

**GRUPA KAPITAŁOWA**  
**Europejskiego Funduszu Hipotecznego**  
**w której jednostką dominującą jest**  
**Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.**  
**ul. Wiertnicza 107**  
**02-952 Warszawa**

**Opinia i raport**  
**niezależnego biegłego rewidenta**  
**z badania skonsolidowanego 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 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej, w której jednostką dominującą jest Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Wiertnicza 107, na które składa się:

- skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2012 roku, które po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **306 568** tys. zł;
- skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wykazujące stratę w wysokości **(53 983)** tys. zł;
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę **(76 258)** tys. zł;
- skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę **(684)** 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 skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej odpowiedzialny jest Zarząd Spółki.

Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej 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 Grupy Kapitałowej tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy Kapitałowej.

Badanie skonsolidowanego 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 skonsolidowanego 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 Jednostkę Dominującą oraz jednostki zależne zasad (polityki) rachunkowości i sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób wrywkowy - podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę skonsolidowanego 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 Grupy Kapitałowej 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 Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych,
- c) jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową.

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

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



Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej 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 skonsolidowanego 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

**GRUPA KAPITAŁOWA**  
**Europejskiego Funduszu Hipotecznego**  
**w której jednostką dominującą jest**  
**Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.**  
**ul. Wiertnicza 107**  
**02-952 Warszawa**

**Raport**  
**z badania skonsolidowanego 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>8</b>
<b>III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA RAPORTU</b>	<b>13</b>

## **I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU**

### **1. Dane identyfikujące Jednostkę Dominującą**

#### **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**

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

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 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 Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2012 roku składały się ponadto:

- akcje własne (22 318) tys. zł,
- kapitał zapasowy 67 726 tys. zł,
- pozostałe kapitały rezerwowe 14 584 tys. zł,
- strata z lat ubiegłych (2 355) tys. zł,
- strata netto roku bieżącego (53 983) tys. zł.

Łącznie kapitał własny Grupy na dzień 31 grudnia 2012 roku wynosił 150 254 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.

## 2. Skład Grupy Kapitałowej na dzień bilansowy i zmiany w bieżącym okresie

### 2.1 Podmiot dominujący

**Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.**

Okres objęty sprawozdaniem finansowym	- 1 stycznia - 31 grudnia 2012 r.
Suma bilansowa	- 249 326 tys. zł
Wynik finansowy	- (18 032) tys. zł
Zmniejszenie kapitału własnego	- (20 245) tys. zł
Zmniejszenie stanu środków pieniężnych	- (11) tys. zł

Przychody ze sprzedaży	- 4 989 tys. zł
Podmiot uprawniony do badania	- BDO Sp. z o.o., ul. Postępu 12, Warszawa
Rodzaj opinii z badania	- z objaśnieniem

## 2.2. Podmioty zależne

W skład Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego na dzień 31 grudnia 2012 r. wchodziły następujące jednostki zależne:

<i>Nazwa jednostki</i>	<i>Dzień bilansowy</i>	<i>Podmiot uprawniony do badania</i>	<i>Rodzaj opinii</i>
ANDROS Sp. z o.o.	31.12.2012	-	-
EFH - 1 Sp. z o.o.	31.12.2012	-	-
EFH Hospitality Management Sp. z o.o.	31.12.2012	-	-
Hotel Król Kazimierz Catering Sp. z o.o.	31.12.2012	-	-
Masuria Hotel Sp. z o.o.	31.12.2012	BDO Sp. z o.o.	z objaśnieniem
Łeba Hotel Sp. z o.o.	31.12.2012	BDO Sp. z o.o.	z objaśnieniem
National Trust S.A.	31.12.2012	BDO Sp. z o.o.	z objaśnieniem
HW-1 Sp. z o.o.	31.12.2012	-	-
Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.	31.12.2012	BDO Sp. z o.o.	z objaśnieniem
Hotel Malbork Sp. z o.o.	31.12.2012	-	-
Mazury Lakes Resort Sp. z o.o.	31.12.2012	BDO Sp. z o.o.	bez zastrzeżeń
TALTY S.A.	31.12.2012	BDO Sp. z o.o.	z objaśnieniem
DLKF Sp. z o.o.	31.12.2012	-	-
YONA Sp. z o.o.	31.12.2012	-	-
EFH - P1 Sp. z o.o.	31.12.2012	-	-
EFH -P2 Sp. z o.o.	31.12.2012	-	-
EFH -P3 Sp. z o.o.	31.12.2012	-	-

Konsolidowane jednostki zależne zostały skonsolidowane metodą pełną. Wszystkie jednostki podlegające konsolidacji miały ten sam dzień bilansowy co Jednostka Dominująca.

## 2.3. Podmioty wyłączone z konsolidacji

Ze względu na nieistotne wartości nie zniekształcające informacji o wynikach finansowych Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego nie objęto konsolidacją jednostki „Hotel Król Kazimierz BIS” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.

### 3. Dane identyfikujące zbadane sprawozdanie finansowe

Przedmiotem badania było skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego sporządzone za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku, obejmujące:

- skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2012 roku, które po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **306 568** tys. zł;
- skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wykazujące stratę w wysokości **(53 983)** tys. zł;
- zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę **(76 258)** tys. zł;
- skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę **(684)** tys. zł;
- dodatkowe informacje i objaśnienia - zawierające zastosowane zasady rachunkowości, noty do sprawozdania finansowego oraz noty objaśniające do pozycji pozabilansowych.

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

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego za 2012 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 terminie od dnia 10 kwietnia 2013 roku, z przerwami, do dnia wydania opinii. Było one poprzedzone przeglądem skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2012 roku.

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).

Zarząd jednostki dominującej w czasie badania udostępnił biegłemu rewidentowi żądane dane i udzielił informacji i wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania oraz poinformował o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dacie bilansu, do dnia złożenia oświadczenia.

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

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

Podstawą bilansu otwarcia było skonsolidowane 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 skonsolidowanego sprawozdania finansowego stwierdzamy, że do dnia zakończenia badania jednostka nie dopełniła, wynikającego z art. 70 ustawy o rachunkowości, obowiązku ogłoszenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2010 rok w Monitorze Polskim B”.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku zostało zatwierdzone uchwałą nr 8/2012 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 18 lipca 2012 roku.

Skonsolidowane 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 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2011 rok w „Monitorze Polskim B”.

## II. ANALIZA FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ

Poniżej przedstawiono wybrane wielkości ze sprawozdania z sytuacji finansowej, sprawozdania z całkowitych dochodów oraz podstawowe wskaźniki finansowe, w porównaniu do analogicznych wielkości za lata ubiegłe.

### 1. Podstawowe wartości ze sprawozdanie z sytuacji finansowej (w tys. zł)

AKTYWA	31.12.2012	% sumy bilansowej	31.12.2011	% sumy bilansowej	31.12.2010	% sumy bilansowej
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>294 455</b>	<b>96,1</b>	<b>372 764</b>	<b>95,0</b>	<b>319 349</b>	<b>80,6</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	192 059	62,6	225 261	57,4	225 272	56,8
Nieruchomości inwestycyjne	49 642	16,2	49 642	12,7	28 848	7,3
Wartość firmy	28 757	9,4	28 757	7,3	28 759	7,3
Pozostałe wartości niematerialne i prawne	5 828	1,9	12 894	3,3	13 440	3,4
Należności długoterminowe	11 236	3,7	18 636	4,8	18 435	4,6
Pozostałe aktywa finansowe	2 085	0,7	24 872	6,3	2 342	0,6
Pozostałe rozliczenia długoterminowe	962	0,3	10 968	2,8	1 254	0,3
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3 886	1,3	1 734	0,4	999	0,3
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>12 113</b>	<b>3,9</b>	<b>19 032</b>	<b>5,0</b>	<b>77 215</b>	<b>19,4</b>
Zapasy	613	0,2	712	0,2	837	0,2
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	7 447	2,4	11 962	3,1	20 991	5,3
Pozostałe aktywa finansowe	1	0,0	1 015	0,3	27 533	6,9
Pozostałe rozliczenia krótkoterminowe	549	0,2	1 156	0,3	291	0,1
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 503	1,1	4 187	1,1	27 563	6,9
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>306 568</b>	<b>100,0</b>	<b>391 796</b>	<b>100,0</b>	<b>396 564</b>	<b>100,0</b>
<b>PASYWA</b>						
<b>Kapitał własny</b>	<b>150 254</b>	<b>49,0</b>	<b>226 512</b>	<b>57,8</b>	<b>212 644</b>	<b>53,7</b>
Kapitała zakładowy	146 600	47,8	146 600	37,4	146 600	37,0
Udziały (akcje) własne	(22 318)	(7,3)	(43)	0,0	0	0,0
Kapitał zapasowy	67 726	22,1	67 726	17,3	72 899	18,4
Pozostałe kapitały rezerwowe	14 584	4,8	9 034	2,3	612	0,2
Niepodzielony wynik finansowy	(56 338)	(18,4)	3 195	0,8	(7 467)	(1,9)
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>108 603</b>	<b>35,5</b>	<b>133 338</b>	<b>34,0</b>	<b>148 602</b>	<b>37,5</b>
Zobowiązania długoterminowe	95 319	31,2	119 295	30,4	137 653	34,7
Rezerwa na podatek odroczonego	12 941	4,2	13 712	3,5	10 586	2,7
Przychody przyszłych okresów	343	0,1	331	0,1	363	0,1
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>47 711</b>	<b>15,6</b>	<b>31 946</b>	<b>8,2</b>	<b>35 318</b>	<b>8,8</b>
Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	8 301	2,7	6 613	1,7	15 516	3,9
Krótkoterminowe zobowiązania finansowe	37 929	12,4	24 357	6,3	17 720	4,4
Inne rozliczenia międzyokresowe	1 481	0,5	976	0,2	2 082	0,5
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>306 568</b>	<b>100,0</b>	<b>391 796</b>	<b>100,0</b>	<b>396 564</b>	<b>100,0</b>

## 2. Podstawowe wielkości ze sprawozdania z całkowitych dochodów

(w tys. zł)

	31.12.2012	Dynamika 2012/2011	31.12.2011	Dynamika 2011/2010	31.12.2010
<b>Działalność kontynuowana</b>					
Przychody ze sprzedaży	28 716	(25,6)%	38 573	(22,8)%	49 985
Koszt własny sprzedaży	30 957	2,5%	30 213	6,4%	28 383
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>(2 241)</b>	-	<b>8 360</b>	<b>(61,3)%</b>	<b>21 602</b>
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	1 548	77,5%	872	(78,7)%	4 094
Pozostałe przychody operacyjne	675	(97,0)%	22 550	107,6%	10 864
Pozostałe koszty operacyjne	41 150	-	1 512	(50,7)%	3 070
<b>Zysk (strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>(44 264)</b>	-	<b>28 526</b>	<b>12,7%</b>	<b>25 302</b>
Przychody finansowe	1 549	(19,6)%	1 927	(16,0)%	2 294
Koszty finansowe	14 189	9,2%	12 989	(14,2)%	15 137
Udział w wyniku finansowym jednostek stowarzyszonych	0	-	0	-	0
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>(56 904)</b>	-	<b>(11 062)</b>	-	<b>12 459</b>
Podatek dochodowy	2 921	-	(2 841)	-	2 602
<b>Zysk netto z działalności kontynuowanej</b>	<b>(53 983)</b>	<b>288,3%</b>	<b>(13 903)</b>	-	<b>15 061</b>
<i>Działalność zaniechana</i>	0	-	0	-	0
Zysk (strata) z działalności zaniechanej	0	-	0	-	0
<b>Zysk/strata netto</b>	<b>(53 983)</b>	<b>288,3%</b>	<b>(13 903)</b>	-	<b>15 061</b>

### 3. Podstawowe wskaźniki finansowe

#### Wskaźniki płynności

##### Wskaźnik płynności I

<u>aktywa obrotowe ogółem</u>	0,3	0,6	2,2
zobowiązania krótkoterminowe			

##### Wskaźnik płynności II

<u>aktywa obrotowe ogółem - zapasy</u>	0,2	0,6	2,2
zobowiązania krótkoterminowe			

#### Wskaźniki aktywności

##### Szybkość spłaty należności w dniach

<u>średni stan należności netto*) z tytułu dostaw i usług x 365</u>	87	120	93
przychody ze sprzedaży			

##### Szybkość obrotu zapasów

<u>średni stan zapasów*) x 365</u>	7	9	8
koszty działalności operacyjnej			

#### Wskaźniki rentowności

##### Rentowność sprzedaży brutto

<u>wynik na sprzedaży produktów, usług i towarów</u>	(7,8)%	21,7%	43,2%
przychody ze sprzedaży produktów, usług i towarów			

##### Rentowność sprzedaży netto

<u>wynik finansowy netto</u>	(188,0)%	(36,0)%	30,1%
przychody ze sprzedaży produktów, usług i towarów			

##### Rentowność majątku

<u>wynik finansowy netto</u>	(17,6)%	(3,5)%	3,8%
suma aktywów			

##### Rentowność kapitału własnego

<u>wynik finansowy netto</u>	(35,9)%	(6,1)%	7,1%
kapitał własny			

#### Wskaźniki zadłużenia

##### Szybkość spłaty zobowiązań w dniach

<u>średni stan zobowiązań*) z tytułu dostaw i usług x 365</u>	25	53	88
koszt własny sprzedaży			

##### Wskaźnik zadłużenia

<u>zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</u>	51,0%	42,2%	46,4%
suma pasywów			

#### Efektywność akcji

##### Wartość księgowa na jedną akcję w zł

<u>kapitał własny</u>	1,0	1,5	1,5
liczba akcji			

##### Wynik finansowy netto na jedną akcję w zł

<u>wynik finansowy netto</u>	(0,4)	(0,1)	0,1
liczba akcji			

\*) 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 do 31 grudnia 2012 roku Grupa Kapitałowa Europejskiego Funduszu Hipotecznego poniosła stratę netto w kwocie (53 983) tys. zł, która została ukształtowana przez następujące wyniki:

- strata ze sprzedaży	-	(3 789) tys. zł,
- strata na pozostałej działalności operacyjnej	-	(40 475) tys. zł,
- strata na działalności finansowej	-	(12 640) tys. zł,
- podatek dochodowy	-	2 921 tys. zł.

Struktura organizacyjna Grupy Kapitałowej posiada znamiona struktury holdingowej. Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. występuje w roli spółki matki, która ma kontrolę nad spółkami córkami oraz pełni funkcję inwestora strategicznego. Grupa Kapitałowa prowadzi działalność operacyjną w następujących sektorach: hotelowym, komercyjnym - wynajem nieruchomości biurowych oraz projektowym.

Przychody ze sprzedaży w badanym okresie spadły o (9 832) tys. zł, tj. o 25,6% w porównaniu do roku ubiegłego. Spadek przychodów ze sprzedaży wynika ze zmniejszenia popytu na świadczone usługi.

Koszt własny sprzedaży pozostał w badanym roku na podobnym poziomie do okresu porównawczego. W 2012 roku wyniósł 30 957 tys. zł, natomiast w 2011 roku wyniósł 30 213 tys. zł.

W 2012 roku koszty sprzedaży i zarządu wzrosły o 77,5% w porównaniu do 2011 roku i wyniosły 1 548 tys. zł wobec 872 tys. zł. Głównym powodem wzrostu kosztów zarządu były zmiany w składzie kadry zarządzającej.

Strata na pozostałej działalności operacyjnej wyniosła (40 475) tys. zł. Strata powstała głównie w wyniku utworzenia odpisów aktualizujących środki trwałe w budowie w kwocie 10 565 tys. zł, wartości niematerialne i prawne w kwocie 6 882 tys. zł, rozliczenia międzyokresowe związane z umową timesharingu w kwocie 9 864 tys. zł oraz spisania należności od długoterminowych i należności handlowych w łącznej kwocie 9 600 tys. zł

Grupa Kapitałowa poniosła stratę na działalności finansowej w wysokości (12 640) tys. zł. W badanym roku Grupa poniosła wysokie koszty na działalności finansowej w kwocie (14 189) tys. zł, z czego 85,1% stanowią odsetki, głównie z tytułu kredytów bankowych oraz wyemitowanych obligacji w łącznej kwocie 12 074 tys. zł.

W badanym roku aktywa trwałe wyniosły 294 455 tys. zł i stanowiły 96,1% sumy bilansowej wobec 95,0% w poprzednim roku. Główną pozycją aktywów są środki trwałe, na które składają się przede wszystkim grunty, biurowce, hotele oraz wyposażenie tych hoteli. Stanowią one 65,2% sumy bilansowej. Istotną pozycją są również nieruchomości inwestycyjne długoterminowe, które na koniec roku wyniosły 49 642 tys. zł i stanowiły 16,2% sumy bilansowej.

Aktywa obrotowe stanowiły na koniec 2012 roku 3,9% sumy bilansowej wobec 5,0% w roku poprzednim.

Kapitały własne stanowią 49,0% sumy bilansowej wobec 57,8% w 2011 roku.

Kapitały obce stanowią na koniec roku 51,0% sumy bilansowej i wynoszą 156 314 tys. zł. Największą pozycję kapitału obcego stanowią zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek w wysokości 101 703 tys. zł, co stanowi 33,2% ogółu sumy bilansowej. Grupa Kapitałowa posiada również



zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji w wysokości 27 878 tys. zł, co stanowi 9,1% sumy bilansowej.

### **Wskaźniki rentowności i płynności**

W analizowanym okresie Grupa Kapitałowa poniosła stratę w wyniku czego wskaźniki rentowności przyjęły wartości ujemne. Wskaźniki rentowności sprzedaży brutto i netto, rentowności majątku oraz kapitału własnego wynosiły odpowiednio: (7,8)%, (188)%, (17,6)% i (35,9)%.

Zdolność płatnicza Grupy Kapitałowej w badanym okresie mierzona wskaźnikami płynności I i II obniżyła się w porównaniu do roku ubiegłego i wynosiła kolejno 0,3 i 0,2 wobec wartości obu tych wskaźników na poziomie 0,6 w roku 2011.

Optymalne wartości dla wskaźnika płynności I wynoszą 1,2-2,0 oraz dla wskaźnika płynności II wynoszą 1,0-1,2.

### **Szybkość obrotu należności, zobowiązań i zapasów**

Wskaźnik spłaty należności w dniach uległ obniżeniu i wyniósł 87 dni w roku 2012 w stosunku do 120 dni w roku ubiegłym. Szybkość obrotu zapasami uległa skróceniu o 2 dni, na koniec ubiegłego roku wskaźnik wynosił 9 dni.

Analiza wskaźnika rotacji zobowiązań na dzień 31 grudnia 2012 roku wskazuje, że zobowiązania regulowane są średnio o 28 dni szybciej niż w roku ubiegłym.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu i zamierzeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Grupę Kapitałową w dającej się przewidzieć przyszłości.

Zdolność Grupy Kapitałowej 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 Jednostki Dominującej 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 w 2012 roku, na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Grupa Kapitałowa 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 we wszystkich spółkach Grupy Kapitałowej, mający na celu znaczną poprawę wyników, osiągnięcie satysfakcjonujących wskaźników operacyjnych oraz wykorzystanie potencjału obiektów należących do Grupy. 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 Grupy Kapitałowej.

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

#### **1. Zasady rachunkowości**

Podmioty objęte skonsolidowanym sprawozdaniem Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego stosują jednolite zasady rachunkowości i metody wyceny poszczególnych pozycji aktywów i pasywów.

#### **2. Zasady sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych.

#### **3. Informacje dodatkowe**

Informacja dodatkowa o przyjętych zasadach rachunkowości oraz inne informacje zostały sporządzone w sposób kompletny i poprawny, z uwzględnieniem wymogów wynikających z MSR, a w zakresie nie uregulowanym w tych standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości.

#### **4. Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym**

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

#### **5. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych**

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych został sporządzony przez Spółkę z uwzględnieniem MSR 7, metodą pośrednią i wykazuje prawidłowe powiązanie odpowiednio z bilansem, rachunkiem zysków i strat, sprawozdaniem z całkowitych dochodów oraz zapisami w księgach rachunkowych.

#### **6. Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej**

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 Grupy Kapitałowej.

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

## **7. Oświadczenie kierownictwa jednostki**

Kierownictwo Spółki dominującej 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