ustawy o Rachunkowości. Jednostkowe sprawozdania finansowe spółek zależnych za 2008 rok sporządzone według Ustawy o Rachunkowości nie wykazują istotnych różnic w porównaniu do jednostkowych sprawozdań finansowych, które zostałyby sporządzone według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem, zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy Kapitałowej Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. na dzień 31 grudnia 2008 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 roku,
- zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo, to jest zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości jednostki dominującej, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach
- stosownie do wymogów Ustawy o Rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych. Informacje zawarte w sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Warszawa, 15.04.2009 r.

.....
Elżbieta Rząca
Biegły rewident
Nr ewidencyjny 9124/3306

.....
Biuro Audytorsko – Rachunkowe
„Eurokonsulting” Sp. z o.o.
ul. Baśniowa 3, 02-349 Warszawa
Podmiot uprawniony do badania
sprawozdań finansowych
Nr ewidencyjny 1863

RAPORT

UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ BIEGŁEGO REWIDENTA
Z BADANIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

GRUPY KAPITAŁOWEJ EUROPEJSKI FUNDUSZ HIPOTECZNY SPÓŁKA AKCYJNA

z siedzibą w Warszawie ul. Wiertnicza 107
za rok obrotowy od 01.01.2008 roku do 31.12.2008 roku

A. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Dane identyfikujące Spółkę dominującą

1.1 Nazwa i forma prawna

Europejski Fundusz Hipoteczny Spółka Akcyjna

1.2 Siedziba

ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

1.3 Przedmiot działalności

Według statutu Spółki oraz z wpisem do rejestru przedmiotem działalności jest:

- uprawy rolne; warzywnictwo; ogrodnictwo
- wynajem sprzętu budowlanego i burzącego z obsługą operatorską
- sprzedaż hurtowa realizowana na zlecenie
- wynajem samochodów ciężarowych z kierowcą
- przeładunek, magazynowanie i przechowywanie towarów
- pozostała działalność wspomagająca transport lądowy
- pośrednictwo finansowe pozostałe
- pozostałe formy udzielania kredytów
- pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej nie sklasyfikowane
- działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej nie sklasyfikowana
- obsługa nieruchomości na własny rachunek
- wynajem nieruchomości na własny rachunek
- obsługa nieruchomości na zlecenie
- wynajem samochodów osobowych
- wynajem pozostałych środków transportu

- wynajem maszyn i urządzeń
- wypożyczanie artykułów użytku osobistego i domowego
- doradztwo w zakresie sprzętu komputerowego
- przetwarzanie danych
- działalność związana z bazami danych
- pozostała działalność związana z informatyką
- prace badawczo-rozwojowe w dziedzinie nauk przyrodniczych i technicznych
- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania
- działalność związana z zarządzaniem holdingiem
- działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego
- pozostała działalność komercyjna gdzie indziej nie sklasyfikowana
- pośrednictwo finansowe pozostałe,
- leasing finansowy,
- uprawy rolne, chów i hodowla zwierząt, łowiectwo, włączając działalność usługową,
- handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi; naprawa pojazdów samochodowych,
- działalność związana z oprogramowaniem i doradztwem w zakresie informatyki oraz działalność powiązana,
- działalność holdingów finansowych,
- pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych,
- pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych,
- działalność związana z zarządzaniem funduszami,
- działalność związana z obsługą rynku nieruchomości,
- działalność rachunkowo – księgowa; doradztwo podatkowe,
- działalność firm centralnych (head Office); doradztwo związane z zarządzaniem,
- reklama, badanie rynku i opinii publicznej,
- pozostała działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, gdzie indziej niesklasyfikowana,
- wynajem i dzierżawa,
- pozostała działalność związana z udostępnieniem pracowników,
- działalność organizatorów turystyki, pośredników i agentów turystycznych oraz pozostała działalność usługowa w zakresie rezerwacji i działalności z nią związane.

W okresie sprawozdawczym objętym badaniem przedmiotem działalności Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. było głównie:

- obsługa nieruchomości na własny rachunek,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- pośrednictwo finansowe pozostałe,
- usługi hotelarskie
- leasing/dzierżawa nieruchomości
- pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej niesklasyfikowane.

Podstawowa działalność skoncentrowana jest na finansowaniu nieruchomości oraz prowadzeniu działalności inwestycyjnej na własny rachunek w sektorze nieruchomości, zwłaszcza w hotelarstwie.

1.4 Podstawa działalności

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. działa na podstawie:

- Statutu Spółki sporządzonego w formie aktu notarialnego w dniu 30 września 2002 r. (Repertorium A Nr 13923/02) z późniejszymi zmianami,
- Kodeksu Spółek Handlowych.

1.5 Rejestracja w Sądzie Gospodarczym

Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000134613

1.6 Rejestracja w Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym

NIP 522-10-01-153

REGON 010721536

1.7. Rokiem obrotowym jest rok kalendarzowy

1.8. Wysokość kapitału zakładowego według stanu na 31 grudnia 2008 r.

Kapitał akcyjny Spółki dominującej na 31.12.2008 r. wyniósł 50 545 tys. zł i dzieli się na 25 272 574 akcji o wartości nominalnej 2 zł każda.

w tys. zł		
Wyszczególnienie	Stan na 31.12.2008r.	Stan na 31.12.2007r.
I. Kapitał (fundusz) własny	89 017	96 718
Kapitał (fundusz) podstawowy	50 545	50 455
Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)		
Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)		
Kapitał (fundusz) zapasowy	32 240	25 420
Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny		
Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	1 863	7 685
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-690	- 690
Zysk (strata) netto	5 059	13 848
II. Kapitał mniejszości	-	382

Struktura kapitału zakładowego na dzień 31.12.2008 r. przedstawiała się następująco:

KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)						
Lp.	Nazwa akcjonariusza	Wartość kapitału w tys	Ilość akcji	% kapitału zakładowego	Ilość głosów na WZA	% głosów na WZA
1	Mirosław Wierzbowski	17 513	8 756 600	34,65%	17 079 195	50,84%
2	Dom Maklerski IDM S.A.	3 843	1 921 500	7,6%	1 921 500	5,72%
3	Pozostali	29 189	14 594 474	57,75%	14 594 474	43,44%
RAZEM		50 545	25 272 574	100,00%	33 595 169	100,00%

1.9 Zarząd podmiotu dominującego

W skład Zarządu na dzień 31.12.2008r. wchodził:

- Prezes Zarządu – Mirosław Wierzbowski
- Wiceprezes Zarządu – Marcin Podobas
- Wiceprezes Zarządu – Tadeusz Kuflński

1.10 Rada Nadzorcza

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31.12.2008 r. był następujący:

- Przewodniczący – Jarosław Lis
- Członek – Stanisław Dobrzański
- Członek – Jan Maria Koprowski
- Członek – Maciej Olaf Grelowski
- Członek – Gerhard Bauer

2. Informacja o jednostkach wchodzących w skład Grupy Kapitałowej

Na dzień 31.12.2008 roku w skład Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. wchodziły następujące podmioty:

Jednostka dominująca:

- Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.

Podmioty zależne od emitenta podlegające konsolidacji metodą pełną:

Podmioty zależne od emitenta podlegające konsolidacji metodą pełną:	Udział % w kapitale
Mazury – NON STOP Sp. z o.o.	100%
EFH – 1 Sp. z o.o.	100%
EFH – 3 Sp. z o.o.	100%
EFH – 5 Sp. z o.o.	100%
EFH – 6 Sp. z o.o.	100%
EFH – 8 Sp. z o.o.	100%
EFH – WSEI Sp. o.o.	100%

Zakopane Leasing Sp. Z o.o.	100%
Hotel Malbork Sp. z o.o.	100%
TALTY S.A.	100%
Masuria Hotel Sp. z o. o.	100%
Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.	100%

Podmioty stowarzyszone z emitentem podlegające konsolidacji metodą praw własności:

EFH Budownictwo S.A.

EFH Żurawie Wieżowe S.A.

Spółki wyłączone z konsolidacji:

SPA DEVELOPMENT Sp. z o. o.

FORTEN Sp. z o.o.

ŁEBA HOTEL Sp. z o.o.

CENTRUM KONFERENCYJNE FALENTY Sp. z o.o.

2.1 Głównym przedmiotem działalności jednostek zależnych zgodnie z wpisem do KRS jest:

Mazury - NON STOP Sp. z o. o.

Siedziba

ul. Wiernicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot działalności

- uprawy rolne połączone z chowem zwierząt,
- rozbiórka i burzenie obiektów budowlanych, roboty ziemne,
- wykonywanie wykopów i wierceń geologiczno- inżynierskich,
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych związanych z wznoszeniem budynków,
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych w zakresie
- obiektów mostowych,
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych w zakresie obiektów liniowych, rurociągów, linii elektroenergetycznych, elektrotradycyjnych i telekomunikacyjnych – przesyłowych,
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych w zakresie rozdzielczych obiektów liniowych: rurociągów, linii elektroenergetycznych i telekomunikacyjnych-lokalnych.

EFH-1 Sp. z o.o.

Siedziba

ul. Wiernicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot działalności

- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- działalność agencji obsługi nieruchomości,

- zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi,
- zarządzanie nieruchomościami niemieszkalnymi.

EFH-3 Sp. z o.o.

Siedziba

ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot działalności

- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- działalność agencji obsługi nieruchomości,
- zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi,
- zarządzanie nieruchomościami niemieszkalnymi.

EFH-5 Sp. z o.o.

Siedziba

ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot działalności

- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- działalność agencji obsługi nieruchomości,
- zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi,
- zarządzanie nieruchomościami niemieszkalnymi.

EFH-6 Sp. z o.o.

Siedziba

ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot działalności

- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- działalność agencji obsługi nieruchomości,
- zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi,
- zarządzanie nieruchomościami niemieszkalnymi.

EFH-8 Sp. z o.o.

Siedziba

ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot działalności

- pozostałe formy udzielania kredytów,
- pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej niesklasyfikowane,
- działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej niesklasyfikowana,
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- pośrednictwo w obrocie nieruchomościami,
- zarządzanie nieruchomościami na zlecenie.

EFH-WSEI Sp. z o.o.

Siedziba

ul. Wiernicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot działalności

- pozostałe formy udzielania kredytów,
- pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej niesklasyfikowane,
- działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej niesklasyfikowana,
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- pośrednictwo w obrocie nieruchomościami,
- zarządzanie nieruchomościami na zlecenie

Zakopane Leasing Sp. z o.o.

Siedziba

ul. Krupówki 30, 34-500 Zakopane

Przedmiot działalności

- pozostałe pośrednictwo finansowe,
- leasing finansowy,
- pozostałe formy udzielania kredytów,
- pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej nie sklasyfikowane,
- działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej nie sklasyfikowana,
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- działalność agencji obsługi nieruchomości,
- zarządzanie nieruchomościami na zlecenie,
- wynajem samochodów osobowych,
- wynajem pozostałych środków transportu lądowego,
- wynajem pozostałych środków transportu wodnego,
- wynajem środków transportu lotniczego,
- działalność rachunkowo – księgowa z wyłączeniem doradztwa podatkowego,
- działalność związana z zarządzaniem holdingami.

Hotel Malbork Sp. z o.o.

Siedziba

ul. Wiernicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot działalności

- roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków
- roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej
- roboty budowlane specjalistyczne
- zakwaterowanie
- działalność usługowa związana z wyżywieniem
- pozostałe pośrednictwo pieniężne
- pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych

- pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych
- działalność związana z obsługą rynku nieruchomości
- działalność firm centralnych (head offices); doradztwo związane z zarządzaniem
- reklama, badanie rynku i opinii publicznej
- działalność związana z zatrudnieniem
- działalność organizatorów turystyki, pośredników i agentów turystycznych oraz pozostała działalność usługowa w zakresie rezerwacji i działalności z nią związane
- działalność usługowa związana z utrzymaniem porządku w budynkach i zagospodarowaniem terenów zieleni
- działalność związana z administracyjną obsługą biura i pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej
- działalność twórcza związana z kulturą i rozrywką
- działalność sportowa, rozrywkowa i rekreacyjna

TALTY S.A.

Siedziba

ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot działalności

- uprawy rolne połączone z chowem zwierząt
- rozbiórka i burzenie obiektów budowlanych, robót ziemnych
- wykonywanie wykopów i wierceń geologiczno-inżynierskich
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych związanych z wznoszeniem budynków
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych w zakresie obiektów mostowych
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych w zakresie obiektów liniowych: rurociągów, linii elektroenergetycznych, elektrotrakcyjnych i telekomunikacyjnych – przesyłowych
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych w zakresie rozdzielczych obiektów liniowych: rurociągów, linii elektroenergetycznych i telekomunikacyjnych – lokalnych
- wykonywanie robót ogólnobudowlanych w zakresie obiektów inżynierskich, gdzie indziej nie sklasyfikowanych
- wykonywanie konstrukcji i pokryć dachowych
- budowanie dróg kołowych i szynowych
- roboty nawierzchniowe dla potrzeb budowy obiektów sportowych
- budowa pozostałych obiektów inżynierii wodnej
- wykonywanie robót budowlanych w zakresie wznoszenia konstrukcji stalowych
- roboty związane z fundamentowaniem
- wykonywanie robót budowlanych murarskich

- wykonywanie specjalistycznych robót budowlanych, gdzie indziej nie sklasyfikowanych
- wykonywanie instalacji elektrycznych budynków i budowli
- wykonywanie instalacji elektrycznych sygnalizacyjnych
- wykonywanie pozostałych instalacji elektrycznych
- wykonywanie robót budowlanych izolacyjnych
- wykonywanie instalacji centralnego ogrzewania i wentylacyjnych
- wykonywanie instalacji wodno-kanalizacyjnych
- wykonywanie instalacji gazowych
- tynkowanie
- wykonywanie pozostałych instalacji budowlanych
- zakładanie stolarki budowlanej
- posadzkarstwo; tapetowanie i oblicowywanie ścian
- sztukatorstwo
- malowanie
- szklenie
- wykonywanie pozostałych robót budowlanych wykończeniowych
- wynajem sprzętu budowlanego i burzącego z obsługą operatorską
- hotele i motele z restauracjami
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- wynajem nieruchomości na własny rachunek
- działalność agencji obsługi nieruchomości
- zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi
- zarządzanie nieruchomościami niemieszkalnymi
- wypożyczanie artykułów użytku osobistego i domowego
- działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego
- badania i analizy techniczne
- reklama
- działalność związana z organizacją targów i wystaw
- działalność stadionów i innych obiektów sportowych
- pozostała działalność związana ze sportem
- pozostała działalność rekreacyjna, gdzie indziej nie sklasyfikowana

Masuria Hotel Sp. z o. o.

Siedziba

ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot działalności

- hotele
- pozostałe obiekty noclegowe turystyki i inne miejsca krótkotrwałego zakwaterowania
- restauracje i inne placówki gastronomiczne

- bary
- działalność stołówek i catering
- transport lądowy pozostały
- wynajem pozostałych środków transportu
- działalność związana ze sportem
- pozostała działalność rekreacyjna, gdzie indziej nie sklasyfikowana
- pozostała działalność usługowa

Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.

Siedziba

ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot działalności

- budownictwo
- handel hurtowy i detaliczny, naprawa pojazdów mechanicznych, motocykli oraz artykułów użytku osobistego i domowego
- hotele i restauracje
- działalność związana z turystyką
- obsługa nieruchomości na własny rachunek
- wynajem nieruchomości na własny rachunek
- obsługa nieruchomości na zlecenie
- informatyka
- nauka
- badanie rynku i opinii publicznej
- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania
- badania i analizy techniczne
- reklama
- sprzątanie i czyszczenie obiektów
- pozostała działalność komercyjna
- kształcenie ustawiczne dorosłych i pozostałe formy kształcenia
- gospodarka ściekami oraz wywóz i unieszkodliwianie odpadów, usługi sanitarne i pokrewne
- działalność związana z kulturą, rekreacją i sportem
- pozostała działalność usługowa

Dane podmiotów objętych konsolidacją metodą praw własności:

EFH Budownictwo S.A.

Siedziba

ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot działalności

- przygotowanie terenu pod budowę

KRS 00000297520

- wznoszenie kompletnych budynków i budowli lub ich części; inżynieria

Udział w kapitale emitenta oraz udział

lądowa i wodna

w całkowitej liczbie głosów 26%

- wykonywanie instalacji budowlanych

- wykonywanie robót budowlanych i wykończeniowych
- wynajem sprzętu budowlanego i burzącego z obsługą operatorską
- działalność agentów zajmujących się sprzedażą maszyn, urządzeń przemysłowych statków i samolotów
- działalność agentów specjalizujących się w sprzedaży określonego towaru lub określonej grupy towarów, gdzie indziej niesklasyfikowana
- sprzedaż hurtowa metali i rud metali
- sprzedaż hurtowa drewna, materiałów budowlanych i wyposażenia sanitarnego
- sprzedaż hurtowa wyrobów metalowych oraz sprzętu i dodatkowego wyposażenia hydraulicznego i grzejnego
- sprzedaż hurtowa pozostałych półproduktów
- sprzedaż hurtowa maszyn wykorzystywanych w górnictwie, budownictwie i inżynierii lądowej i wodnej
- sprzedaż hurtowa części elektronicznych
- sprzedaż hurtowa pozostałych maszyn i urządzeń dla przemysłu, handlu i nawigacji
- pozostała sprzedaż hurtowa
- transport drogowy towarów
- przeładunek towarów w pozostałych punktach przeładunkowych
- magazynowanie i przechowywanie towarów w pozostałych składowiskach
- działalność wspomagająca transport lądowy, pozostała
- działalność pozostałych agencji transportowych
- obsługa nieruchomości na własny rachunek
- wynajem nieruchomości na własny rachunek
- obsługa nieruchomości świadczona na zlecenie
- wynajem pozostałych środków transportu lądowego
- wynajem maszyn i urządzeń budowlanych
- wynajem pozostałych maszyn i urządzeń
- prace badawczo-rozwojowe w dziedzinie nauk technicznych
- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania
- działalność holdingów
- działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego
- badania i analizy techniczne
- reklama
- sprzątanie i czyszczenie obiektów
- działalność komercyjna pozostała, gdzie indziej niesklasyfikowana

EFH Żurawie Wieżowe S.A.

Siedziba	ul. Puławska 538, 02-884 Warszawa
Przedmiot działalności	Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest wynajem sprzętu budowlanego i burzącego z obsługą operatorską oraz wynajem maszyn i urządzeń budowlanych.
KRS 0000261094	
Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów 12,46%	

Dane dotyczące podmiotów wyłączonych z konsolidacji

SPA DEVELOPMENT Sp. z o.o.

Siedziba	ul. Wiernicza 107, 02-952 Warszawa
Przedmiot działalności	- działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej niesklasyfikowana,
KRS 0000267301	- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
Udział w kapitale emitenta oraz udział w całkowitej liczbie głosów 100%	- obsługa nieruchomości na własny rachunek
	- obsługa nieruchomości świadczona na zlecenie
	- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania
	- zarządzanie i kierowanie w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej
	- działalność holdingów
	- wykonywanie robót budowlanych wykończeniowych
	- wynajem sprzętu budowlanego i burzącego z obsługą operatorską
	- sprzedaż hurtowa żywności, napojów i tytoniu
	- sprzedaż detaliczna w niewyspecjalizowanych sklepach
	- sprzedaż detaliczna żywności, napojów i wyrobów tytoniowych w wyspecjalizowanych sklepach
	- hotele
	- restauracje i pozostałe placówki gastronomiczne
	- bary
	- działalność stołówek i catering
	- działalność związana z turystyką
	- działalność wydawnicza
	- działalność poligraficzna
	- przygotowanie terenu pod budowę
	- wznoszenie kompletnych budynków i budowli lub ich części;
	- inżynieria lądowa i wodna
	- wykonywanie instalacji budowlanych działalność komercyjna pozostała, gdzie indziej niesklasyfikowana
	- działalność usługowa pozostała, gdzie indziej niesklasyfikowana

FORTEN Sp. z o.o.

Siedziba

ul. Władysława IV 43, 81-395 Gdynia

Przedmiot działalności

KRS 0000167757

Udział w kapitale emitenta oraz udział
w całkowitej liczbie głosów 29,52%

- rozbiórka i burzenie obiektów budowlanych, roboty ziemne,
- wznoszenie kompletnych obiektów budowlanych lub ich części; inżynieria lądowa i wodna
- wykonywanie instalacji budowlanych ,
- wykonywanie robót budowlanych wykończeniowych,
- wynajem sprzętu budowlanego i burzącego z obsługą operatorską,
- handel hurtowy i komisowy, z wyjątkiem handlu pojazdami mechanicznymi i motocyklami,
- handel detaliczny, z wyjątkiem sprzedaży pojazdów mechanicznych i motocykli, naprawa artykułów użytku osobistego i domowego,
- hotele,
- pozostałe obiekty noclegowe turystyki i inne miejsca krótkotrwałego zakwaterowania,
- restauracje i inne placówki gastronomiczne,
- przeładunek, magazynowanie i przechowywanie towarów,
- działalność związana z turystyką,
- pośrednictwo pieniężne,
- pozostałe pośrednictwo finansowe,
- działalność pomocnicza związana z pośrednictwem finansowym,
- działalność pomocnicza finansowa gdzie indziej niesklasyfikowana,
- obsługa nieruchomości,
- obsługa nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- obsługa nieruchomości na zlecenie,
- zarządzanie nieruchomościami niemieszkalnymi,
- wynajem maszyn i urządzeń biurowych,
- informatyka,
- działalność rachunkowo księgowa,
- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania,
- doradztwo i kierowanie w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej,
- działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego,
- reklama,
- działalność dochodzeniowo-detektywistyczna i ochroniarska,
- pozostała działalność komercyjna,
- edukacja,
- inna działalność artystyczna i rozrywkowa,

- działalność związana ze sportem,
- pozostała działalność rekreacyjna,
- pozostała działalność usługowa.

Centrum Konferencyjne Falenty

Sp. z o.o. (poprzednia nazwa:

East Mex Investment Sp. z o.o.)

Siedziba

ul. Aleja Hrabaska 4A , Falenty 4, 05-090 Raszyn

Przedmiot działalności

- sprzedaż hurtowa żywności, napojów i tytoniu

KRS 0000104934

- sprzedaż hurtowa artykułów użytku domowego i osobistego

Udział w kapitale emitenta oraz udział

- pozostała sprzedaż hurtowa

w całkowitej liczbie głosów 100%

- sprzedaż detaliczna żywności, napojów i wyrobów tytoniowych w wyspecjalizowanych sklepach
- włókiennictwo
- produkcja odzieży skórzanej
- produkcja odzieży i dodatków do odzieży z wyjątkiem odzieży skórzanej
- hotele
- pozostałe obiekty noclegowe i inne miejsca krótkotrwałego zakwaterowania
- restauracje i inne placówki gastronomiczne
- działalność związana z turystyką
- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania
- zarządzanie i kierowanie w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej
- wynajem nieruchomości na własny rachunek
- działalność agencji obsługi nieruchomości
- zarządzanie nieruchomościami na zlecenie
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- budownictwo

Łeba Hotel Sp. z o.o.

Siedziba

ul. Wiertnicza 107, 02-952 Warszawa

Przedmiot działalności

- budownictwo

KRS 0000267973

- hotele i restauracje

Udział w kapitale emitenta oraz udział

- działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej niesklasyfikowana

w całkowitej liczbie głosów 100%

- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- wynajem nieruchomości na własny rachunek
- handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów mechanicznych, motocykli oraz artykułów użytku osobistego i domowego
- przetwórstwo przemysłowe
- gospodarstwo domowe zatrudniające pracowników
- rolnictwo, łowiectwo i leśnictwo

Dane finansowe dotyczące podmiotów nie objętych konsolidacją (przeznaczonych do sprzedaży w ciągu 12 miesięcy od daty sprawozdania):

Wybrane dane	SPA Development Sp. z o.o.	Centrum konferencyjne Falenty Sp. z o.o.	Łeba Hotel Sp. z o.o.	Forten Sp. z o.o.
	2008	2008	2008	2008
Suma bilansowa	4 667	5 952	25 238	4 292
Przychody netto ze sprzedaży	232	7 019	5 730	6 959
Zysk (strata) netto	-157	-643	-1 685	-689

3. Dane identyfikujące zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Przedmiotem badania było skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. sporządzone za okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 roku obejmujące:

- wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego;
- skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31.12.2008 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **270 129 tys. zł;**
- skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 01.01.2008 roku do dnia 31.12.2008 roku wykazujący zysk netto w wysokości **5 059 tys. zł;**
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę **7 701 tys. zł;**
- skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 01.01.2008 roku do dnia 31.12.2008 roku o kwotę **18 900 tys. zł;**
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie

Biuro Audytorsko – Rachunkowe „Eurokonsulting” Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie ul. Baśniowa 3 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod nr 1863.

Niniejsze badanie, zgodnie z umową zawartą w dniu przeprowadzono w siedzibie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. w dniach 23.03.2009 – 14.04.2009 r. przez biegłego rewidenta – Elżbietę Rząca Nr ewi. 9124/3306.

Uchwałą Nr 1 Rady Nadzorczej jednostki dominującej z dnia 20.11.2008 r. do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej zostało wybrane Biuro Audytorsko – Rachunkowe „Eurokonsulting” Sp. z o.o.

Biuro Audytorsko – Rachunkowe Eurokonsulting Sp. z o.o. oraz biegły rewident badający sprawozdanie finansowe spełniają w rozumieniu art. 66 ust. 2 i 3 Ustawy o rachunkowości warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej.

Sprawozdanie finansowe podmiotu dominującego oraz podmiotów zależnych Talty S.A. i EFH 8 Sp. z o.o. zostało zbadane przez Biuro Audytorsko – Rachunkowe „Eurokonsulting” Sp. z o.o., podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych Nr 1863 i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

Zarząd jednostki dominującej w czasie badania udostępnił biegłemu rewidentowi żądane dane i udzielił informacji i wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania oraz poinformował o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dacie bilansu, oraz złożył oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych i wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych.

Biegły nie był ograniczony w doborze właściwych metod badania.

5. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone za okres 01.01.2007 – 31.12.2007 r., które było badane przez Biuro Audytorsko – Rachunkowe „Eurokonsulting” Sp. z o.o. uzyskało opinię z badania bez zastrzeżeń.

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej EFH S.A. za 2007 r. zostało zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Uchwałą nr 4 z dnia 30.06.2008 r. oraz ogłoszone w Monitorze Polskim B Nr 58 z dnia 23 stycznia 2009 r. poz. 332.

6. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. za rok obrotowy 2008, zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości (MSR) oraz Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).
7. Bilans zamknięcia za rok obrotowy 2007 został wprowadzony do ksiąg jako bilans otwarcia roku 2008.
8. Celem badania sprawozdania finansowego za 2008 r. było wyrażenie pisemnej opinii, uzupełnionej o raport o tym, czy skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest prawidłowe, oraz rzetelnie i jasno przedstawia sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy Kapitałowej Europejski Fundusz Hipoteczny.
9. Sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez wszystkich członków Zarządu Jednostki dominującej. Oznacza to, że Zarząd wziął odpowiedzialność za prawidłowość rachunkowości, jak również za stwierdzenie, że Grupa Kapitałowa w sposób prawidłowy stosowała zasady rachunkowości, zapewniając rzetelne i jasne przedstawienie sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego. Obowiązek podpisania sprawozdania finansowego przez wszystkich członków Zarządu wynika z przepisów ustawy o rachunkowości.

B. ANALIZA FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ

1. Ogólna analiza skonsolidowanego sprawozdania finansowego

AKTYWA, dane w tys. zł

Lp	Wyszczególnienie	2008		2007		2006		Zmiana stanu			
		kwota	%	kwota	%	kwota	%		%		%
								2008/2007		2008/2006	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
A.	Aktywa trwałe	230 518	85,3	341 291	86,4	193 221	81,1	(110 773)	67,5	37 297	119,3
I.	Wartości niematerialne i prawne	14 150	5,2	24 581	6,2	2 620	1,1	(10 431)	57,6	11 530	540,1
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	156 445	57,9	122 336	31,0	22 436	9,4	34 109	127,9	134 009	697,3
III.	Należności długoterminowe	29 187	10,8	29 382	7,4	40 620	17,0	(195)	99,3	(11 433)	71,9
IV.	Inwestycje długoterminowe	30 138	11,2	164 865	41,8	127 118	53,4	(134 727)	18,3	(96 980)	23,7
a)	w jednostkach powiązanych	28 381	10,5	38 323	9,7	10 835	4,5	(9 942)	74,1	17 546	261,9
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	598	0,2	127	-	427	0,2	471	470,9	171	140,0
B.	Aktywa obrotowe	39 611	16,7	53 500	13,6	44 995	18,9	(13 889)	74,0	(5 384)	88,0
I.	Zapasy	379	0,1	436	0,1	119	0,0	(57)	86,9	260	318,5
II.	Należności krótkoterminowe	15 752	4,38	18 068	4,6	22 275	9,4	(2 316)	87,2	(6 523)	70,7
I.	Należności od jednostek powiązanych	1 177	0,2	2 845	0,7	822	0,3	(1 677)	41,2	355	143,2
III.	Inwestycje krótkoterminowe	21 608	12,1	34 406	8,7	21 928	9,2	(12 798)	62,8	(320)	98,5
a)	w jednostkach powiązanych	21 030	7,3	14 934	3,8	18 385	7,7	6 096	140,8	2 645	114,4
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia m/o	1 872	0,1	590	0,2	673	0,3	1 282	317,3	1 199	278,2
Aktywa razem		270 129,0	100,0	394 791	100,0	238 216	100,0	(124 662)	68,4	31 913	113,4

PASYWA, dane w tys. zł

Lp	Wyszczególnienie	2008		2007		2006		Zmiana stanu			
		kwota	%	kwota	%	kwota	%		%		%
1	2	3	4	3	4	5	6	9	10	11	12
A.	Kapitał (fundusz) własny	89 017	33,0	96 718	24,5	53 367	22,4	(7 701)	92,0	35 650	166,8
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	50 545	18,7	50 455	12,8	43 122	18,1	90	100,2	7 423	117,2
II.	Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)										
III.	Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)										
IV.	Kapitał (fundusz) zapasowy	32 240	11,9	25 420	6,4	5 469	2,3	6 820	126,8	26 771	589,5
V.	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny										
VI.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	1 863	0,7	7 685	1,9	2 920	1,2	(5 822)	24,2	(1 057)	63,8
VII.	Zysk (strata) z lat ubiegłych	(690)	(0,3)	(690)	(0,2)	1 541	0,6		100,0	(2 231)	(44,8)
VIII.	Zysk (strata) netto	5 059	1,9	13 848	3,5	315	0,1	(8 789)	36,5	4 744	1 606,0
IX.	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)										
B.	Kapitał mniejszości			382		129		(382)	100	(129)	100
C.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	181 112	67,0	297 691	75,5	184 720	77,6	(116 579)	60,8	(3 608)	98,0
I.	Rezerwy na zobowiązania	8 098	3,0	6 694	1,7	2 965	1,2	1 404	121,0	5 133	273,1
II.	Zobowiązania długoterminowe	115 765	42,9	243 784	61,8	155 021	65,1	(128 019)	47,5	(39 256)	74,7
I.	Wobec jednostek powiązanych										
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	56 699	21,0	44 146	11,2	17 229	7,2	12 553	128,4	39 470	329,1
I.	Wobec jednostek powiązanych	465	0,2	721	0,2	25	0,0	(256)	64,5	440	1 860,0
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	550	0,2	3 067	0,8	9 505	4,0	(2 517)	17,9	(8 955)	5,8
Pasywa razem		270 129	100,0	394 791	100,0	238 216	100,0	(124 662)	68,4	(31 913)	113,4

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT, dane w tys. zł

Lp	Wyszczególnienie	2008 rok		2007 rok		2006 rok		Zmiana stanu			
		kwota	%	kwota	%	kwota	%				
								2008/2007		2008/2006	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
A. Działalność podstawowa											
1.	Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	40 351,0	59,1	28 335,0	55,5	5800	30,4	12 016,0	142,4	34 551	695,7
2.	Koszt własny sprzedaży	41 558,0	68,7	23 791,0	68,4	5066	34,1	17 767,0	174,7	36 492	820,3
3.	Wynik na sprzedaży	(1 207,0)		4 544,0		734		(5 751,0)	(26,6)	(1 941)	(164,4)
B. Pozostała działalność operacyjna											
1.	Pozostałe przychody operacyjne	3 890,0	5,7	1 574,0	3,1	1544	8,1	2 316,0	247,1	2 346	251,9
2.	Pozostałe koszty operacyjne	710,0	1,2	4 524,0	13,0	4077	27,4	(3 814,0)	15,7	(3 367)	17,4
3.	Wynik na działalności operacyjnej	3 180,0		(2 950,0)		-2533		6 130,0	(107,8)	5 641	(125,5)
C.	Wynik operacyjny (A3+B3)	1 973,0		1 594,0		-1799		379,0	123,8	3 772	(109,7)
D. Działalność finansowa											
1.	Przychody finansowe	24 092,0	35,3	21 156,0	41,4	11737	61,5	2 936,0	113,9	12 355	205,3
2.	Koszty finansowe	18 261,0	30,2	6 460,0	18,6	5 722	38,5	11 801,0	282,7	12 539	319,1
3.	Wynik na działalności finansowej	5 831,0		14 696,0		6 015		(8 865,0)	39,7	(184)	96,9
E. Zdarzenia nadzwyczajne											
1.	Zyski nadzwyczajne					10				(10)	100
2.	Straty nadzwyczajne					6				(6)	100
3.	Wynik zdarzeń nadzwyczajnych					4				(4)	100
F.	Zysk (strata) brutto (C+D3+E3)	7 804,0		16 290,0		4 220		(8 486,0)	47,9	3 584	184,9
1.	Podatek dochodowy	3 805,0		3 550,0		2428		255,0	107,2	1 377	156,7
2.	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)					1 450				(1 450)	(100)
G.	Obowiązkowe obciążenia-razem	3 805,0		3 550,0		3 878		255,0	107,2	(73)	98,1
H.	Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenionych metodą praw własności	1 060,0		1 108,0		(27)		(48)	95,7	1 087	(3 925,9)
	Zysk (strata) netto (F-G)	5 059,0		13 848,0		315		(8 789)	36,5	4 744	1 606,0

Przychody ogółem	68 333,0	100,0	51 065,0	100,0	19091	100,0	17 268,0	133,8	49 242	357,9
------------------	----------	-------	----------	-------	-------	-------	----------	-------	--------	-------

Koszty ogółem	60 529,0	100,0	34 775,0	100,0	14 871	100,0	25 754,0	174,1	45 658	407,0
---------------	----------	-------	----------	-------	--------	-------	----------	-------	--------	-------

2. Wybrane wskaźniki finansowe

2.1 Wskaźniki rentowności

Wskaźniki rentowności			2008	2007	2006
Rentowność majątku (ROA) <div>wynik finansowy netto x 100 aktywa ogółem</div>	5-8	procent	1,87%	3,5%	0,13%
Rentowność netto sprzedaży <div>wynik finansowy netto x 100 przychody ogółem</div>	3-8	procent	7,40%	27,12%	1,65%
Rentowność kapitału własnego (ROE) <div>wynik finansowy netto x 100 kapitały własne</div>	15-25	procent	5,68%	14,32%	0,59%

2.2 Wskaźniki płynności finansowej przedstawiają się następująco:

Wskaźniki płynności finansowej			2008	2007	2006
Wskaźnik płynności bieżącej (I) <u>aktywa obrotowe - należności z tyt.dostaw i usług powyżej 12 mc</u> zobowiązania krótkoterm. - zobow.krótkoterm.powyżej 12 mc	1,2 - 2,0	krotność	0,69	1,45	2,54
Wskaźnik płynności szybkiej (II) <u>aktywa obrot. - zapasv - kr.term.RMK czynne - nalez.z tyt.dost.i usł.pow.12 mc</u> zobowiązania krótkotermin. - zobow. z tyt.dostaw i usług pow. 12 mc	1,0	krotność	0,65	1,43	2,50
Wskaźnik płynności natychmiastowej (III) <u>inwestycje krótkoterminowe</u> zobowiązania krótkotermin. - zobow. z tyt.dostaw i usług pow. 12 mc	0,1-0,2	krotność	0,38	1,05	1,24

2.3 Wskaźniki rotacji przedstawiają się następująco:

Wskaźniki rotacji (obrotowość)			2008	2007	2006
Szybkość obrotu zapasami					
	$\frac{\text{średni stan zapasów} \times 365 \text{ dni}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów,towarów i materiałów}}$	wskaznik malejący w dniach	4	3	4
Szybkość obrotu należnościami					
	$\frac{\text{średni stan należności z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów,towarów i materiałów}}$	ilość dni porównywalna z lp 18 w dniach	67	114	699
Stopień spłaty zobowiązań					
	$\frac{\text{średni stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów,towarów i materiałów}}$	ilość dni porównywalna z lp 17 w dniach	48	72	60

2.4 Wskaźniki rynku kapitałowego w zł

Zysk na 1 akcję (EPS)	2008	2007	2006
<u>wynik finansowy</u> liczba wyemitowanych akcji	0,20	0,55	0,03
w zł.			
Wartość księgowa Spółki na 1 akcję	2008	2007	2006
<u>Kapitały własne</u> liczba wyemitowanych akcji	3,52	3,83	2,32

3. Interpretacja wskaźników

Grupa Kapitałowa osiągnęła za 2008 r. przychody netto ze sprzedaży na poziomie 40 351 tys. zł co oznacza wzrost o 42,4% w porównaniu z rokiem 2007. Głównym czynnikiem zwiększenia poziomu przychodów był wzrost przychodów z działalności hotelarskiej. Wzrost kosztów z działalności podstawowej o 74,7% w porównaniu z 2007 r. jest związany z dostosowaniem zasobów struktury Emitenta do wymagań związanych z zarządzaniem grupą spółek hotelowych.

Wynik na działalności finansowej zmniejszył się o 8 865 tys. zł w stosunku do roku ubiegłego, co jest rezultatem przeszacowania pakietu akcji EFH Żurawie Wieżowe oraz wartości udziałów 2 spółek zależnych.

Wskaźnik bieżącej płynności, który określa stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych aktywami obrotowymi obniżył się w stosunku do 2007 r. o 0,76 i wyniósł 0,69. Optymalny poziom wskaźnika zazwyczaj przyjmuje się w wielkości oscylującej 1,2-2,0. Ukształtował się on na poziomie znacznie poniżej poziomu przyjmowanego za bezpieczny.

Wskaźnik szybkiej płynności określa stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych bardziej płynnymi aktywami. W porównaniu z rokiem ubiegłym obniżył się o 0,78 i wyniósł 1,43. Za optymalny poziom tego wskaźnika przyjmuje się wielkość oscylującą wokół 0,8-1.

Wskaźnik płynności natychmiastowej tj. wypłacalność środkami pieniężnymi w 2008 r. wyniósł 0,38 i ukształtował się na poziomie przyjmowanym za bezpieczny. Wskaźniki rentowności osiągnęły poziom znacznie niższy w porównaniu z rokiem ubiegłym, ze względu na wypracowany niższy wynik finansowy w 2008 r.

W Grupie Kapitałowej majątek trwały i obrotowy finansowany jest w 33% kapitałem własnym oraz w 67% kapitałem obcym.

Wskaźniki należy interpretować w kontekście prowadzonej działalności gospodarczej. Grupa Kapitałowa, w szczególności jednostka dominująca prowadzi działalność jako strona finansująca w realizacji umów leasingowych oraz obsługę nieruchomości, kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek głównie sektora hotelarskiego. Osiągnięte wyniki jak i ogólna sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej nie wskazuje na zagrożenie kontynuacji działalności w roku następnym po roku badanym w rozumieniu przepisów ustawy o rachunkowości.

C. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU

1. Zasady (polityka) rachunkowości

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadami rachunkowości. Stosowanymi przez Grupę Kapitałową zamieszczonymi we wprowadzeniu do Sprawozdania Finansowego.

Zasady rachunkowości przyjęte przy sporządzeniu niniejszego sprawozdania finansowego są zgodne z zasadami przyjętymi przy sporządzeniu rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2007 r.

2. Zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej sporządzone zostało na podstawie sprawozdań finansowych jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej i

wykazane zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej i zestawione w taki sposób, jakby grupa stanowiła jedną jednostkę.

Podmiot dominujący i podmioty zależne skonsolidowane zostały metodą pełną. Jednostki stowarzyszone zostały ujęte w sprawozdaniu metodą praw własności.

W sprawozdaniu skonsolidowanym dokonano korekt pozycji przychodów, kosztów i rozrachunków z tytułu transakcji zawartych pomiędzy spółką dominującą a spółkami zależnymi.

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok 2008 zawiera sprawozdanie z przepływów pieniężnych jednostki dominującej oraz spółek zależnych z uwzględnieniem odpowiednich korekt konsolidacyjnych z tytułu transakcji wzajemnych.

Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego według MSSF zawiera istotne dane i objaśnienia niezbędne do rzetelnego i jasnego przedstawienia sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego Grupy Kapitałowej.

Przedstawione w informacji dodatkowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego zasady i metody wyceny aktywów i pasywów oraz pomiaru wyniku finansowego zgodne są z zasadami przyjętymi przez jednostkę dominującą.

3. Metoda konsolidacji

Dane jednostek zależnych zostały skonsolidowane metodą pełną. Dane jednostek stowarzyszonych EPH Budownictwo S.A. oraz Żurawie Wieżowe S.A. zostały ujęte w Sprawozdaniu finansowym przy zastosowaniu metody praw własności. Podmioty zależne SPA DEVELOPMENT Sp. z o.o., Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o., Łeba Hotel Sp. z o.o. oraz podmiot stowarzyszony Forten Sp. z o.o. zostały wyłączone z konsolidacji w związku z przeznaczeniem ich do sprzedaży w ciągu 12 miesięcy po dniu bilansowym.

4. Kapitałem podstawowym Grupy Kapitałowej jest kapitał podstawowy jednostki dominującej.

Z kapitału własnego Grupy Kapitałowej wyłączono tylko te części odpowiednich składników kapitału własnego jednostek zależnych, które powstały do dnia objęcia kontroli nad nimi przez jednostkę dominującą.

Kapitały własne grupy kapitałowej skorygowano o wartość udziału jednostki dominującej w wynikach jednostek stowarzyszonych objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.

5. Noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Dane zawarte w notach objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały przedstawione przez jednostkę dominującą kompletnie i prawidłowo. Dodatkowe informacje i objaśnienia stanowią integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

6. Wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia

Dane zawarte w notach objaśniających do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej zostały przedstawione przez Spółkę dominującą kompletnie i prawidłowo. Noty objaśniające stanowią integralną część sprawozdania finansowego.

7. Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym

Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym wykazuje prawidłowo zmniejszenie kapitału własnego w okresie obrotowym w kwocie 7 701 tys. zł.; zostało sporządzone prawidłowo i jest powiązane ze skonsolidowanym bilansem oraz skonsolidowanym rachunkiem zysków i strat.

8. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

Skonsolidowany rachunek przepływów środków pieniężnych został sporządzony prawidłowo w powiązaniu ze skonsolidowanym bilansem i rachunkiem zysków i strat.

9. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej

Dane finansowe zawarte w sprawozdaniu z działalności Grupy Kapitałowej EFH S.A. są zgodne ze sporządzonym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym.

10. Informacje o opinii biegłego rewidenta

W oparciu o przeprowadzone badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2008 r. Grupy Kapitałowej EFH S.A. wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń.

Warszawa, 15.04.2009 r.

.....
Elżbieta Rząca

Biegły rewident

Nr ewidencyjny 9124/3306

.....
Biuro Audytorsko – Rachunkowe

„Eurokonsulting” Sp. z o.o.

ul. Baśniowa 3, 02-349 Warszawa

Podmiot uprawniony do badania

sprawozdań finansowych

Nr ewidencyjny 1863