

**Europejski Fundusz Hipoteczny  
Spółka Akcyjna  
ul. Wiertnicza 107  
02-952 Warszawa**

**Opinia i raport  
niezależnego biegłego rewidenta  
z badania sprawozdania finansowego  
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku**

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

### dla Walnego Zgromadzenia oraz Rady Nadzorczej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Wiertnicza 107, na które składa się:

- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2012 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **249 326** tys. zł;
- rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wykazujący stratę netto w wysokości **(18 032)** tys. zł;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę **(20 245)** tys. zł;
- rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę **(11)** tys. zł;
- dodatkowe informacje i objaśnienia - zawierające zastosowane zasady rachunkowości, noty do sprawozdania finansowego oraz noty objaśniające do pozycji pozabilansowych.

Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności odpowiedzialny jest Zarząd Spółki.

Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. nr 152, poz. 1223, z późn. zm.), zwanej dalej „ustawą o rachunkowości”.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości tego sprawozdania finansowego oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Spółki oraz o prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- 1/ rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- 2/ krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

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

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia opinii.

Naszym zdaniem zbadane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- a) przedstawia rzetelnie i jasno informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia 2012 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku,
- b) zostało sporządzone zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości i rzetelności zbadanego sprawozdania finansowego zwracamy uwagę na następujące kwestie:

- informacje dotyczące potencjalnych zagrożeń kontynuacji działalności Spółki zostały opisane w punkcie 8 dodatkowych informacji i objaśnień do sprawozdania finansowego oraz w punkcie 2.3 sprawozdania z działalności zarządu,
- do dnia zakończenia badania jednostka nie dopełniła, wynikającego z art. 70 ustawy o rachunkowości, obowiązku ogłoszenia sprawozdania finansowego za 2011 rok w „Monitorze Polskim B”.

Sprawozdanie z działalności jednostki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, oraz uwzględnia przepisy rozporządzenia Ministra Finansów z 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 nie będącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2009 nr 33 poz. 259, z późniejszymi zmianami), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Poznań, 26 kwietnia 2013 roku

**BDO Sp. z o.o.**  
**ul. Postępu 12**  
**02-676 Warszawa**

**Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 3355**

**Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie:**

**Beata Wójciak - Dziechciarz**

**Działający w imieniu BDO Sp. z o.o.:**

**dr André Helin**

Biegły Rewident  
nr ewid. 10948

Prezes Zarządu  
Biegły Rewident nr ewid. 90004

**Europejski Fundusz Hipoteczny  
Spółka Akcyjna  
ul. Wiertnicza 107  
02-952 Warszawa**

**Raport  
z badania sprawozdania finansowego  
za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku**

## **SPIS TREŚCI**

<b>I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU</b>	<b>2</b>
<b>II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI</b>	<b>7</b>
<b>III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU</b>	<b>12</b>

## I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU

### 1. Dane identyfikujące Spółkę

#### 1.1. Nazwa i forma prawna

Spółka działa pod firmą Europejski Fundusz Hipoteczny Spółka Akcyjna

#### 1.2. Siedziba Spółki

02-952 Warszawa, ul. Wiertnicza 107

#### 1.3. Przedmiot działalności

W badanym okresie głównym przedmiotem działalności Spółki, zgodnie z wpisem do KRS były:

- działalność holdingów finansowych,
- działalność związana z obsługą rynku nieruchomości,
- doradztwo związane z zarządzaniem,
- wynajem i dzierżawa,
- działalność organizatorów turystyki, pośredników i agentów turystycznych oraz pozostała działalność usługowa w zakresie rezerwacji i działalności z nią związane.

#### 1.4. Podstawa działalności

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. działa na podstawie:

- statutu Spółki sporządzonego w formie aktu notarialnego w dniu 30 września 2002 roku Rep. A 13923/2002 wraz ze zmianami oraz
- kodeksu spółek handlowych.

#### 1.5. Rejestracja w Sądzie Gospodarczym

W dniu 31 października 2002 roku Spółka została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 134613.

#### 1.6. Rejestracja w Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym

NIP	522-10-01-153
NIP UE	PL 522-10-01-153
REGON	010721536

### 1.7. Kapitał podstawowy i własny Spółki

Kapitał zakładowy na 31 grudnia 2012 roku wynosił 146 600 000 zł i dzielił się na 146 600 000 akcji o wartości nominalnej 1 zł każda.

W 2012 roku oraz do dnia zakończenia badania nie wystąpiły zmiany w wysokości kapitału zakładowego Spółki.

Na dzień 31 grudnia 2012 roku akcjonariat Spółki zgodnie z informacją Zarządu przedstawiał się następująco:

Akcjonariat	Liczba akcji	Liczba głosów	Głosów na Walnym Zgromadzeniu
Jacek Waksmundzki	24 700 000	24 800 000	16,9%
Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.	20 361 659	20 361 659	13,9%
Inni akcjonariusze	101 538 341	101 538 341	69,2%
<b>RAZEM:</b>	<b>146 600 000</b>	<b>146 700 000</b>	<b>100,0%</b>

W dniu 20 grudnia 2012 roku Zgromadzenie Wspólników podjęło uchwałę o scaleniu akcji w skali 10 do 1. Wymiana odbyła się w dniu 15 lutego 2013, natomiast pierwsze notowanie scalonych akcji odbyło się w dniu 18 lutego 2013 roku.

Na dzień wydania opinii i raportu z badania akcjonariat Spółki zgodnie z informacją Zarządu przedstawiał się następująco:

Akcjonariat	Liczba akcji	Liczba głosów	Głosów na Walnym Zgromadzeniu
Jacek Waksmundzki	2 470 000	2 480 000	16,9%
Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.	2 035 640	2 035 640	13,9%
Inni akcjonariusze	10 154 360	10 154 360	69,2%
<b>RAZEM:</b>	<b>14 660 000</b>	<b>14 670 000</b>	<b>100,0%</b>

Na kapitał własny Spółki na dzień 31 grudnia 2012 roku składały się ponadto:

- akcje własne (2 256) tys. zł,
- kapitał zapasowy 65 236 tys. zł,
- pozostałe kapitały rezerwowe 14 584 tys. zł,
- strata z lat ubiegłych (6 540) tys. zł,
- strata netto roku bieżącego (18 032) tys. zł.

Łącznie kapitał własny na dzień 31 grudnia 2012 roku wynosił 199 592 tys. zł.

### 1.8. Zarząd Spółki

Na dzień 31 grudnia 2012 roku Członkami Zarządu byli:

- |                  |                      |
|------------------|----------------------|
| - Tomasz Bieniak | - Prezes Zarządu     |
| - Michał Tober   | - Wiceprezes Zarządu |
| - Michał Barczak | - Wiceprezes Zarządu |

W badanym okresie miały miejsca następujące zmiany w składzie Zarządu Spółki:

- w dniu 16 stycznia 2012 roku Pan Marcin Podobas złożył rezygnację z pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu ze skutkiem na dzień 29 lutego 2012 roku,
- w dniu 16 stycznia 2012 roku Pan Tadeusz Kuflński złożył rezygnację z pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu ze skutkiem na dzień 29 lutego 2012 roku,
- w dniu 12 lipca 2012 roku Pan Riad Bekkar złożył rezygnację z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu,
- w dniu 12 lipca 2012 roku Pani Izabela Gałązka złożyła rezygnację z pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu,
- na mocy uchwały nr 1 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 12 lipca 2012 roku powołano do składu Zarządu Pana Wiesława Migutę, powierzając mu funkcję Prezesa Zarządu,
- na mocy uchwały nr 2 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 12 lipca 2012 roku powołano do składu Zarządu Pana Michała Toberę, powierzając mu funkcję Wiceprezesa Zarządu,
- w dniu 7 listopada 2012 roku Pan Wiesław Migut złożył rezygnację z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu,
- na mocy uchwały nr 4 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 7 listopada 2012 roku powołano do składu Zarządu Pana Tadeusza Bieniaka powierzając mu funkcję Prezesa Zarządu,
- na mocy uchwały nr 5 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 7 listopada 2012 roku powołano do składu zarządu Pana Michała Barczaka powierzając mu funkcję Wiceprezesa Zarządu.

### 1.9. Informacja o jednostkach powiązanych

Spółka jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego i sporządza sprawozdanie skonsolidowane.

Na dzień 31 grudnia 2012 roku do jednostek zależnych zalicza się:

- ANDROS Sp. z o.o.
- EFH - 1 Sp. z o.o.
- EFH Hospitality Management Sp. z o.o.
- HW-1 Sp. z o.o. (Hotel Millenium)
- Masuria Hotel Sp. z o.o.
- National Trust S.A.
- Łeba Hotel Sp. z o.o.
- Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.



- Hotel Król Kazimierz Catering Sp. z o.o. (byłe EFH-4)
- Hotel Król Kazimierz BIS Sp. z o.o. (wyłączona z konsolidacji)
- Hotel Malbork Sp. z o.o.
- Mazury Lakes Resort Sp. z o.o.
- TALTY S.A.
- DLKF Sp. z o.o.
- YONA Sp. z o.o.
- EFH-P1 Sp. z o.o.
- EFH-P2 Sp. z o.o.
- EFH-P3 Sp. z o.o.

## 2. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe

Przedmiotem badania było sprawozdanie finansowe Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. sporządzone za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku, obejmujące:

- bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2012 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **249 326** tys. zł;
- rachunek zysków i strat rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wykazujący stratę netto w wysokości **(18 032)** tys. zł;
- zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę **(20 245)** tys. zł;
- rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę **(11)** tys. zł;
- dodatkowe informacje i objaśnienia - zawierające zastosowane zasady rachunkowości, noty do sprawozdania finansowego oraz noty objaśniające do pozycji pozabilansowych

oraz sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki w roku 2012.

## 3. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie

Badanie sprawozdania finansowego Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. za 2011 rok zostało przeprowadzone przez BDO Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Postępu 12, podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, wpisany na listę Krajowej Izby Biegłych Rewidentów pod nr 3355.

Wyboru biegłego rewidenta dokonała Rada Nadzorcza badanej Spółki na podstawie uchwały z dnia 9 grudnia 2010 roku.

Badanie zostało przeprowadzone na podstawie umowy z dnia 10 grudnia 2010 roku, przez kluczowego biegłego rewidenta Beatę Wójciak - Dziechciarz (nr ewidencyjny 10948). Badanie

przeprowadzono w siedzibie Spółki od dnia 10 kwietnia 2013 roku, z przerwami, do daty wydania opinii. Było one poprzedzone przeglądem sprawozdania finansowego za I półrocze 2012 roku i badaniem wstępnym.

Oświadczamy, że BDO Sp. z o.o., jej zarząd oraz biegły rewident wraz z zespołem badającym opisane sprawozdanie finansowe spełniają warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu - zgodnie z art. 56 ust. 3 i 4 Ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649).

Spółka w czasie badania udostępniła biegłemu rewidentowi żądane dane i udzieliła informacji i wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania oraz poinformowała o braku istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu, do dnia złożenia oświadczenia.

Nie nastąpiły ograniczenia zakresu badania oraz biegły rewident nie był ograniczony w doborze właściwych metod badania.

#### **4. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni**

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych było sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku, które zostało zbadane przez BDO Sp. z o.o. i uzyskało opinię z badania z objaśnieniem o następującej treści: „Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości i rzetelności zbadanego sprawozdania finansowego stwierdzamy, że do dnia zakończenia badania jednostka nie dopełniła, wynikającego z art. 70 ustawy o rachunkowości, obowiązku ogłoszenia sprawozdania finansowego za 2010 rok w Monitorze Polskim B.”

Sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku zostało zatwierdzone uchwałą nr 6/2012 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółka z dnia 18 lipca 2012 roku.

Uchwałą nr 7/2012 z dnia 18 lipca 2012 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki postanowiło przeznaczyć zysk netto Spółki za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku w kwocie 5 550 113,84 zł na podniesienie kapitału rezerwowego w celu pokrycia ceny akcji własnych nabywanych przez Spółkę.

Sprawozdanie finansowe za 2011 rok złożono w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 13 września 2012 roku.

Do dnia zakończenia badania jednostka nie dopełniła, wynikającego z art. 70 ustawy o rachunkowości, obowiązku ogłoszenia sprawozdania finansowego za 2011 rok w „Monitorze Polskim B”.

## II. ANALIZA FINANSOWA SPÓŁKI

Poniżej przedstawiono wybrane wielkości z bilansu, rachunku zysków i strat oraz podstawowe wskaźniki finansowe, w porównaniu do analogicznych wielkości za lata ubiegłe.

### 1. Podstawowe wartości bilansu

(w tys. zł)

AKTYWA	31.12.2012	% sumy bilansowej	31.12.2011	% sumy bilansowej	31.12.2010
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>242 903</b>	<b>97,4</b>	<b>250 131</b>	<b>94,7</b>	<b>226 774</b>
Wartości niematerialne i prawne	162	0,1	6 652	2,5	9 008
Rzeczowe aktywa trwałe	499	0,2	1 373	0,5	10 054
Należności długoterminowe	200	0,1	7 600	2,9	7 600
Inwestycje długoterminowe	239 004	95,8	233 057	88,3	199 485
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	3 038	1,2	1 448	0,5	627
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>6 423</b>	<b>2,6</b>	<b>13 865</b>	<b>5,3</b>	<b>66 506</b>
Należności krótkoterminowe	6 194	2,5	10 054	3,8	17 802
z tyt. <i>dostaw i usług</i>	2 072	0,8	4 097	1,6	13 810
Inwestycje krótkoterminowe	71	0,0	3 662	1,4	48 609
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	158	0,1	149	0,1	95
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>249 326</b>	<b>100,0</b>	<b>263 995</b>	<b>100,0</b>	<b>293 280</b>
<b>PASYWA</b>					
<b>Kapitał własny</b>	<b>199 593</b>	<b>80,1</b>	<b>219 837</b>	<b>83,3</b>	<b>214 831</b>
Kapitał zakładowy	146 600	58,8	146 600	55,5	146 600
Akcje własne	(2 256)	(0,9)	(43)	-	0
Kapitał zapasowy	65 236	26,2	65 236	24,7	74 159
Pozostałe kapitały rezerwowe	14 584	5,8	9 034	3,4	612
Wynik z lat ubiegłych	(6 540)	(2,6)	(6 541)	(2,5)	(15 487)
Wynik netto roku bieżącego	(18 032)	(7,2)	5 550	2,1	8 947
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>49 734</b>	<b>19,9</b>	<b>44 158</b>	<b>16,7</b>	<b>78 449</b>
Rezerwy na zobowiązania	2 827	1,1	1 789	0,7	2 091
Zobowiązania długoterminowe	16 310	6,5	27 590	10,4	44 941
Zobowiązania krótkoterminowe	30 594	12,3	14 772	5,6	31 411
z tyt. <i>dostaw i usług</i>	577	0,2	434	0,2	6 689
Rozliczenia międzyokresowe bierne	2	0,0	7	0,0	6
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>249 326</b>	<b>100,0</b>	<b>263 995</b>	<b>100,0</b>	<b>293 280</b>

## 2. Podstawowe wielkości z rachunku zysków i strat

	31.12.2012	Dynamika 2012/2011	31.12.2011	Dynamika 2011/2010	31.12.2010
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>4 989</b>	<b>(30,8)%</b>	<b>7 208</b>	<b>(50,7)%</b>	<b>14 623</b>
Przychody ze sprzedaży produktów	4 974	(31,0)%	7 208	(50,7)%	14 623
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	15	-	0	-	0
<b>Koszty sprzedanych produktów</b>	<b>4 263</b>	<b>33,1%</b>	<b>3 203</b>	<b>35,4%</b>	<b>2 366</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	4 263	33,1%	3 203	35,4%	2 366
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>726</b>	<b>(81,9)%</b>	<b>4 005</b>	<b>(67,3)%</b>	<b>12 257</b>
<b>Koszty ogólnego zarządu</b>	<b>1 012</b>	<b>129,5%</b>	<b>441</b>	<b>(76,3)%</b>	<b>1 862</b>
<b>Zysk na sprzedaży</b>	<b>(286)</b>	<b>-</b>	<b>3 564</b>	<b>(65,7)%</b>	<b>10 395</b>
<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>157</b>	<b>(83,5)%</b>	<b>953</b>	<b>(67,8)%</b>	<b>2 960</b>
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	55	(80,2)%	277	(22,8)%	359
Inne przychody operacyjne	102	(84,9)%	676	(74,0)%	2 601
<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>18 694</b>	<b>-</b>	<b>442</b>	<b>(65,9)%</b>	<b>1 297</b>
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	9 028	-	0	-	0
Inne koszty operacyjne	9 666	-	442	(65,9)%	1 297
<b>Zysk(strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>(18 823)</b>	<b>-</b>	<b>4 075</b>	<b>(66,2)%</b>	<b>12 058</b>
<b>Przychody finansowe</b>	<b>6 712</b>	<b>20,1%</b>	<b>5 589</b>	<b>39,3%</b>	<b>4 011</b>
Odsetki	6 712	20,1%	5 589	(205,7)%	2 717
Zysk ze zbycia inwestycji	0	-	0	-	1 289
Inne	0	-	0	-	5
<b>Koszty finansowe</b>	<b>6 571</b>	<b>56,7%</b>	<b>4 193</b>	<b>(38,0)%</b>	<b>6 765</b>
Odsetki	4 562	13,0%	4 036	(61,8)%	6 531
Aktualizacja wartości inwestycji	1 711	-	54	-	0
Inne	298	188,5%	103	(55,9)%	234
<b>Zysk/strata brutto</b>	<b>(18 683)</b>	<b>-</b>	<b>5 471</b>	<b>(41,2)%</b>	<b>9 304</b>
Podatek dochodowy od osób prawnych	(651)	(724,1)%	(79)	-	357
<b>Zysk/strata netto</b>	<b>(18 032)</b>	<b>224,9%</b>	<b>5 550</b>	<b>(38,0)%</b>	<b>8 947</b>

### 3. Podstawowe wskaźniki finansowe

Wskaźniki płynności	2012	2011	2010
Wskaźnik płynności I			
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,2	0,9	2,1
Wskaźniki aktywności			
Szybkość spłaty należności w dniach			
$\frac{\text{średni stan należności netto*) z tytułu dostaw i usług} \times 365}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	226	318	353
Wskaźniki rentowności			
Rentowność sprzedaży brutto			
$\frac{\text{wynik na sprzedaży produktów, usług i towarów}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, usług i towarów}}$	(5,7)%	71,1%	(6,0)%
Rentowność sprzedaży netto			
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, usług i towarów}}$	(361,4)%	61,2%	(193,6)%
Rentowność majątku			
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{suma aktywów}}$	(7,2)%	3,1%	(9,7)%
Rentowność kapitału własnego			
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{kapitał własny}}$	(9,0)%	4,2%	(23,8)%
Wskaźniki zadłużenia			
Szybkość spłaty zobowiązań w dniach			
$\frac{\text{średni stan zobowiązań*) z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{koszty sprzedanych produktów}}$	51	731	173
Wskaźnik zadłużenia			
$\frac{\text{Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania}}{\text{suma pasywów}}$	19,9%	16,7%	26,7%
Efektywność akcji			
Wartość księgowa na jedną akcję w zł			
$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{liczba akcji}}$	1,4	1,5	1,5
Wynik finansowy netto na jedną akcję w zł			
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{liczba akcji}}$	(0,12)	0,04	0,06

\*) średni stan należności, zapasów i zobowiązań jest wyliczony jako średnia arytmetyczna wartości pozycji z bilansu otwarcia oraz bilansu zamknięcia.

### 4. Komentarz

W badanym okresie od 1 stycznia 2012 roku do 31 grudnia 2012 roku Spółka poniosła stratę netto w kwocie (18 032) tys. zł, który ukształtowały następujące wyniki:

- strata ze sprzedaży w wysokości (286) tys. zł,
- strata na pozostałej działalności operacyjnej w wysokości (18 537) tys. zł,
- zysk na działalności finansowej w wysokości 140 tys. zł,
- podatek dochodowy w wysokości (651) tys. zł.

Spółka jest podmiotem holdingowym w grupie kapitałowej. Jej główne źródło przychodów stanowią usługi zarządzania podmiotami zależnymi, które prowadzą działalność hotelową. Świadczone usługi zarządzania obejmują nadzór ogólny i kierowniczy, konsultacje, planowanie, opracowywanie polityki, monitorowanie przestrzegania przez jednostki zależne przyjętych procedur działania.

Przychody ze sprzedaży w badanym okresie obniżyły się 2 219 tys. zł, tj o 30,8% w porównaniu do roku ubiegłego. 97,1% wartości osiągniętych przychodów stanowią przychody uzyskane od jednostek powiązanych, przede wszystkim z tytułu zarządzania.

W roku 2012 nastąpił wzrost kosztów sprzedanych produktów i usług o 33,1% w porównaniu do 2011 roku oraz znaczne zwiększenie kosztów ogólnego zarządu co było spowodowane zmianami w kadrze zarządzającej. Główne pozycje kosztów działalności operacyjnej to koszty usług obcych, w tym koszty usług doradczych i konsultingowych, a także wynagrodzenia. W bieżącym roku Spółka odnotowała stratę na sprzedaży w wysokości (286) tys. zł, w roku poprzednim Jednostka osiągnęła zysk na poziomie 3 564 tys. zł.

Jednostka poniosła stratę na pozostałej działalności operacyjnej w kwocie (18 537) tys. zł, która powstała przede wszystkim z tytułu spisania należności długoterminowych w wysokości 5 900 tys. zł i należności handlowych w kwocie 3 700 tys. zł. Istotny wpływ na stratę na pozostałej działalności operacyjnej miało także utworzenie odpisu aktualizującego wartość portalu Republika Przyjemności w wysokości 4 210 tys. zł.

Spółka osiągnęła w badanym okresie zysk na działalności finansowej w wysokości 140 tys. zł. Główną pozycję przychodów działalności finansowej stanowią odsetki od udzielonych podmiotom powiązanym pożyczek w wysokości 4 087 tys. zł, natomiast główną pozycją kosztów finansowych są odsetki od obligacji w kwocie 2 227 tys. zł oraz odsetki od kredytu bankowego w wysokości 1 680 tys. zł.

W strukturze aktywów dominują aktywa trwałe, które stanowią 97,4% sumy bilansowej wobec 94,7% w poprzednim okresie. Wiodącą pozycją są inwestycje długoterminowe, które w roku badanym stanowiły 95,8% sumy bilansowej. Główną pozycję inwestycji długoterminowych są udziały w jednostkach zależnych m.in. Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o., Łeba Hotel Sp. z o.o., Masuria Hotel Sp. z o.o., Mazury Lakes Resort Sp. z o.o. oraz YONA sp. z o.o.

W aktywach obrotowych dominują należności krótkoterminowe, które w 2012 roku stanowiły 2,5% sumy bilansowej, wobec 3,8% w 2011 roku.

Zmniejszenie stanu inwestycji krótkoterminowych na dzień 31 grudnia 2012 roku do kwoty 71 tys. zł z poziomu 3 662 tys. zł w roku poprzednim wynika z reklasyfikacji wartości udziałów w jednostkach powiązanych do pozycji inwestycji długoterminowych.

Majątek Spółki finansowany jest w przeważającej mierze kapitałem własnym. Kapitały własne stanowią 80,1% sumy bilansowej, wobec 83,3% w 2011 roku.

Największą pozycję kapitału obcego stanowią zobowiązania z tytułu obligacji w wysokości 27 885 tys. zł, co stanowi 11,2% sumy bilansowej. Kolejną pozycję stanowią zobowiązania z tytułu kredytów bankowych w wysokości 17 923 tys. zł, czyli 7,2% sumy bilansowej.

#### **Wskaźniki rentowności i płynności**

W wyniku poniesienia straty netto w roku badanym wskaźniki rentowności przyjęły wartości ujemne. Rentowność sprzedaży brutto wyniosła (5,7)%, a netto (361,4)%. Wskaźniki rentowności majątku oraz kapitału własnego wyniosły odpowiednio: (7,2)% oraz (9,0)%.

Zdolność płatnicza jednostki w badanym roku obrotowym mierzona wskaźnikiem płynności I pogorszyła się w porównaniu z rokiem ubiegłym. Na dzień 31 grudnia 2012 roku wskaźnik płynności I wyniósł 0,2, wobec 0,9 w roku poprzednim. Optymalna wartość dla wskaźnika płynności I znajduje się w przedziale 1,2 - 2,0.

#### **Wskaźniki aktywności i zadłużenia**

Wskaźnik szybkości obrotu należności na dzień bilansowy spadł o 92 dni w porównaniu z rokiem ubiegłym i wyniósł 226 dni.

Wskaźnik zadłużenia wzrósł do 19,9% w roku badanym z poziomu 16,7% w roku 2011. Wskaźnik szybkości spłaty zobowiązań wskazuje, że Spółka reguluje swoje zobowiązania przeciętnie po 51 dniach.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu i zamierzeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w dającej się przewidzieć przyszłości.

Zdolność Spółki do kontynuowania przez nią działalności rozpatrywana jest w oparciu o sytuację na dzień sporządzenia sprawozdania, rzetelną i wiarygodną analizę jej stanu majątkowego i finansowego, a także plany i prognozy finansowe na rok 2013.

W dniu 15 lutego 2013 roku Zarząd Spółki złożył do sądu wnioski o postępowanie naprawcze. W dniu 6 marca 2013 roku Spółka otrzymała odpowiedź sądu o zakazaniu wszczęcia postępowania naprawczego i odwołała się od postanowienia sądu.

Potencjalne ryzyko dla realizacji tego zamierzenia, związane jest z trudnościami z wywiązaniem się z istniejących zobowiązań. Z powodu pogorszenia kondycji finansowej Spółki w 2012 roku, na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Spółka wykazuje wysoki stan zobowiązań krótkoterminowych, przewyższający możliwe do szybkiego spieniężenia aktywa, w tym zobowiązania z tytułu obligacji, wobec dostawców oraz budżetu państwa.

W drugiej połowie 2012 roku rozpoczęty został proces restrukturyzacji w Spółce, mający na celu znaczną poprawę wyników finansowych, osiągnięcie satysfakcjonujących wskaźników operacyjnych oraz wykorzystanie potencjału obiektów należących do Grupy Kapitałowej. Jednocześnie trwają negocjacje i rozmowy z wierzycielami, dotyczące sukcesywnej spłaty zaległości oraz przedłużenia okresu spłaty obligacji.

Poza powyższym na dzień sporządzenia sprawozdania nie stwierdziliśmy innych okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuacji czy zmniejszenie zakresu działalności gospodarczej Spółki.

### **III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU**

#### **1. Ocena systemu księgowości i kontroli wewnętrznej**

Spółka posiada dokumentację opisującą przyjęte przez nią zasady rachunkowości, określoną w art. 10 ustawy o rachunkowości. Zastosowane zasady rachunku kosztów, wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego są zgodne z przepisami ustawy o rachunkowości.

Księgi rachunkowe są prowadzone w siedzibie Spółki. Ewidencja księgowa jest prowadzona komputerowo przy użyciu oprogramowania SAGE Symfonia Finanse i Księgowość Forte 2009c.

Dostęp do danych i systemu ich przetwarzania mają wyłącznie osoby upoważnione.

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych Spółki na 1 stycznia 2012 roku było sprawozdanie finansowe sporządzone na 31 grudnia 2011 roku.

Zapisy w księgach rachunkowych odzwierciedlają stan rzeczywisty operacji gospodarczych. Dane są wprowadzane kompletnie i poprawnie na podstawie zakwalifikowanych do zaksięgowania dowodów księgowych. Zapewniono ciągłość zapisów oraz bezbłądność działania stosowanych procedur.

Chronologia zdarzeń gospodarczych w Spółce jest przestrzegana. Spółka dokonuje miesięcznych zamknięć ksiąg, sporządzając zestawienie obrotów i sald kont syntetycznych oraz dziennik umożliwiający uzgodnienie jego obrotów z obrotami zestawienia obrotów i sald kont księgi głównej.

Dowody będące podstawą zapisów księgowych zawierają niezbędne dane wymagane ustawą o rachunkowości.

Inwentaryzację aktywów i pasywów, przeprowadzoną w zakresie, terminach i z częstotliwością przewidzianą w ustawie o rachunkowości można uznać za poprawną, a stwierdzone różnice rozliczono w księgach rachunkowych badanego roku.

Badanie systemu kontroli wewnętrznej było przeprowadzone w takim zakresie, w jakim wiąże się ona ze sprawozdaniem finansowym. Nie miało ono na celu ujawnienia wszystkich ewentualnych nieprawidłowości tego systemu.

#### **2. Informacje dodatkowe**

Informacja dodatkowa o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje zostały sporządzone w sposób kompletny i poprawny.

#### **3. Zestawienie zmian w kapitale własnym**

Dane wykazane w zestawieniu zmian w kapitale własnym zostały prawidłowo powiązane z bilansem oraz księgami rachunkowymi i w sposób rzetelny i prawidłowy obrazują zmiany w kapitałach Spółki.



## 4. Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych został sporządzony przez Spółkę z uwzględnieniem przepisów art. 48b Ustawy o rachunkowości, metodą pośrednią i wykazuje prawidłowe powiązanie odpowiednio z bilansem, rachunkiem zysków i strat oraz zapisami w księgach rachunkowych.

## 5. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki

Zgodnie z wymogami art. 49 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów z 19 lutego 2009 roku (Dz.U. z 2009 nr 33 poz. 259 z późniejszymi zmianami) w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa nie będącego państwem członkowskim, Zarząd sporządził sprawozdanie z działalności Spółki.

Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanym sprawozdaniu finansowym.

## 6. Oświadczenie kierownictwa jednostki

Kierownictwo Spółki złożyło pisemne oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o nie wystąpieniu istotnych zdarzeń po dniu bilansowym.

Poznań, 26 kwietnia 2013 roku

**BDO Sp. z o.o.**  
**ul. Postępu 12**  
**02-676 Warszawa**

**Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych nr 3355**

**Kluczowy biegły rewident przeprowadzający badanie:**

**Beata Wójciak - Dziechciarz**

**Działający w imieniu BDO Sp. z o.o.:**

**dr André Helin**

Biegły Rewident  
nr ewid. 10948

Prezes Zarządu  
Biegły Rewident nr ewid. 90004