



# **SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI**

---

**Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.**  
za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku

Warszawa, 2 maja 2011 roku

## 1. CHARAKTERYSTYKA EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A.:

### 1.1 INFORMACJE OGÓLNE:

**Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.** (dalej też: EFH S.A., Spółka, Emitent) jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000134613. Siedziba Spółki mieści się przy ul. Wiertniczej 107, 02-952 Warszawa.

Spółka debiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych 21 grudnia 2007 roku. W związku z notowaniem akcji na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz wyemitowanych przez EFH S.A. Obligacji Hipotecznych na rynku obligacji Catalyst, Emitent podlega obowiązkowi informacyjnym wynikającym z ustawy o ofercie, Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz Zasad Działania Catalyst.

### 1.2 STRUKTURA ORGANIZACYJNA:

Struktura organizacyjna Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. posiada znamiona struktury holdingowej, powstałej w wyniku koncentracji kapitału i wyodrębnienia spółek celowych (SPV) realizujących przedsięwzięcia inwestycyjne w celu dywersyfikacji ryzyka portfolio aktywów. Emitent występuje w roli spółki matki, która ma kontrolę nad spółkami córkami oraz pełni funkcję inwestora strategicznego. Centralizacja uprawnień dotyczących alokacji kapitału i zysku na poziomie Emitenta sprawuje faktyczną władzę nad SPV. Spółka dzieli obszar swojej działalności na następujące sektory:

GRUPA KAPITAŁOWA EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A.		
Sektor Hotelowy	Sektor Komercyjny	Sektor Projektowy

**SEKTOR HOTELOWY:** W ramach sektora hotelowego, według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku, w strukturze Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. funkcjonują cztery czynnie operacyjnie hotele zlokalizowane w 4 miejscowościach wypoczynkowych w Polsce (Kazimierz Dolny, Worliny, Bochnia, Łeba). Łączna zdolność eksploatacyjna hoteli wynosi 355 pokoi. Wszystkie hotele z grupy oferują pełną obsługę gastronomiczną, pełną infrastrukturę konferencyjną, a także dostosowane do potrzeb wymagających klientów zaplecze SPA.

**SEKTOR KOMERCYJNY:** W ramach sektora komercyjnego, według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku, w strukturze Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. funkcjonują dwa obiekty komercyjne, które oparte są o formułę czynszu triple net lease. Oba obiekty zlokalizowane są w Warszawie z powierzchnią użytkową odpowiednio 654,22 m<sup>2</sup> 2841,10 m<sup>2</sup>.

**SEKTOR PROJEKTOWY:** W ramach sektora projektowego, według stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku, w strukturze Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. osadzona jest realizacja przedsięwzięć takich jak Budowa Hotelu Sheraton Mazury Lakes Resort, Budowa apartamentów wakacyjnych w Tałtach a także Budowa Hotelu Malbork. Ogół tych przedsięwzięć inwestycyjnych Emitent zamierza kontynuować z inicjacją realizacji fazy budowy w roku 2011.

### 1.3 ZARZĄD I RADA NADZORCZA:

Zarząd Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. na dzień 31 grudnia 2010 roku oraz na dzień przekazania niniejszego raportu:

- Riad Bekkar – Prezes Zarządu
- Izabela Gałqzka – Wiceprezes Zarządu
- Tadeusz Kuflński – Wiceprezes Zarządu
- Marcin Podobas – Wiceprezes Zarządu

#### **Zmiana osób zarządzających w 2010 roku:**

##### *1. Zmiana na stanowisku Prezesa Zarządu:*

W dniu 18 stycznia 2010 roku Pan Mirosław Wierzbowski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. W związku z rezygnacją Pana Mirosława Wierzbowskiego z pełnienia funkcji, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. powołało do Zarządu Pana Riad Bekkar, powierzając mu funkcję Prezesa Zarządu.

##### *2. Powołanie Wiceprezesa Zarządu:*

W dniu 13 kwietnia 2010 roku Rada Nadzorcza Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. na mocy Uchwały nr 2 powołała w skład Zarządu Panią Izabelę Gałqzkę, powierzając jej funkcję Wiceprezesa Zarządu.

Rada Nadzorcza Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. na dzień 31 grudnia 2010 roku:

- Mirosław Wierzbowski
- Jacek Waksmundzki
- Grzegorz Leszczyński
- Beata Stelmach
- Elżbieta Karolak

#### **Zmiana osób nadzorujących w 2010 roku:**

##### *1. Zmiany w Radzie Nadzorczej w styczniu 2010 roku:*

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z dnia 18 stycznia 2010 roku na mocy Uchwały nr 4 odwołało dotychczasowych Członków Rady Nadzorczej powołując jednocześnie na nową wspólną kadencję Pana Mirosława Wierzbowskiego, Pana Franciszka Kubiczka,

Pana Jana Marię Koprowskiego, Pana Aleksandra Naumana oraz Pana Łukasza Jagiełło. W dniu 18 stycznia 2010 roku rezygnację o pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej złożył Pan Gerhard Bauer.

## 2. Zmiany w Radzie Nadzorczej w czerwcu 2010 roku:

W dniu 23 czerwca 2010 roku rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. złożył Pan Aleksander Nauman. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z dnia 24 czerwca 2010 roku odwołało ze składu Rady Nadzorczej Pana Franciszka Kubiczka, Pana Jana Marię Koprowskiego, Pana Łukasza Jagiełło. Jednocześnie w skład Rady Nadzorczej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. powołani zostali: Pan Jacek Waksmundzki, Pan Grzegorz Leszczyński, Pani Beata Stelmach oraz Pani Elżbieta Karolak.

## 3. Rezygnacja Pani Beaty Stelmach z członkostwa w Radzie Nadzorczej:

W dniu 30 kwietnia 2011 roku Pani Beata Stelmach złożyła rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. Pani Beata Stelmach złożyła rezygnację w związku z decyzją Prezesa Rady Ministrów Rzeczypospolitej Polskiej, powołującej Panią Beatę Stelmach z dniem 1 maja 2011 roku na stanowisko podsekretarza stanu w Ministerstwie Spraw Zagranicznych.

## 1.4 STAN POSIADANIA AKCJI EMITENTA PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE:

Zgodnie z posiadanymi przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. informacjami, dane dotyczące łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących, na dzień publikacji raportu rocznego za 2010 rok tj. na dzień 2 maja 2011 roku, prezentowały się następująco:

Tabela 1: Stan posiadania akcji Emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące

	LICZBA POSIADANYCH AKCJI	
	na dzień 31 grudnia 2010 roku	na dzień 2 maja 2011 roku
<b>ZARZĄD</b>		
Riad Bekkar	nie posiada akcji	nie posiada akcji
Tadeusz Kufliński	50.409	50.409
Marcin Podobas	125.419	125.419
Izabela Gałązka	34.340	34.340
<b>RADA NADZORCZA</b>		
Mirostaw Wierzbowski	6.523.098	7.736.098
Jacek Waksmundzki	16.100.000	16.100.000
Grzegorz Leszczyński	nie posiada akcji	nie posiada akcji
Beata Stelmach	nie posiada akcji	nie posiada akcji
Elżbieta Karolak	nie posiada akcji	nie posiada akcji

Wartość nominalna jednej akcji jest równa 1 zł. Osoby zarządzające oraz nadzorujące nie posiadają akcji ani udziałów w jednostkach powiązanych Emitenta.

Od dnia bilansowego tj. od dnia 31 grudnia 2010 roku do dnia przekazania do publicznej wiadomości raportu rocznego za 2010 rok opublikowanego w dniu 2 maja 2011 roku w strukturze własności znaczących pakietów akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. miała miejsce następująca zmiana: w dniu 24 stycznia 2011 roku Zarząd Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. otrzymał od Pana Mirosława Wierzbowskiego, zawiadomienie zgodnie z którym udział w ogólnej liczbie głosów Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. Pan Mirosław Wierzbowski uległ zwiększeniu z poziomu 6,34% do poziomu 7,14%. Zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów nastąpiła w wyniku rozliczenia na rachunku inwestycyjnym nabytych akcji. Po w/w zmianie Pan Mirosław Wierzbowski posiada 2.953.148 akcji imiennych, stanowiących 2,01% kapitału zakładowego, uprawniających do wykonywania 5.906.296 głosów na Walnym Zgromadzeniu, tj. 3,95% głosów oraz 4.777.950 akcji na okaziciela, stanowiących 3,26% kapitału zakładowego, uprawniających do wykonywania 4.777.950 głosów na Walnym Zgromadzeniu, tj. 3,19% głosów, co łącznie stanowi 7,14% ogólnej liczby głosów.

### 1.5 SKŁAD AKCJONARIATU:

W skład akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., według stanu posiadania akcji i ich procentowego udziału w kapitale zakładowym na dzień publikacji raportu (tj. na dzień 2 maja 2011 roku), ujawnionych w zawiadomieniach doręczonych Spółce w oparciu o art. 69 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz spółkach publicznych, wchodzi:

Tabela 2: Struktura Akcjonariatu na dzień 2 maja 2011 roku

AKCJONARIUSZE EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A.				
Akcjonariusz	ilość akcji	% akcji	ilość głosów	% głosów
Jacek Waksmundzki	16.100.000	10,98%	16.200.000	10,83%
Mirosław Wierzbowski	7.736.098	5,28%	7.736.098	5,27%
Marek Falenta	7.482.658	5,10%	7.482.658	5,00%

### 1.6 KAPITAŁ ZAKŁADOWY:

W pierwszym kwartale 2010 roku Zarząd podjął różnorodne działania mające na celu zmniejszenie wydatków kapitałowych i operacyjnych oraz pozyskanie dodatkowych funduszy dla Spółki. Uplasowana w styczniu 2010 roku emisja akcji w ramach kapitału warunkowego w kwocie 68 mln zł, a także emisja obligacji serii M w kwocie 5 mln zł oraz pozostałe aktywności Zarządu zmierzające do ochrony zasobów gotówki i redukcji ekspozycji zobowiązań nie przyniosły kompleksowego rozwiązania zagadnienia zapotrzebowania na kapitał, który niezbędny jest aby konsekwentnie realizować cele strategiczne Spółki. W 2010 roku Emitent dążył do redukcji ekspozycji zadłużenia krótkoterminowego w Grupie Kapitałowej jak również do selektywnego inwestowania w projekty, które gwarantują rozwój firmy a przede wszystkim, które gwarantują dobrą stopę zwrotu z inwestycji. W celu osiągnięcia powyższych zamierzeń, Spółka dokonała skorelowania wartości nominalnej akcji z wartością rynkową

akcji. Powyższe zostało osiągnięte poprzez jednoczesne działania tj.: obniżenie kapitału zakładowego Spółki o kwotę 59.272.574,00 zł przez zmniejszenie wartości nominalnej akcji z 2,00 zł do 1,00 zł z jednoczesnym podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki i pozbawieniem akcjonariuszy prawa poboru akcji nowej emisji. W marcu 2010 roku kapitał zakładowy Spółki został podwyższony o kwotę 68 mln zł w drodze emisji akcji serii J. W dniu 15 października 2010 roku Sąd Rejonowy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji serii L i M. Po zarejestrowaniu podwyższenia wysokość kapitału zakładowego wynosił 146.600.000,00 zł i dzielił się na 146.600.000 akcji.

## 1.7 ZATRUDNIENIE:

Przeciętne zatrudnienie w Grupie Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. na koniec 2010 roku wyniosło 256 osób i było wyższe o 22% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Tabela 3: Przeciętne zatrudnienie w Grupie Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2010 roku

Przeciętna liczba zatrudnionych	2010	2009	2010/2009
Ogółem	256	199	22%

## 2. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ:

Tabela 4: Schemat graficzny Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

GRUPA KAPITAŁOWA Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. <i>stan na dzień 31 grudnia 2010 roku</i>			
Nazwa spółki	Kapitał zakładowy	% udziału jednostki dominującej w kapitale zakładowym	% udziału jednostki dominującej na WZ
<b>JEDNOSTKA DOMINUJĄCA:</b>			
Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.	146.600.000 zł	-	-
<b>PODMIOTY ZALĘŻNE:</b>			
EFH – 1 Sp. z o.o.	100.000 zł	100%	100%
EFH – 8 Sp. z o.o.	60.000 zł	100%	100%
Masuria Hotel Sp. z o.o.	2.502.500 zł	100%	100%
Łeba Hotel Sp. z o.o.	4.590.000 zł	100%	100%
Hotel Millenium Sp. z o.o.	50.000 zł	100%	100%
Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.	1.300.000 zł	100%	100%
Hotel Malbork Sp. z o.o.	9.645.000 zł	100%	100%
Mazury – Non Stop Sp. z o.o.	21.209.000 zł	100%	100%
TALTY S.A.	1.000.000 zł	100%	100%
DLKF Sp. z o.o.	6.050.000 zł	100%	100%
YONA Sp. z o.o.	10.600.000 zł	100%	100%

### 2.1 OPIS SPÓŁEK WCHODZĄCYCH W SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA:

#### a. EFH-1 Sp. z o.o.

EFH-1 Sp. z o.o. powstała w grudniu 2001 roku z kapitałem zakładowym 100.000 zł, objętym w całości przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. Jest to spółka celowa realizująca transakcję opartą na zakupie oraz 10-letniej umowie dzierżawy zwrotnej nieruchomości położonej w Konstancinie – Jeziornej przy ul. Głowackiego 3/5 spółce Centrum Promocji Kadr Sp. z o.o. Wartość inwestycji to 16.000.000 zł. Inwestycja została zrealizowana poprzez emisję 10-letnich Obligacji Hipotecznych notowanych na Catalist.

#### b. EFH-8 Sp. z o.o.

EFH-8 Sp. z o.o. powstała w czerwcu 2006 roku z kapitałem zakładowym 60.000 zł, w całości objętym przez EFH S.A., posiadającą nieruchomość zlokalizowaną w Bochni – Hotel Millenium, która jest dzierżawiona przez Hotel Millenium Sp. z o.o.

**c. Masuria Hotel Sp. z o.o.**

Spółka pod pierwotną nazwą WARMIA LIVE Sp. z o.o. została zawiązana w czerwcu 2003 roku. Przedmiotem działalności Spółki jest działalność hotelarska. Podstawowym obiektem, w którym Spółka prowadzi działalność jest Hotel Masuria położony w miejscowości o charakterze rekreacyjnym Worliny, w województwie warmińsko – mazurskim. Hotel dysponuje 150 całorocznymi miejscami noclegowymi w eleganckich pokojach oraz apartamentach, restauracją oraz klubem nocnym. Na skutek przeprowadzonej w 2008 roku rozbudowy hotelu, obiekt dostosowany został do potrzeb wynikających z oczekiwania klientów w zakresie pojemności i funkcjonalności sal konferencyjnych.

**d. Łeba Hotel Sp. z o.o.**

Łeba Hotel Sp. z o.o. została zawiązana w listopadzie 2006 roku. Podstawowym obiektem działalności jest Hotel Łeba zlokalizowany jest przy ul. Nadmorskiej 9B w Łebie, w bliskim sąsiedztwie plaży. W promieniu ok. 1 km znajdują się hotele (Neptun, Wodnik, Zdrowotel, Eurybia, Chemar 2, Willa Sabbia), pensjonaty oraz kempingi (Marco Polo. Morski nr 21, Leśny nr 51, Chaber, Ambre, Intercamp 84, Filarówka) stanowiące solidną bazę noclegową dla gości odwiedzających Łebę. Hotel Łeba posiada 73 przestronne i komfortowo wyposażone pokoje, w których jednocześnie może gościć 186 osób.

**e. Hotel Millenium Sp. z o.o.**

Pierwotna nazwa spółki EFH-5 Sp. z o.o., która powstała w listopadzie 2004 roku. Obecnie przedmiotem działalności Spółki jest działalność hotelarska. Spółka Hotel Millenium Sp. z o.o. jest dzierżawcą nieruchomości obiektu hotelowego w Bochni k/Krakowa. Hotel mieści się w budynku hotelowo – szkoleniowym, rozbudowanym i zmodernizowanym w latach 1999-2000, charakteryzującym się wysoką klasą wykończenia, oferującym 102 komfortowe pokoje oraz 9 sal konferencyjnych, basen, fitness, siłownia, nowoczesne Wellness & SPA o bardzo wysokim standardzie, powstałe w wyniku rozbudowy Hotelu. Jest to bardzo popularna lokalizacja organizacji szkoleń dla firm z Krakowa i okolic.

**f. Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.**

Spółka powstała w grudniu 2003 roku pod pierwotną nazwą Alliance – Holding Sp. z o.o. Podstawowym obiektem, w którym Spółka prowadzi działalność operacyjną jest Hotel Król Kazimierz w Kazimierzu Dolnym nad Wisłą, który zbudowany został w 2006 roku. Hotel oferuje 230 miejsc noclegowych w 115 pokojach, sale konferencyjne na łącznie 800 osób oraz usługi związane z rekreacją i SPA. Hotel dysponuje także restauracją oraz klubem nocnym.

**g. Hotel Malbork Sp. z o.o.**

Spółka pod pierwotną nazwą EFH-9 Sp. z o.o. została zawiązana w sierpniu 2006. W budynku zaprojektowano 175 pokoi hotelowych oraz pomieszczenia handlowe, sale konferencyjne, SPA, kawiarnię, bar i basen. Projekt zakłada 20 miejsc parkingowych naziemnych oraz 140 w pomieszczeniach podziemnych.

**h. Mazury – Non Stop Sp. z o.o. (obecna nazwa Mazury Lakes Resort Sp. z o.o.)**

Mazury – Non Stop Sp. z o.o. powstała w grudniu 2007 roku z kapitałem zakładowym w wysokości 16.330.000 zł. W listopadzie 2008 roku na wniosek Spółki, Marszałek Województwa Warmińsko –



Mazurskiego wydał promesę o zakwalifikowaniu hotelu do kategorii pięciogwiazdkowej. Hotel będzie posiadał 283 klucze, 2.200 m<sup>2</sup> powierzchni konferencyjnej, basen kryty, SPA, centrum rekreacyjne, 2 restauracje, kawiarnie i inne obiekty. W dniu 18 stycznia 2011 roku Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy zarejestrował zmianę nazwy spółki – obecna nazwa: Mazury Lakes Resort Sp. z o.o.

**i. TALTY S.A.**

Spółka celowa z kapitałem zakładowym w wysokości 1.000.000 zł, w całości objętym przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. TALTY S.A., to spółka będąca właścicielem nieruchomości położonej w miejscowości Tałty koło Mikołajek (sąsiadującej z nieruchomością należącą do Mazury – Non Stop Sp. z o.o.), na której planowana jest budowa kompleksu apartamentów wakacyjnych. Teren inwestycyjny będący w posiadaniu Spółki stanowi aktywo komplementarne w relacji do prowadzonego przez Emitenta projektu budowy centrum konferencyjno – hotelowego Sheraton Mazury Lakes Resort.

**j. DLKF Sp. z o.o.**

Spółka celowa nabyta przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w listopadzie 2009 roku. Spółka DLKF Sp. z o.o. prowadzi działalność polegającą na obsłudze i wynajmie nieruchomości na własny rachunek budynku biurowego przy ul. Wiertniczej 107, prowadzącej działalność wynajmu i obsługi nieruchomości głównie dla spółek Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

**k. YONA Sp. z o.o.**

Spółka celowa nabyta przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w styczniu 2010 roku. Spółka YONA Sp. z o.o. prowadzi działalność polegającą na obsłudze i wynajmie nieruchomości na własny rachunek. Jest właścicielem budynku biurowego przy ul. Wyczółki 71 o powierzchni użytkowej 2841 m<sup>2</sup>. Budynek składa się z czterech kondygnacji nadziemnych oraz jednej kondygnacji podziemnej.

## **2.2 ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY KAPITAŁOWEJ W 2010 ROKU:**

**a. Nabycie udziałów spółki YONA Sp. z o.o.:**

W dniu 14 stycznia 2010 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. zawarł umowę sprzedaży 100% udziałów spółki YONA Sp. z o.o. Stroną sprzedającą była osoba fizyczna. Przedmiotem zawartej umowy jest nabycie 21.200 równych i niepodzielnych udziałów, o wartości nominalnej 500,00 zł każdy, o łącznej wartości nominalnej 10.600.000 zł. Nabyte udziały stanowią 100% kapitału zakładowego spółki YONA Sp. z o.o. i uprawniają do 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników YONA Sp. z o.o. (o której Emitent informował w raporcie bieżącym nr 4/2010 z dnia 14 stycznia 2010 roku).

**b. Sprzedaż udziałów spółki EFH&HOTELS Sp. z o.o.:**

W dniu 18 lutego 2010 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. zawarł umowę sprzedaży 100% udziałów spółki EFH&HOTELS Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem zawartej umowy jest zbycie 1.000 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy, o łącznej wartości nominalnej 50.000 zł, stanowiących 100% kapitału zakładowego EFH&HOTELS Sp. z o.o. i uprawniających do 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki EFH&HOTELS Sp. z o.o.

**c. Sprzedaż udziałów spółki Zakopane Leasing Sp. z o.o.:**

W dniu 18 lutego 2010 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. zawarł umowę sprzedaży 100% udziałów spółki Zakopane Leasing Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem zawartej umowy jest zbycie 8.200 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy, o łącznej wartości nominalnej 410.000 zł, stanowiących 100% kapitału zakładowego Zakopane Leasing Sp. z o.o. i uprawniających do 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki Zakopane Leasing Sp. z o.o.

**d. Sprzedaż udziałów spółki stowarzyszonej Forten Sp. z o.o.:**

W dniu 29 marca 2010 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. zawarł umowę sprzedaży posiadanych 66 udziałów o wartości nominalnej 500,00 złotych każdy, o łącznej wartości nominalnej 33.000,00 złotych, w spółce pod firmą FORTEN Sp. z o.o. z siedzibą w Gdyni, wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy Gdańsk - Północ w Gdańsku, VIII Wydział Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000167757. Po dokonanej transakcji Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. nie posiada żadnych udziałów w spółce.

**e. Sprzedaż akcji spółki EFH Budownictwo S.A.:**

W IV kwartale 2010 roku Emitent dokonał sprzedaży akcji spółki EFH Budownictwo S.A. W wyniku zawartej transakcji sprzedaży akcji EFH S.A. nie posiada żadnych akcji spółki EFH Budownictwo S.A.

### **3. INFORMACJE DODATKOWE:**

#### **3.1 ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM EMITENTA I JEGO GRUPĄ KAPITAŁOWĄ:**

Zasady zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta dostosowane są do potrzeb i celów rozwojowych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. oraz Grupy Kapitałowej. Spółka ze względu na holdingowy charakter posiada udziały w wyspecjalizowanych spółkach celowych, którymi zarządza. Tekst jednolity Statutu Spółki, a także Regulamin Zarządu, Regulamin Rady Nadzorczej oraz Regulamin Walnego Zgromadzenia podane są do publicznej wiadomości na stronie internetowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.: [www.efh.com.pl](http://www.efh.com.pl) w zakładce „Relacje Inwestorskie”. W okresie sprawozdawczym tj. od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku nie dokonywano zmian w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupy Kapitałowej.

#### **3.2 WYNAGRODZENIA, NAGRODY I KORZYŚCI CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ EMITENTA:**

Informacje o wartości wynagrodzeń, nagród lub korzyści osób zarządzających i nadzorujących zostały zaprezentowane w pkt 10 Dodatkowych Not objaśniających do Sprawozdania Finansowego Emitenta.

#### **3.3 WSZELKIE UMOWY ZAWARTE MIĘDZY EMITENTEM A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU ICH REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA Z ZAJMOWANEGO STANOWISKA BEZ WAŻNEJ PRZYCZYNY LUB GDY ICH ODWOŁANIE LUB ZWOLNIENIE NASTĘPUJE Z POWODU POŁĄCZENIA EMITENTA PRZEZ PRZEJĘCIE:**

W okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku, ani w latach poprzednich nie zostały zawarte umowy pomiędzy 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 odwołania lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie.

#### **3.4 UMOWY, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI PRZEZ DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY I OBLIGATARIUSZY:**

Zarówno w 2010 roku, jak i po dniu 31 grudnia 2010 roku, Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. nie posiadał informacji o umowach, w wyniku których mogłyby nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

#### **3.5 INFORMACJE O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH:**

Program opcji pracowniczych w spółce Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. funkcjonuje od listopada 2007 roku. W ramach realizacji programu opcji pracowniczych Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. wyemitował 1.500.000 sztuk obligacji imiennych z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji serii F. Wartość nominalna jak również cena emisyjna jednej obligacji wynosi 1 grosz. Obligacje zostały objęte przez Powiernika – Biuro Maklerskie DnB NORD Polska S.A. z siedzibą w Warszawie. Przydziały w ramach

puli 1.500.000 obligacji dokonywane są w ujęciu kwartalnym, o ile zostaną spełnione warunki programu oznaczone uchwałą Rady Nadzorczej.

### 3.6 INFORMACJE O NABYCIU AKCJI WŁASNYCH:

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w 2010 roku nie nabywał akcji własnych.

### 3.7 ZASADY SPORZĄDZENIA ROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO:

Niniejszy raport roczny sporządzony został zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2010 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

W 2010 roku nie nastąpiły zmiany zasad rachunkowości w stosunku do stosowanych w opublikowanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy kończący się dnia 31 grudnia 2009 roku. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z ustawą o rachunkowości przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. oraz wszystkie jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. w dającej się przewidzieć przyszłości. W okresie sprawozdawczym oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie odnotowano żadnych przesłanek wskazujących na zagrożenie kontynuacji działalności. Wybrane dane finansowe w okresie objętym sprawozdaniem finansowym przeliczone zostały na EURO według następujących kursów NBP:

OKRES / KURS	KURS ŚREDNI	KURS NA KONIEC OKRESU
01.01.2009 - 31.12.2009	4,3406	4,1082
01.01.2010 - 31.12.2010	4,0044	3,9603

### 3.8 OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWYCH:

#### 1. AKTYWA JEDNOSTKOWEGO BILANSU EMITENTA:

AKTYWA (dane w tys. zł)	31.12.2010	31.12.2009	Odchylenie
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>226 774</b>	<b>144 177</b>	<b>57%</b>
Wartości niematerialne i prawne	9 008	13	69192%
Rzeczowe aktywa trwałe	10 054	3 809	164%
Należności długoterminowe	7 600	7 493	1%
Inwestycje długoterminowe	199 485	132 143	51%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	627	719	-13%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>66 506</b>	<b>14 709</b>	<b>352%</b>
Zapasy	0		0%
Należności krótkoterminowe	17 802	12 330	44%
Inwestycje krótkoterminowe	48 609	1 579	2978%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	95	800	-88%
<b>Aktywa razem</b>	<b>293 280</b>	<b>158 886</b>	<b>85%</b>

## 1. Aktywa trwałe:

Rzeczowe aktywa trwałe to zasadniczy element struktury aktywów, na który składają się udziały i akcje posiadane przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w swoich spółkach celowych. Wzrost pozycji inwestycji długoterminowe jest wynikiem zakupu w roku 2010 spółki Yona Sp. z o.o.

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. dokonał inwestycji w multiaktywną platformę opartą o centralny system online akwizycji sprzedaży wraz z prestiżowym systemem lojalnościowym, dzięki której może aktywnie prowadzić i koordynować globalizację sprzedaży produktów i usług hotelowych.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku wartość bilansowa portfolio Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. po stronie inwestycji długoterminowych wyniosła 161 tys. złotych.

NAZWA SPV	WAROŚĆ BILANSOWA
Mazury-Non Stop Sp. z o.o.	33 527
EFH-1 Sp. z o.o.	177
Hotel Millenium (poprzednia nazwa EFH-5 Sp. z o.o.)	80
EFH-8 Sp. z o.o.	534
Hotel Malbork Sp. z o.o.	12 205
TALTY S.A.	11 981
Masuria Hotel Sp. z o.o.	13 749
Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.	38 131
Łeba Hotel Sp. z o.o.	10 739
DLKF Sp. z o.o.	8 100
Yona Sp. z o.o.	32 320
<b>Razem WAROŚĆ BILANSOWA</b>	<b>161 543</b>

## 2. Aktywa obrotowe:

Aktywa obrotowe w roku 2010 to głównie środki pieniężne na rachunku bankowym i ich alokacja w korzystne w krótkoterminowe papiery dłużne. Spółka posiada wystarczające wolne środki pieniężne na inwestycje.

## 2. PASYWA JEDNOSTKOWEGO BILANSU EMITENTA:

PASYWA (dane w tys. zł)	31.12.2010	31.12.2009	Odchylenie
Kapitał (fundusz) własny	214 831,00	64 533,00	233%
Kapitał (fundusz) podstawowy	146 600,00	50 545,00	190%
Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna).	0,00	0,00	0%
Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	0,00	0,00	0%
Kapitał (fundusz) zapasowy	74 159,00	27 556,00	169%
Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	0,00	0,00	0%
Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	612,00	1 871,00	-67%
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-15 487,00	-55,00	28058%

Zysk (strata) netto	8 947,00	-15 384,00	-158%
Kapitał mniejszości	0,00	0,00	0%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	78 449,00	94 353,00	-17%
Rezerwy na zobowiązania	2 091,00	1 209,00	73%
Zobowiązania długoterminowe	44 941,00	45 612,00	-1%
Zobowiązania krótkoterminowe	31 411,00	47 532,00	-34%
Rozliczenia międzyokresowe	6,00	0,00	0%
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>293 280,00</b>	<b>158 886,00</b>	<b>85%</b>

Pasywa jako wyznaczniki źródeł finansowania majątku Spółki dzielą się na dwie podstawowe grupy:

### 1. **Kapitał własny:**

Są to wartości wniesione do spółki przez akcjonariuszy oraz zysk wypracowany przez spółkę. Ta pozycja w analizowanym okresie roku ubiegłego wykazuje najistotniejsze zmiany bo aż 3,5 krotny wzrost po stronie kapitałów własnych w odniesieniu do roku ubiegłego 2009 wynika z następujących przyczyn:

- W dniu 16 grudnia 2009 roku zgodnie z uchwałą nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, podjęto decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego o 68 000 000 zł. Podwyższenie kapitału zakładowego nastąpiło w drodze emisji 34 000 000 akcji zwykłych na okaziciela serii J o wartości nominalnej 2 zł każda. W dniu 24 czerwca 2010 roku zgodnie z uchwałą nr 21 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia, podjęto decyzję o obniżeniu kapitału zakładowego Spółki o kwotę 59 272 574 zł. Obniżenie kapitału zakładowego nastąpiło poprzez zmniejszenie wartości nominalnej akcji z 2 zł do 1 zł. Kwota wynikająca z obniżenia kapitału, tj. 59 272 574 zł została przeniesiona na kapitał zapasowy Spółki.
- W dniu 24 września 2010 roku zgodnie z uchwałą nr 1 Zarządu Spółki, podjęto decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego o 87 327 426 zł. Podwyższenie kapitału zakładowego nastąpiło w drodze emisji 30 000 akcji zwykłych na okaziciela serii L oraz 87 297 426 akcji zwykłych na okaziciela serii M o wartości nominalnej 1 zł każda. Cenę emisyjną akcji serii L ustalono na 2 zł za jedną akcję, natomiast akcji serii M ustalono na 1 zł za jedną akcję. Akcje serii L i M zostały objęte i w całości opłacone przez posiadaczy warrantów subskrypcyjnych serii C i D. Nadwyżka ceny emisyjnej nad ceną nominalną akcji serii L w wysokości 30 000 zł została przeznaczona na kapitał zapasowy Spółki.
- W dniu 15 października 2010 roku Sąd Rejonowy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji serii L i M. Po zarejestrowaniu podwyższenia wysokość kapitału zakładowego wynosi 146.600.000,00 zł i dzieli się na 146.600.000 akcji.

### 2. **Kapitały obce:**

Kapitały obce jako źródła finansowania przy wykorzystaniu kapitału obcego w zasadniczej części stanowią kredyty i pożyczki zarówno długie jak i krótkoterminowe oraz zobowiązania handlowe.

#### Zobowiązania długoterminowe:

Największą pozycję w zobowiązaniach długoterminowych stanowią kredyty, których udział w strukturze zobowiązań wynosi 57%. Zobowiązania długoterminowe to zarówno obligacje, jak i kredyty:

Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju (bez jednostek powiązanych)	Wartość nominalna do wykupu (w tys. zł)	Termin wykupu
Obligacje 10-letnie serii A	10 880	kwartalnie po 160 tys. do 2013
Obligacje 3 letnie zamienne na akcje serii G	10 000	14.07.2012
Obligacje serii H	2 000	20 kwietnia 2012
Opcje na obligacje	7	31.12.2015

Kredyty	Wartość pozostała do spłaty (w tys. zł)	Data spłaty
BZ WBK SA	18 109	31.12.2022

#### Zobowiązania krótkoterminowe:

W zobowiązaniach dominują kredyty i obligacje. Spadek poziomu zadłużenia krótkoterminowego oprócz spłaty krótkoterminowej części kredytów miały wpływ wykupy obligacji objętych przez Emitenta.

##### a. Wykup obligacji serii K:

W dniu 29 stycznia 2010 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. dokonał wykupu obligacji zwykłych na okaziciela serii K, przydzielonych przez Emitenta w dniu 29 lipca 2009 roku. Łączna wartość wykupu nominału obligacji serii K to 2.000.000 zł.

##### b. Wykup obligacji serii H:

W dniu 29 stycznia 2010 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. dokonał 55% wykupu obligacji zwykłych na okaziciela serii H, przydzielonych przez Emitenta w dniu 29 lipca 2009 roku. Łączna wartość wykupu nominału obligacji serii K to 2.500.000 zł. Pozostała kwota nominału w kwocie 2.000.000 zł przypada na 20 kwietnia 2012 roku.

##### c. Wykup obligacji serii I:

W dniu 26 lutego 2010 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. dokonał pozostałego do wykupu nominału obligacji zwykłych serii I, o wartości pierwotnej emisji 10.000.000 zł.

##### d. Wykup obligacji serii J:

W dniu 22 października 2010 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. dokonał całkowitego wykupu obligacji serii J w kwocie 10.000.000,00 wraz z należnymi odsetkami. Obligacje serii J zostały wyemitowane na podstawie Uchwały nr 3 Uchwały Zarządu Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z dnia 25 czerwca 2009 roku.

##### e. Wykup obligacji serii A:

W dniu roku 2010 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. dokonał zgodnie z przyjętym harmonogramem, częściowego wykupu 64.000 obligacji hipotecznych serii A w kwocie 10 zł za

jedną obligację tj. 640.000,00 zł. Obligacje hipoteczne serii A notowane są na rynku regulowanym Catalyst.

**f. Emisja obligacji serii M:**

W dniu 10 marca 2010 roku Zarząd Emitenta podjął Uchwałę o emisji długoterminowych obligacji serii M o łącznym nominalnej emisji 5.000.000 zł. z terminem wykupu przypadającym na 11 marca 2011 roku. Na dzień publikacji niniejszego raportu Emitent zredukował to zobowiązanie dokonując wykupu w dacie wskazanej jak wyżej

**g. Spłata kredytu PKO BP:**

W dniu 31 marca 2010 roku Emitent dokonał spłaty kredytu w PKO BP w kwocie 10 460 tys. zł.

**3. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT EMITENTA:**

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (dane w tys. zł)	01.01.2010 - 31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	Odchylenie
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym	14 623	7 948	84%
B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	2 366	5 817	-59%
C. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A-B)	12 257	2 131	475%
D. Koszty ogólnego zarządu	1 862	2 609	-29%
<b>E. Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D)</b>	<b>10 395</b>	<b>-478</b>	<b>-2275%</b>
F. Pozostałe przychody operacyjne	2 960	731	305%
G. Pozostałe koszty operacyjne	1 297	1 491	-13%
<b>H. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (E+F-G)</b>	<b>12 058</b>	<b>-1 238</b>	<b>-1074%</b>
I. Przychody finansowe	4 011	4 784	-16%
J. Koszty finansowe	6 765	21 495	-69%
<b>K. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (H+I-J)</b>	<b>9 304</b>	<b>-17 949</b>	<b>-152%</b>
L. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (LI.- LII.)	0	0	0%
M. Odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych	0	0	0%
<b>N. Zysk (strata) brutto (K+L-M)</b>	<b>9 304</b>	<b>-17 949</b>	<b>-152%</b>
O. Podatek dochodowy	357	-2 565	-114%
P. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządk. wycenianych metodą praw własności	0	0	0%
R. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty) / w tym (zyski) straty mniejszości	0	0,	0%
<b>Q. Zysk (strata) netto</b>	<b>8 947</b>	<b>-15 384</b>	<b>-1,58</b>

Widoczny wzrost przychodów ze sprzedaży w odniesieniu do sprawozdawczego okresu roku poprzedniego, bo o 84% nastąpił na skutek centralizacji i globalizacji akwizycji sprzedaży. Uruchomienie nowych kanałów dystrybucji dla produktów naszych hoteli z uwzględnieniem rynków zagranicznych oraz szeroko pojęta intensyfikacja wszystkich obszarów aktywizacji sprzedaży znalazła odzwierciedlenie w wynikach EFH S.A.



Dalsza optymalizacja kosztów w tym przede wszystkim pozostałych kosztów operacyjnych (redukcja o 59%) oraz kosztów Zarządu (redukcja w skali grupy o 29% ) pozwoliła na uwolnienie wyniku w postaci zysku netto na poziomie blisko 9 mln zł. Poziom kosztów finansowych na koniec roku wynosi 6,7mln. Na skutek znacznej redukcji długów odsetkowych w szczególności obligacji i kredytów, poziom ten w przyszłym roku ulegnie znacznej redukcji.

#### 4. PODSTAWOWE WSKAŹNIKI SPRAWOZDANIA EMITENTA:

Wskaźniki płynności			
		2010	2009
Wskaźnik płynności I	$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	2,1	0,3
Wskaźniki aktywności			
		2010	2009
Szybkość spłaty należności w dniach	$\frac{\text{średni stan należności *) brutto z tytułu dostaw i usług} \times 365}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	318	353
Wskaźniki rentowności			
		2010	2009
Rentowność sprzedaży brutto	$\frac{\text{wynik na sprzedaży produktów, usług i towarów}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, usług i towarów}}$	71,10%	-6,00%
Rentowność sprzedaży netto	$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, usług i towarów}}$	61,20%	-193,60%
Rentowność majątku	$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{suma aktywów}}$	3,10%	-9,70%
Rentowność kapitału własnego	$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{kapitał własny}}$	4,20%	-23,80%
Wskaźniki zadłużenia			
		2010	2009
Szybkość spłaty zobowiązań w dniach	$\frac{\text{średni stan zobowiązań *) z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{koszty sprzedanych produktów}}$	731	173
Wskaźnik zadłużenia	$\frac{\text{zobowiązania i rezerwy na zobowiązania}}{\text{suma pasywów}}$	26,70%	59,40%
Efektywność akcji			
		2010	2009
Wartość księgowa na jedną akcję	$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{liczba akcji}}$	1,5	2,6
Wynik finansowy netto na jedną akcję w zł	$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{liczba akcji}}$	0,1	-0,6

### 3.9 CHARAKTERYSTYKA POLITYKI I PERSPEKTYW ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A.:

Cele strategiczne Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. koncentrują się na realizacji projektów rozwojowych, będących w fazie budowy, do których zalicza się budowę Hotelu Sheraton Mazury Lakes Resort, jak również budowę Hotelu Malbork oraz inwestycje w określone grupy aktywów komercyjnych generujących dodatni cash flow. Wyznaczając w ten sposób optymalną strukturę aktywów, Emitent zamierza, zależnie od typu aktywa oraz charakteru SPV posiadającego dane aktywo, zwiększać

przychody w grupie i budować wartość firmy. Due diligence jest nieodłącznym procesem przy każdej transakcji Emitenta dając wyniki niezależnej ekspertyzy i analizy ryzyk oraz możliwości struktury transakcji. Powyższe daje dla Emitenta poczucie eliminacji ryzyka związanego z potransakcyjnymi wydarzeniami jak również zapewnia solidną bazę do potransakcyjnego procesu (np. konsolidacji danych).

### 3.10 INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH, TOWARACH LUB USŁUGACH:

Całość przychodów Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. osiąga na rynku polskim. Zatem Spółka nie prowadzi sprawozdawczości w podziale na segmenty geograficzne, a jedynie na segmenty działalności. Struktura przychodów Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., z racji prowadzonej działalności, jest rozproszona na wielu odbiorców. Struktura dostawców także jest rozproszona na wiele podmiotów, z których żaden tak jak w przypadku odbiorców nie przekracza 10% przychodów ze sprzedaży Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. Struktura przychodów całkowitych Emitenta ze względu na posiadany portfel aktywów przedstawia się następująco:

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA-RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	w tys. zł	
	01.01.2010 -31.12.2010	01.01.2009 - 31.12.2009
- leasing/dzierżawa/najem/pozostałe	2 320	4 223
- scentralizowana sprzedaż hotelowa	12 303	3 725
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>14 623</b>	<b>7 948</b>

### 3.11 INFORMACJE O ZAWARTYCH UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI EMITENTA, W TYM ZNANYCH EMITENTOWI UMOWACH ZAWARTYCH POMIĘDZY AKCJONARIUSZAMI:

W dniu 11 stycznia 2010 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. zawarł umowę sprzedaży nieruchomości położonej przy ulicy Energetycznej w Piasecznie (raport bieżący nr 1/2010 z dnia 12 stycznia 2010 roku). Zgodnie z postanowieniami podpisanej umowy Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. nabył nieruchomość stanowiącą działki gruntu oznaczone numerami ewidencyjnymi 24/1 oraz 21/5 o łącznym obszarze 3.000 m<sup>2</sup>.

Poza umowami opisanymi w niniejszym Sprawozdaniu Zarządu z działalności Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. w 2010 roku nie zostały zawarte inne umowy znaczące dla działalności Emitenta, w tym umowy pomiędzy akcjonariuszami, umowy ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.

### 3.12 INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ ZALEŻNĄ JEDNEJ LUB WIELU TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI, JEŻELI POJEDYNCZO LUB ŁĄCZNIE SĄ ONE ISTOTNE I ZOSTAŁY ZAWARTE NA INNYCH WARUNKACH NIŻ RYNKOWE WRAZ ZE WSKAZANIEM ICH WARTOŚCI:

Transakcje zawarte w 2010 roku przez jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. miały charakter typowy i rutynowy, zawierane były na warunkach rynkowych, a ich charakter oraz warunki wynikały z prowadzenia bieżącej działalności operacyjnej.

### 3.13 INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM UMOWACH DOTYCZĄCYCH KREDYTÓW I POŻYCZEK:

Informacja o zaciągniętych kredytach znajduje się w części 6 Informacji dodatkowej do Jednostkowego Sprawozdania Finansowego Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

### 3.14 INFORMACJE O UDZIELONYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM POŻYCZKACH, ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM POŻYCZEK UDZIELONYCH JEDNOSTKOM POWIĄZANYM EMITENTA:

Informacja o udzielonych pożyczkach znajdują się w części 7 Informacji dodatkowej do Jednostkowego Sprawozdania Finansowego Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

### 3.15 ZESTAWIENIE CZYNNYCH OBLIGACJI WYEMITOWANYCH PRZEZ EUROPEJSKI FUNDUSZ HIPOTECZNY S.A.

ZESTAWIENIE OBLIGACJI WYEMITOWANYCH PRZEZ EFH S.A. dla jednostek niepowiązanych				
I.p.	seria obligacji	rodzaj obligacji	wartość nominalna	termin wykupu
dane w tys. zł				
1.	A	zwykłe	16 000 zł	14.12.2013
2.	G	zamienne na akcje serii I	10 000 zł	14.07.2012
3.	M	zwykłe	5 000 zł	11.03.2011
4.	H	zwykłe	2 000 zł	20.04.2012

### 3.16 OPIS ISTOTNYCH POZYCJI POZABILANSOWYCH W UJĘCIU PODMIOTOWYM, PRZEDMIOTOWYM I WARTOŚCIOWYM:

Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym znajduje się w nocie 14 e informacji dodatkowej do Rocznego Sprawozdania Finansowego Emitenta.

### 3.17 OCENA WRAZ Z JEJ UZASADNIENIEM, DOTYCZĄCA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM ZDOLNOŚCI WYWIĄZYWANIA SIĘ Z ZACIĄGNIĘTYCH ZOBOWIĄZAŃ ORAZ OKREŚLENIE EWENTUALNYCH ZAGROŻEŃ I DZIAŁAŃ, JAKIE EMITENT PODJĄŁ LUB ZAMIERZA PODJĄĆ W CELU PRZECIWDZIAŁANIEM TYM ZAGROŻENIOM:

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. Zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości tworzone są rezerwy.

Począwszy od 2010 roku Zarząd Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. pod auspicjami nowego Prezesa realizuje bardzo konserwatywną politykę optymalizacji kosztów, dywersyfikacji sprzedaży i możliwości pozyskiwania kapitału. Efektem powyższych działań jest uplasowanie dwóch emisji. Pozyskany kapitał pozwolił na redukcję zobowiązań wymagalnych, a także na zakup aktywów, które generują dodatni strumień pieniądza i wzmocnią sytuację płynnościową Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

Wedle stanu wiedzy Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. na dzień sporządzenia niniejszego raportu nie występują zagrożenia związane z brakiem zdolności wywiązywania się ze zobowiązań finansowych, Emitent zakończył rok zyskiem netto na poziomie 8,9 mln zł

### **3.18 STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE DO MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH**

Emitent nie publikował prognoz na poziomie sprawozdania jednostkowego.

### **3.19 OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ, Z OKREŚLENIEM, W JAKIM STOPNIU EMITENT JEST NA NIE NARAŻONY ORAZ CHARAKTERYSTYKA ZEWNĘTRZNYCH I WEWNĘTRZNYCH CZYNNIKÓW ISTOTNYCH DLA ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTWA EMITENTA ORAZ OPIS PERSPEKTYW ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI EMITENTA CO NAJMNIEJ DO KOŃCA ROKU OBROTOWEGO NASTĘPUJĄCEGO PO ROKU OBROTOWYM, ZA KTÓRY SPORZĄDZONO SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZAMIESZCZONE W RAPORCIE ROCZNYM, Z UWZGLĘDNIENIEM ELEMENTÓW STRATEGII RYNKOWEJ PRZEZ NIEGO WYPRACOWANEJ:**

Emitent z uwagi na prowadzoną działalność bieżącą jest narażony na różne ryzyka gospodarcze oraz finansowe, w szczególności na:

#### **1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE:**

##### **A. RYZYKO ZMIAN MAKROEKONOMICZNYCH CZYNNIKÓW GOSPODARKI:**

Poziom i dynamika wzrostu PKB jest podstawowym czynnikiem kształtującym popyt w branży hotelowej. (*GUS Informacja o sytuacji społeczno-gospodarczej kraju z dnia 27.01.2011*) Według wstępnych szacunków GUS wzrost BPK w 2010 wynosił 3,8% przy 1,7% wzroście w 2009. W 2010 roku ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły w porównaniu z poprzednim rokiem o 2,7% (wobec wzrostu o 4,1% w 2009 r.). Znacznie podrożały m.in. warzywa (o 14,1%), owoce (o 9,2%), oleje i pozostałe tłuszcze (o 5,5%), ryby (o 3,8%) oraz pieczywo (o 3,5%). Ceny artykułów w grupie „mleko, sery i jaja” wzrosły przeciętnie o 2,3% (w tym ceny jaj – o 5,4%, serów – o 3,5% oraz mleka – o 0,6%). Mniej niż w 2009 r. należało natomiast zapłacić za cukier (o 10,7%), ryż (o 5,3%) oraz mięso (przeciętnie o 1,4%, w tym mięso wieprzowe – o 4,7% oraz drób – o 4,0%, przy wzroście cen mięsa wołowego – o 3,7% i niewielkim wędlin – o 0,3%). Ceny napojów bezalkoholowych wzrosły o 1,9%. Powyższe ma bezpośrednie przełożenie na działalność operacyjną hotelu i zachowanie wskaźników F/C i B/C.

##### **B. RYZYKO RYCHU TURYSTYCZNEGO:**

Według przybliżonych oszacowań Instytutu Turystyki w 2010 roku było: 58,3 mln przyjazdów cudzoziemców (o 8% więcej niż w 2009 r.). Liczbę przyjazdów turystów w 2010 roku szacujemy na 12,5 mln (o 5% więcej). GUS podaje, że w 2010 roku: Liczba cudzoziemców w bazie noclegowej wzrosła o 6,3%, zaś liczba noclegów o 3,7%. Trend wzrostowy narastał z kwartału na kwartał (w czwartym kwartale odpowiednio – o 7,1% i 4,7%). Według skorygowanych (w górę) prognoz Instytutu Turystyki, ogólna liczba przyjazdów turystów po spadku do 13 mln w 2008 roku i do 11,9 mln w 2009 roku, będzie powoli rosła do poziomu około 13,6 mln w latach 2012 i 2013 oraz do 14,6 mln w 2015 roku.



#### C. RYZYKO NIESTABILNOŚCI RYNKU INWESTYCYJNEGO:

Akwizycje i inwestycje, które mogą mieć miejsce w przyszłości niosą ryzyko powstania strat operacyjnych, wymagają znacznych zasobów finansowych. Zakładana oczekiwana stopa zwrotu inwestycji w przyszłości różni się zwykle od stopy oczekiwanej. Ze względu na występowanie czynników makroekonomicznych, niezależnych od Spółki wyeliminowanie tego ryzyka nie jest w pełni możliwe.

#### D. RYZYKO KURSU WALUTOWEGO:

Znaczący dla strumienia przychodów usług hotelowych jest kurs euro/złoty. Osłabienie złotego sprawia, że poprawia się atrakcyjność bazy hotelowej w Polsce dla turysty zagranicznego. Niemniej jednak wahania kursów walutowych względem złotego mogą mieć także negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, osiągane wyniki finansowe oraz perspektywy rozwoju spółek należących do Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

#### E. RYZYKO ZWIĄZANE Z SEZONOWOŚCIĄ:

Działalność spółek Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., podobnie jak działalność większości podmiotów z branży hotelarskiej charakteryzuje się dużą sezonowością, która uwarunkowana jest przede wszystkim wzrostem popytu na produkty i usługi turystyczne zwłaszcza w drugim i trzecim kwartale roku. Zarówno Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. jak i spółki Grupy Kapitałowej starają się niwelować wpływ sezonowości wprowadzając do sprzedaży w pierwszym i czwartym kwartale promocyjne oferty oraz wykorzystując nowoczesne metody dystrybucji i pozyskiwania klientów.

#### F. RYZYKO OPERACYJNE:

W segmencie usług hotelowych Grupa jest narażona na ogólne ryzyka panujące w branży turystycznej, takie jak wahania koniunktury, konkurencja czy też rotacja wykwalifikowanego personelu. Również spółki z grupy Emitenta narażone są na zmiany stóp procentowych, które mogą skutkować zwiększeniem się kosztów finansowych, a co za tym idzie obniżeniem wyniku finansowego.

## **G. RYZYKO TRUDNOŚCI W PROWADZENIU NOWYCH INWESTYCJI:**

Trudności rynku finansowania zewnętrznego w roku 2011, pozyskania współinwestorów w przypadku dużych inwestycji mogą hamować ich realizację, co przedkłada się na wyniki finansowe a tym samym na brak możliwości wykorzystania perspektywy rozwoju. Emitent celem zniwelowania tego ryzyka prowadzi aktywną działalność pozyskania nowych form finansowania i pozyskiwania inwestorów.

## **2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE:**

### **A. CHARAKTERYSTYKA POLITYKI I PERSPEKTYW ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A., Z UWZGLĘDNIENIEM ELEMENTÓW STRATEGII RYNKOWEJ:**

Cele strategiczne Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. koncentrują się na realizacji projektów rozwojowych, będących w fazie budowy, do których zalicza się budowę Hotelu Sheraton Mazury Lakes Resort, jak również inwestycje w określone grupy aktywów komercyjnych generujących dodatni cash flow. Wyznaczając w ten sposób optymalną strukturę aktywów Emitent zamierza, zależnie od typu aktywa oraz charakteru SPV posiadającego dane aktywo, zwiększać przychody w grupie i budować wartość firmy.

### **B. POLITYKA SPÓŁKI W ZAKRESIE RELACJI INWESTORSKICH:**

#### **1. AKCJONARIAT:**

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 Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. dostępne są na stronach internetowych Emitenta po adresie: [www.efh.com.pl](http://www.efh.com.pl). Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. 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.

#### **2. KURS AKCJI EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A.:**

Akcje Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. od 21 grudnia 2007 roku notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. W okresie sprawozdawczym tj. od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku kurs akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. znajdował się w przedziale 0,82 zł – 1,44 zł.

## **3.20 INFORMACJE O WAŻNIEJSZYCH OSIĄGNIĘCIACH W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU:**

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

### **3.21 INFORMACJE DOTYCZĄCE ZAGADNIENÍ ŚRODOWISKA NATURALNEGO:**

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. realizuje wszystkie zadania dotyczące ochrony środowiska przewidziane przez stosowne przepisy prawne i ustalenia samorządu terytorialnego. Spółka posiada w pełni uregulowany stan formalno – prawny wynikający z aktualnie obowiązujących przepisów prawa związanych z ochroną środowiska naturalnego wszystkich swoich Projektów Inwestycyjnych

### **3.22 AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA EMITENTA:**

Aktualna sytuacja finansowa Emitenta oceniana jest przez Zarząd jako stabilna i w pełni kontrolowana. Przewidujemy dalszą, konsekwentną poprawę i odbudowę sytuacji finansowej Spółki w roku 2011 i dalsze inwestycje w aktywa komercyjne. Ogół tych działań ma w krótkim okresie przynieść odbudowę wartości firmy. Chcemy aby poziom docelowej dźwigni finansowej pozostawał na bezpiecznym poziomie w stosunku do kapitałów własnych w pełni wykluczającym ryzyko utraty płynności.

### **3.23 WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ:**

Na dzień 31 grudnia 2010 roku nie toczyło się żadne postępowanie sądowe, arbitrażowe ani administracyjne dotyczące zobowiązań albo wierzytelności Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. ani jego spółek zależnych, którego wartość pojedynczo lub łącznie stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

### **3.24 INFORMACJE O ZNANYCH EMITENTOWI UMOWACH (W TYM RÓWNIEŻ ZAWARTYCH PO DNIU BILANSOWYM), W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI PRZES DOTYCHCZASOWYCH AKCJONARIUSZY I OBLIGATARIUSZY.**

Zarówno w 2010 roku, jak i po dniu 31 grudnia 2010 roku, Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. nie posiadał informacji o umowach, w wyniku których mogłyby nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

### **3.25 OPIS WYKORZYSTANIA PRZES EMITENTA WPŁYWÓW Z EMISJI DO CHWILI SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA Z DZIAŁALNOŚCI.**

Emisje dokonywane przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. są w pełni ekonomicznie uzasadnione i leżą w najlepszym interesie Spółki, jak również różnych grup Akcjonariuszy. Emitent pozyskane środki z emisji przeznaczył w pierwszej kolejności na redukcję ekspozycji zobowiązań sięgającą blisko 37 mln zł. Pozostałe pozyskane w drodze emisji środki przeznaczone są na ich alokację w atrakcyjne nieruchomości biurowe i/lub hotelowe. Emitent do każdej tego typu oferty rynku podchodzi rozważnie, kierując się interesem i bezpieczeństwem Spółki, traktując każdą z nich jako potencjalną inwestycję, która winna generować dochody i zwiększać swoją wartość w czasie. Dlatego też, każda nowa oferta poddana jest szerokorozumianym procesem due diligence. Proces ten wymaga zgromadzenia informacji, a następnie przeprowadzania na ich podstawie dokładnej analizy dotyczącej wszystkich aspektów danej inwestycji, co jest procesem czasochłonnym. Powyższe zdeterminowało decyzje Emitenta o konieczności alokacji wolnych środków w korzystnie oprocentowane lokaty i obligacje do

czasu zamknięcia potencjalnych transakcji. Oba z wyżej wymienionych instrumentów lokacyjnych posiadają formę bezpieczną, dającą możliwość wcześniejszego wykupu i/lub wyjścia z lokaty.

### **3.26 OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH, W TYM INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH, W PORÓWNANIU DO WIELKOŚCI POSIADANYCH ŚRODKÓW, Z UWZGLĘDNIENIEM MOŻLIWYCH ZMIAN W STRUKTURZE FINANSOWANIA TEJ DZIAŁALNOŚCI.**

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. planuje wzmocnić pozycję kapitałową dla swoich projektów, w szczególności dla budowy Sheraton Mazury Lakes Resort poprzez zaoferowanie udziału kapitałowego bezpośrednio w projekcie inwestorom instytucjonalnym. Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. planuje również w roku 2011 umocnić pozycję portfolio poprzez przeznaczenie części środków z ostatniej emisji na zakup nieruchomości generujących dodatni cash flow dzięki czemu umocniona zostanie nie tylko wartość księgowa akcji, ale również sytuacja płynnościowa Spółki.

Prowadzona jednocześnie polityka redukcji zobowiązań krótkoterminowych oraz optymalizacji kosztów pozwoliła Spółce poprawić standing finansowy przez co stała się bardziej wiarygodna i atrakcyjna zwłaszcza dla instytucjonalnych inwestorów. Wyrazem powyższego jest fakt, że od marca bieżącego roku spółka notowana jest w indeksie WIG80 GPW.

Równolegle Zarząd poszukuje innych możliwości obniżania kosztów działalności jak i przyciągania nowych inwestorów do Spółki po przez takie instrumenty jak spółki celowe, off-shore, prezentacje dla zagranicznych funduszy i inwestorów branżowych oraz uczestnictwo w różnego rodzaju panelach i sympozjach inwestorskich. Wybór konkretnych rozwiązań uzależniony będzie od aktualnego popytu na rynku kapitałowym i preferencji inwestorów.

### **3.27 INFORMACJE O POSIADANYCH PRZEZ SPÓŁKĘ ODDZIAŁACH (ZAKŁADACH):**

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. nie posiada oddziałów ani zakładów.

### **3.28 UMOWA Z BIEGŁYM REWIDENTEM:**

W dniu 10 grudnia 2010 roku zawarto umowę na badanie i ocenę jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2010 rok z podmiotem uprawnionym do badania tj. BDO Sp. z o.o. Wynagrodzenie netto za badanie i ocenę jednostkowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2010 roku wynosi 50 tys. zł. Wynagrodzenie netto za przegląd jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2010 roku wynosiło 16 tys. zł.



#### **4. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO:**

##### **4.1 ZASADY ŁADU KORPORACYJNEGO:**

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. stosuje zasady ładu korporacyjnego określone w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW”, wprowadzonych Uchwałą Nr 17/1249/2010 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 4 lipca 2007 roku.

Ład korporacyjny wprowadza regulację działań mających zapewnić równowagę pomiędzy interesami wszystkich podmiotów zaangażowanych w funkcjonowanie Spółki a zatem inwestorów, kadry zarządzającej oraz pracowników, zasady te mają sprzyjać rozwojowi Spółki. Tekst zasad ładu korporacyjnego dostępny jest publicznie w Internecie na oficjalnej stronie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. [www.corp-gov.gpw.pl](http://www.corp-gov.gpw.pl), której misją jest także promocja ładu korporacyjnego oraz rozwój komunikacji z notowanymi spółkami.

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej informacje o terminie i miejscu Walnych Zgromadzeń, porządek obrad oraz projekty uchwał, a także inne materiały związane z Walnymi Zgromadzeniami Spółki. Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. prowadzi również przejrzystą politykę informacyjną, wszystkie istotne zdarzenia związane z działaniami Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. oraz podmiotów zależnych są ogłaszane w postaci raportów bieżących i publikowane na stronie internetowej Emitenta, a dodatkowo również w formie komunikatów prasowych przekazywanych mediom.

##### **4.2 SYSTEMY KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH:**

Zarząd Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. odpowiedzialny jest za system kontroli wewnętrznej w Spółce oraz jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych oraz raportów okresowych, które przygotowywane są w oparciu o zasady zawarte w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim. Założeniem efektywnego systemu kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej jest zapewnienie poprawności informacji finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych oraz raportach okresowych.

Jednym z podstawowych elementów kontroli jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych jest ich weryfikacja przez niezależnego audytora. Na mocy Statutu Spółki wyboru niezależnego audytora dokonuje Rada Nadzorcza Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. Zgodnie z Ustawą o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym, Rada Nadzorcza Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. pełni również funkcję Komitetu Audytu.

#### 4.3 AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY ZNACZNE PAKIETY AKCJI:

Według stanu na dzień publikacji niniejszego sprawozdania za 2010 rok, struktura akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. przedstawia się następująco:

AKCJONARIUSZE EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A.				
Akcjonariusz	ilość akcji	% akcji	ilość głosów	% głosów
Jacek Waksmundzki	16.100.000	10,98%	16.200.000	10,83%
Mirostaw Wierzbowski	7.736.098	2,28%	7.736.098	5,27%
Marek Falenta	7.482.658	5,10%	7.482.658	5,00%

#### 4.4 POSIADACZE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, DAJĄCYCH SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE:

Posiadaczem papierów wartościowych, dających specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Emitenta, są akcjonariusze posiadający akcje imienne Spółki. Pan Jacek Waksmundzki posiada 100.000 akcji imiennych serii A Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. Akcje imienne daje podwójny głos na Walnym Zgromadzeniu Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

#### 4.5 OGRANICZENIA PRZENOSZENIA PRAW WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH ORAZ W ZAKRESIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU:

W Europejskim Funduszu Hipotecznym S.A. nie występują żadne ograniczenia dotyczące przenoszenia praw własności papierów wartościowych Spółki Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. ani żadne ograniczenia w zakresie wykonywania praw głosu przypadających na akcje Spółki Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.

#### 4.6 ZASADY DOTYCZĄCE POWOŁYWANIA I ODWOŁYWANIA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH:

Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających Emitenta uregulowane są w Statucie Spółki. Zgodnie z § 19 Statutu Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. Zarząd Spółki może być jedno lub wieloosobowy. Rada Nadzorcza powołuje i odwołuje Członków Zarządu, w tym Prezesa i Wiceprezesa Zarządu. Kadencja Zarządu trwa trzy lata. Zarząd działa na podstawie Statutu Spółki oraz Regulaminu Zarządu, uchwalonego przez Radę Nadzorczą.

#### 4.7 OPIS ZASAD ZMIAN STATUTU SPÓŁKI:

Zmiana Statutu Spółki leży w wyłącznej kompetencji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki. WZA może upoważnić Radę Nadzorczą do ustalenia tekstu jednolitego Statutu lub wprowadzenia innych zmian o charakterze redakcyjnym zawartych w uchwale WZA. W celu zmiany Statutu w zawiadomieniu o WZA należy powołać dotychczas obowiązujące postanowienia Statutu oraz treść proponowanych zmian. Jeżeli zamierzone zmiany są znaczne, należy w zawiadomieniu o WZA zamieścić także projekt nowego tekstu jednolitego Statutu z wyszczególnieniem jego nowych lub zmienionych postanowień.

Zmiana Statutu wymaga powzięcia uchwały większością 75 % głosów. Uchwała WZA o zmianie Statutu jest skuteczna od chwili wpisu do KRS. W zakresie zmian w Statucie Spółki stosuje się odpowiednio przepisy KSH.

#### **4.8 OPIS SPOSOBU DZIAŁANIA WALNEGO ZGROMADZENIA I JEGO ZASADNICZYCH UPRAWNIENÍ:**

Zakres uprawnień walnego zgromadzenia oraz praw akcjonariuszy regulują powszechnie obowiązujące przepisy prawa, w tym przede wszystkim przepisy kodeks spółek handlowych, a także odpowiednie postanowienia Statutu Spółki i Regulamin Walnego Zgromadzenia. Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należą w szczególności:

- rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki,
- rozpatrywanie i zatwierdzanie finansowego za ubiegły rok obrotowy,
- udzielanie absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków,
- podejmowanie uchwały o podziale zysku albo o pokryciu straty,
- zmiana Statutu Spółki,
- powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej.

Zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki zgody Walnego Zgromadzenia nie wymaga nabywanie i zbywanie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego.

Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd. Walne Zgromadzenie może zwołać także Rada Nadzorcza albo akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub ogółu głosów w spółce. Rada Nadzorcza może także zwołać Zwyczajne Walne Zgromadzenie jeśli Zarząd nie zrobi tego w odpowiednim terminie. Akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego zgromadzenia, a także - w trybie określonym przez kodeks spółek handlowych – żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Zgromadzenia, a także zgłaszać projekty uchwał. W czasie walnego zgromadzenia każdy akcjonariusz może zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.

Zwołanie Zgromadzenia spółki publicznej następuje przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących, co najmniej na 26 dni przed terminem Zgromadzenia. Zakres informacji zawartych w ogłoszeniu, a także innych danych publikowanych na stronie internetowej szczegółowo reguluje kodeks spółek handlowych

#### **4.9 SKŁAD OSOBOWY I ZASADY DZIAŁANIA ORGANÓW ZARZĄDZAJACYCH I NADZORCZYCH SPÓŁKI:**

##### **A. ZARZĄD EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A.:**

##### **1. Skład osobowy na dzień 31.12.2010 roku oraz na dzień przekazania niniejszego raportu:**

Riad Bekkar – Prezes Zarządu  
Izabela Gałązka – Wiceprezes Zarządu  
Tadeusz Kuflński – Wiceprezes Zarządu  
Marcin Podobas – Wiceprezes Zarządu

**2. Zmiany w składzie osobowym w 2010 roku:**

Mirosław Wierzbowski – rezygnacja w 18 stycznia 2010 roku z pełnienia funkcji Prezes Zarządu

Riad Bekkar – Prezes Zarządu – powołanie w dniu 18 stycznia 2010 roku

Izabela Gałązka – Wiceprezes Zarządu – powołanie w dniu 13 kwietnia 2010 roku

**3. Zasady działania Zarządu:**

Zarządu Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. zgodnie z § 19 Statutu Spółki może być wieloosobowy. Zarząd działa zgodnie z zasadami określonymi w Kodeksie spółek handlowych, Statucie Spółki oraz w Regulaminie Zarządu Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

**B. RADA NADZORCZA EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A.:**

**1. Skład osobowy na dzień 31.12.2010 roku:**

Mirosław Wierzbowski – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Grzegorz Leszczyński – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej

Jacek Waksmundzki – Członek Rady Nadzorczej

Beata Stelmach – Członek Rady Nadzorczej

Elżbieta Karolak – Członek Rady Nadzorczej

**2. Zmiany w składzie osobowym w 2010 roku:**

Gerhard Bauer – rezygnacja w dniu 18 stycznia 2010 roku

Krzysztof Janiszewski – odwołanie w dniu 18 stycznia 2010 roku

Mirosław Wierzbowski – powołanie w dniu 18 stycznia 2010 roku

Aleksander Nauman – powołanie w dniu 18 stycznia 2010 roku

Franciszek Kubiczek – odwołanie w dniu 24 czerwca 2010 roku

Jan Maria Koprowski – odwołanie w dniu 24 czerwca 2010 roku

Łukasz Jagiełło – odwołanie w dniu 24 czerwca 2010 roku

Aleksander Nauman – rezygnacja w dniu 24 czerwca 2010 roku

Grzegorz Leszczyński – powołanie w dniu 24 czerwca 2010 roku

Jacek Waksmundzki – powołanie w dniu 24 czerwca 2010 roku

Beata Stelmach – powołanie w dniu 24 czerwca 2010 roku

Elżbieta Karolak – powołanie w dniu 24 czerwca 2010 roku

**3. Zmiany w składzie osobowym w 2011 roku:**

Beata Stelmach – rezygnacja w dniu 30 kwietnia 2011 roku

**4. Zasady działania Rady Nadzorczej:**

Rada Nadzorcza Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. zgodnie z § 15 Statutu Spółki składa się od 5 do 9 członków wybieranych przez Walne Zgromadzenie. Rada Nadzorcza działa zgodnie z zasadami określonymi w Kodeksie spółek handlowych, Statucie Spółki oraz w Regulaminie Rady Nadzorczej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

**5. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU DOTYCZĄCE ROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO I SPRAWOZDANIA ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI:**

Zarząd Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy, roczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Emitenta oraz jego wynik finansowy, oraz że sprawozdanie z działalności Emitenta zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Emitenta, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

.....	.....	.....	.....
<b>Riad Bekkar</b>	<b>Izabela Gałzka</b>	<b>Tadeusz Kuflński</b>	<b>Marcin Podobas</b>
Prezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu

**6. OŚWIADCZENIE ZARZĄDU W SPRAWIE WYBORU PODMIOTU BADAJĄCEGO SPRAWOZDANIE FINANSOWE:**

Zarząd Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. 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.

.....	.....	.....	.....
<b>Riad Bekkar</b>	<b>Izabela Gałzka</b>	<b>Tadeusz Kuflński</b>	<b>Marcin Podobas</b>
Prezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu