

Warszawa, 26 kwietnia 2013 roku

Szanowni Akcjonariusze,

Rok 2012 był rokiem, w którym Polska gospodarka poważnie odczuła skutki kryzysu. Spowolnione tempo wzrostu i spadająca konsumpcja dały się mocno we znaki branży hotelowej. Istotny lecz krótkotrwały impuls, jaki dała branży organizacja EURO 2012 został zniwelowany przez mniejszą aktywność klientów indywidualnych i korporacyjnych w pozostałej części roku. Oszczędności dotknęły zarówno portfeli prywatnych, budżetów małych i średnich firm, jak i wielkich korporacji. Nie mogło pozostać to bez wpływu na przychody właściciela i operatora hoteli jakim jest EFH S.A. Przełożyło się to także na spadek zainteresowania inwestorów giełdowych akcjami EFH S.A.. Jeśli dodamy do tego długo zapowiadane i niezrealizowane inwestycje, nadmierne zadłużenie Spółki dokonane przez poprzedni Zarząd w I połowie 2012 r. czy szkodliwą z punktu widzenia interesów Spółki operację skupu akcji własnych prowadzoną od maja do lipca 2012 r., to drastyczny spadek zaufania wśród obecnych i potencjalnych Akcjonariuszy nie może niestety dziwić.

W połowie lipca 2012 r. doszło do istotnych zmian w Spółce. Rezygnację złożył Zarząd kierowany przez Pana Riada Bekkara, a także cała Rada Nadzorcza pod przewodnictwem Pana Grzegorza Leszczyńskiego. Pracę rozpoczął nowy Zarząd, który otrzymał od Akcjonariuszy Spółki jasno określone zadanie: nadać Spółce nowy impuls rozwojowy, zaproponować nową strategię, urealnić program inwestycyjny do warunków trudniejszego rynku finansowego. We wrześniu ubiegłego roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy wybrało nową Radę Nadzorczą.

W pierwszej kolejności nowy Zarząd zdecydował o przeprowadzeniu audytu prawnego, który zaowocował skierowaniem do prokuratury zawiadomienia o podejrzeniu popełnienia przestępstwa w sprawie skupu akcji własnych, złożeniem obszernych wyjaśnień Komisji Nadzoru Finansowego oraz wykonaniem zaległych obowiązków informacyjnych.

W listopadzie 2012 roku Rada Nadzorcza dokonała zmian w składzie Zarządu, który ostatecznie ukonstytuował się w składzie trzyosobowym – Tadeusz Bieniak - Prezes, Michał Barczak – Wiceprezes, Michał Tober – Wiceprezes.

W ocenie Zarządu w zakresie działalności podstawowej – działalności hotelarskiej – od co najmniej trzech lat trwa spadek przychodów i wzrost kosztów ponoszonych na ich osiągnięcie, co tylko częściowo można uzasadnić trwającą na rynku usług hotelowych stagnacją. Obecny Zarząd, realnie oceniając sytuację Spółki na tle branży hotelarskiej, uznał, że niezbędne jest poszukiwanie

nowych, bardziej efektywnych sposobów wykorzystania jej zasobów. Podjęte zostały także energiczne działania mające na celu zdecydowaną racjonalizację kosztów funkcjonowania hoteli.

W zakresie działalności inwestycyjnej – brak było skutecznych działań prowadzących do realizacji założonych inwestycji albo racjonalnego upłynnienia aktywów nie rokujących na przyszłość ze względu na brak możliwości sfinansowania planowanych na nich przedsięwzięć. Nowy Zarząd postanowił urealnić cele inwestycyjne i wyraźnie zakomunikować to rynkowi. Konstatujemy, że nie widać w najbliższej przyszłości możliwości pozyskania nowych, zewnętrznych środków, które pozwoliłyby na realizację inwestycji w formie planowanej przez poprzedni Zarząd. Nie ma dziś środków na realizację inwestycji w Tałtach, inwestycja w Malborku jest natomiast modyfikowana, aby miała ekonomiczne uzasadnienie i gwarantowała istotne przychody w przyszłości.

Obecny Zarząd realizuje obowiązek opracowania sprawozdania finansowego za rok 2012 w sytuacji, w której Spółką w I półroczu 2012 nie zarządzał. Zachowując niezbędną w takich sytuacjach staranność, ale i ostrożność w ferowaniu opinii, nowy Zarząd zdecydował się na utworzenie szeregu odpisów aktualizujących wartość aktywów, niezbędnych do prawidłowego zobrazowania stanu jej przedsiębiorstwa, z zachowaniem wymaganej przez przepisy finansowo-księgowe ostrożności w szacowaniu aktywów i pasywów. Tworzone odpisy aktualizacyjne zostały uzgodnione z audytorem badającym Spółkę, który podzielił zdanie Zarządu w tym zakresie. Szczegółowe informacje na temat utworzonych odpisów aktualizacyjnych znajdują się w sprawozdaniu finansowym. Utworzone odpisy aktualizacyjne spowodowały wykazanie w bieżącym sprawozdaniu finansowym straty znacznej wysokości.

Na podkreślenie zasługuje fakt, że w 2012 nie zaszły w sytuacji Spółki żadne istotne z punktu widzenia jej sytuacji ekonomicznej zmiany. Wszystkie utworzone rezerwy odnoszą się do zdarzeń gospodarczych mających miejsce w latach ubiegłych. Zdarzenia te były już odzwierciedlone w poprzednich sprawozdaniach finansowych Spółki, najczęściej w inwestycjach lub długoterminowych rozliczeniach międzyokresowych, co wynikało z przekonania poprzedniego Zarządu, że zrealizuje zaplanowane inwestycje i rozliczy poniesione na nie nakłady. Tak więc, wykazana w sprawozdaniu strata jest jedynie efektem innej oceny, w kontekście przyjętej strategii działania i rozwoju Spółki, prawdopodobieństwa realizacji dotychczas planowanych inwestycji, a nie zmiany w sytuacji ekonomicznej Spółki. Jest to zmiana w obrazie a nie w substancji.

W zakresie polityki finansowej Zarząd widzi palącą konieczność zmniejszenia poziomu zadłużenia Spółki, które stanowi poważne zagrożenie dla jej funkcjonowania. W posiadaniu spółek zależnych EFH S.A. znajdują się znaczące zasoby majątku trwałego w postaci nieruchomości,

dedykowanych przedsięwzięciom inwestycyjnym, których realizacja nie będzie kontynuowana. Jednocześnie, nieruchomości te stanowią zabezpieczenie i jedyne źródło spłaty obligacji, których termin wymagalności przypada w 2013 roku. Nowy Zarząd zdecydował o sprzedaży tych aktywów. Część pozyskanych w ten sposób środków zamierza przeznaczyć na zmniejszenie dotychczasowego zadłużenia, redukując tym samym koszty finansowe, pozostałe zaś ulokować w nowe przedsięwzięcia.

Zdaniem Zarządu Spółki działalność operacyjna w zakresie hotelowym i wynajmu powierzchni biurowych przynosi wystarczający Cash-Flow, aby pokrywać wszystkie wynikające z prowadzonej działalności koszty oraz obsługiwać związane z obiektami, w których prowadzona jest ta działalność, kredyty. Nie jest natomiast możliwa spłata wszystkich wyemitowanych w poprzednich latach obligacji jedynie z nadwyżki finansowej powstającej na działalności operacyjnej. W związku z tym, spłata w/w obligacji może nastąpić jedynie przy udziale dodatkowych środków pozyskanych ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych (na których nie jest prowadzona działalność operacyjna), stanowiących jednocześnie zabezpieczenie dla wyemitowanych obligacji.

Świadom tej sytuacji, Zarząd, w dniu 15 lutego zawiadomił właściwy Sąd o wszczęciu Postępowania Naprawczego. W ramach tego postępowania został przedstawiony Obligatariuszom plan spłaty obligacji serii EF, H i G w ciągu czterech lat, wraz z odsetkami, w sześciu ratach, do końca 2016 roku. Plan zakłada sprzedaż jednej lub kilku spośród nieruchomości znajdujących się w posiadaniu Grupy: nieruchomości nad jeziorem Tałty, działki w Malborku oraz dodatkowo działki w Piasecznie, mimo że nie stanowi ona zabezpieczenia obligacji. Zarówno sytuacja na rynku nieruchomości, jak i reguły na nim obowiązujące pozwalają oczekiwać, że w planowanym okresie spłaty (cztery lata), sprzedaż tych nieruchomości za cenę pokrywającą kwotę obligacji i czteroletnich odsetek od nich jest nie tylko możliwa, ale bardzo prawdopodobna. Akumulowane w okresie spłaty nadwyżki z działalności operacyjnej, będą stanowić rezerwę w sytuacji, gdyby cena otrzymana za sprzedawane nieruchomości nie wystarczyła na spłatę zobowiązań wynikających z obligacji.

Niezależnie od negocjowanego porozumienia w sprawie warunków i terminów spłaty obligacji serii EF, H i G, wraz z odsetkami, Zarząd opracowuje we współpracy z obligatariuszami instytucjonalnymi projekt emisji obligacji konsolidacyjnych krótko- lub długoterminowych, zakładający przeznaczenie środków z emisji na spłatę obligacji zapadających w roku 2013. Nowa emisja zostałaby dodatkowo zabezpieczona na innych nieruchomościach stanowiących własność Grupy Kapitałowej.

Powołany w dniu 7 listopada 2012 roku Zarząd, po dokonaniu analizy stanu jednostki dominującej i spółek Grupy skupił swoje działania przede wszystkim na optymalizacji bieżących przychodów i zysków z tytułu operacji na podstawowej działalności Grupy, a więc na działalności hotelowej. Podjęto wiele czynności prowadzących do poprawy kondycji finansowej Firmy, a przede wszystkim do przywrócenia zdolności operacyjnej.

Do najważniejszych działań doraźnych zaliczyłbym tu utworzenie Centralnego Działu Sprzedaży i Marketingu pracującego na potrzeby wszystkich czterech hoteli Grupy i mającego za zadanie przejęcie sprzedaży z nieefektywnych działów lokalnych. Lokalna sprzedaż usług hotelowych prowadzona bez odpowiedniego nadzoru ze strony uprzednich Zarządów przez ponad połowę roku 2012, spowodowała prawie całkowite niewykorzystanie potencjału hotelowego i doprowadziła do dużych strat w przychodach Grupy. Wdrożony przez obecny Zarząd system sprzedaży prowadzony przez Centralę, jak i działy lokalne (nadzorowane z Działu centralnego i zobowiązane do przestrzegania polityki sprzedaży) zaczął w bardzo krótkim okresie przynosić oczekiwane efekty zarówno w segmencie klienta indywidualnego jak i grupowego. Wyniki w pierwszych miesiącach roku 2013 są zbliżone do prognozowanych pomimo nie najłatwiejszej sytuacji rynkowej.

Decyzją obecnego Zarządu było również wprowadzenie w Grupie innych mechanizmów pozwalających na optymalizację kosztów prowadzenia Firmy. I tak zostały zorganizowane Centra Usług Wspólnych: księgowości, kadr i płac, centrum zakupów towarów i usług. Zarząd dokonał również przeglądu kadry dyrektorskiej i kierowniczej we wszystkich hotelach, w wyniku którego musiały nastąpić poważne zmiany. Na stanowiskach dyrektorskich zatrudnieni zostali doświadczeni managerowie od lat pracujący na rynku hotelarskim, gotowi do realizacji zadań postawionych im przez Zarząd. Za tymi zmianami poszła również analiza i optymalizacja struktury zatrudnienia na stanowiskach pracowniczych. W wyniku tej optymalizacji znacznie spadły koszty pracy w Grupie. Zatrudnienie w całej Grupie spadło o ok. 40%.

Powyższe doraźne działania Zarządu w sferze operacyjnej Grupy pozwoliły na odzyskanie finansowej płynności operacyjnej i umożliwiły Zarządowi wypracowanie, ogłoszenie i rozpoczęcie wprowadzania nowej strategii.

I tak na poziomie Grupy podjęte zostały działania mające na celu kategoryzację portfela posiadanych spółek. Przyjęta przez Zarząd kategoryzacja prezentuje docelowe przeznaczenie spółek wchodzących w skład portfela Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. na operacyjne, hotelarskie przeznaczone na sprzedaż, niehotelarskie również przeznaczone na sprzedaż, a także

zamrożone spółki inwestycyjne nie przynoszące przychodów. Na poziomie Grupy nowa strategia zakłada podwyższenie współczynnika Asset Light. Asset Light to model prowadzenia działalności, wedle którego spółka minimalizuje liczbę posiadanych własności (nieruchomości) na rzecz działalności zarządczej na obiektach nie będących jej własnością. Nowa strategia Grupy zakłada, że do roku 2015 współczynnik Asset Light osiągnie minimalny poziom 50%, co będzie możliwe dzięki sprzedaży części aktywów, zarówno należących do działalności hotelarskiej, jak i tych o przeznaczeniu inwestycyjnym. Obecnie Zarząd prowadzi rozmowy z potencjalnymi nabywcami zainteresowanymi zakupem nieruchomości spółek hotelarskich oraz spółek inwestycyjnych.

Istotnym wydarzeniem w roku 2012 było również podjęcie przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki EFH S.A. z dnia 20 grudnia 2012 r. Uchwały w sprawie zmiany oznaczenia akcji, połączenia (scalenia) akcji oraz zmiany Statutu spółki.

Pełny tekst Uchwały zamieszczony jest w dalszej części Sprawozdania.

Koncentracja działań obecnego Zarządu na podstawowej działalności operacyjnej - hotelowej, wprowadzanie strategii Asset Light, a także zarządzanie kosztami mimo docierających sygnałów o spowolnieniu gospodarki, a nawet trudnej sytuacji w branży hotelarskiej i na rynku nieruchomości, dają nam szansę na poprawę kondycji Spółki i całej Grupy Kapitałowej.

Jestem głęboko przekonany, że znajdzie to również odzwierciedlenie we wzroście wartości akcji EFH notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych.

Z poważaniem,

Tadeusz Bieniak

Prezes Zarządu

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.