



EUROPEJSKI
FUNDUSZ
HIPOTECZNY S.A.

**Sprawozdanie Zarządu
z działalności Grupy Kapitałowej
Europejskiego Funduszu Hipotecznego
za 2013 rok**

Warszawa, 20 marca 2014 r.

Spis treści

1. CHARAKTERYSTYKA SPÓŁKI EUROPEJSKI FUNDUSZ HIPOTECZNY S.A.	4
1.1 WPROWADZENIE	4
1.2 PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI I GRUPY	4
1.3 STRUKTURA GRUPY	5
1.4 ZMIANY W STRUKTURZE GRUPY	6
1.5 OPIS SPÓŁEK WCHODZĄCYCH W SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA	7
1.6 INFORMACJA O ZAKŁADACH	9
1.7 INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH I USŁUGACH, RYNKACH ZBYTU, KLIENTACH ORAZ ŹRÓDŁACH ZAOPATRZENIA W MATERIAŁY DO PRODUKCJI	9
1.8 INFORMACJE O ZAWARTYCH UMOWACH ZNA CZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI EMITENTA, W TYM ZNANYCH EMITENTOWI UMOWACH ZAWARTYCH POMIĘDZY AKCJONARIUSZAMI	10
1.9 INFORMACJE O ISTOTNYCH TRANSAKCJACH ZAWARTYCH PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALĘŻNĄ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA INNYCH WARUNKACH NIŻ RYNKOWE.	12
2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ EFH S.A.	13
2.1 OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ	13
2.2 OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI	15
2.3 ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI, OMÓWIENIE ZAŁOŻEŃ ZDOLNOŚCI DO KONTYNUACJI DZIAŁALNOŚCI.	16
2.4 PERSPEKTYWY ROZWOJU	21
2.4.1 Nowy Zarząd, nowa strategia	21
2.4.2 Struktura operacyjna hoteli	21
2.5 OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH	23
2.6 POSTĘPOWANIA TOCZĄCE SIĘ PRZED SĄDAMI LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ. POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWE.	23
2.7 INFORMACJE DOTYCZĄCE ŚRODOWISKA NATURALNEGO	24
2.8 WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU	24
3. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ EFH S.A.	25
3.1 OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNO FINANSOWYCH, UJAWNIONYCH W ROCZNYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM SPÓŁKI ZA 2013 ROK.	25
3.2 WYBRANE DANE FINANSOWE Z RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT	26
3.3 WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE	28
3.4 OBJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI WYKAZANYMI W RAPORCIE ROCZNYM A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYMI PROGNOZAMI WYNIKÓW	29
3.5 INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM UMOWACH DOTYCZĄCYCH KREDYTÓW I POŻYCZEK	29
3.6 INFORMACJE O UDZIELONYCH W DANYM ROKU OBROTOWYM POŻYCZKACH, ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM POŻYCZEK UDZIELONYCH JEDNOSTKOM POWIĄZANYM EMITENTA	29
3.7 INFORMACJE O UDZIELONYCH I OTRZYMANYCH GWARANCJACH, ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM PORĘCZEŃ I GWARANCJI UDZIELONYCH JEDNOSTKOM POWIĄZANYM	29
4. ŁĄD KORPORACYJNY	29
4.1 WSKAZANIE ZBIORU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO, KTÓREMU PODLEGA EMITENT	29

4.2	OPIS GŁÓWNYCH CECH SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIE RYZYKIEM W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	30
4.2.1	<i>Powołanie Komitetu Audytu</i>	31
4.3	STRUKTURA KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO	32
4.4	AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY ZNACZNE PAKIETY AKCJI	34
4.5	INFORMACJE O NABYCIU AKCJI WŁASNYCH.....	35
4.6	POSIADACZE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, KTÓRE DAJĄ SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE	36
4.7	OGRANICZENIA ODNOŚNIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU	36
4.8	OGRANICZENIA DOTYCZĄCE PRZENOSZENIA WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH EMITENTA	36
4.9	INFORMACJE O UMOWACH, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI.....	36
4.10	ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM SPÓŁKI I JEGO GRUPĄ KAPITAŁOWĄ.....	36
4.11	WALNE ZGROMADZENIE	36
4.11.1	<i>Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.....</i>	37
4.12	ZASADY ZMIANY STATUTU	38
4.12.1	<i>Zasady powoływania i odwoływania członków Rady Nadzorczej.....</i>	38
4.12.2	<i>Kompetencje Rady Nadzorczej.....</i>	38
4.12.3	<i>Skład osobowy Rady Nadzorczej.....</i>	39
4.13	ZARZĄD.....	39
4.13.1	<i>Zasady powoływania i odwoływania członków Zarządu</i>	39
4.13.2	<i>Kompetencje Zarządu.....</i>	39
4.13.3	<i>Skład osobowy Zarządu.....</i>	40
4.13.4	<i>Opis uprawnień Zarządu dotyczących podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.....</i>	40
4.14	WYNAGRODZENIA I UMOWY O PRACĘ CZŁONKÓW ZARZĄDU, RADY NADZORCZEJ	41
4.15	AKCJE W POSIADANIU CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ.....	41
4.16	UMOWY ZAWARTE Z 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 SPÓŁKI PRZEZ PRZEJĘCIE	42
4.17	ZATRUDNIENIE.....	42
4.18	INFORMACJE O SYSTEMIE KONTROLI AKCJI PRACOWNICZYCH	42
4.19	PODMIOT UPRAWNIONY DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.....	42

1. CHARAKTERYSTYKA SPÓŁKI EUROPEJSKI FUNDUSZ HIPOTECZNY S.A.

1.1 Wprowadzenie

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. (dalej też: EFH S.A., Spółka, Emitent) jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.(Grupa). 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 w Warszawie S.A. 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 obowiązkom 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 i innym.

1.2 Przedmiot działalności Spółki i Grupy

Podstawowym przedmiotem działania Grupy jest działalność inwestycyjna w sektorze nieruchomości. Grupa inwestuje w :

- nieruchomości hotelowe
- nieruchomości biurowe
- sektor projektowy

Struktura organizacyjna EFH 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:

Tabela 1: Sektory działalności Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.:

GRUPA KAPITAŁOWA EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A.		
SEKTOR HOTELOWY	SEKTOR KOMERCYJNY	SEKTOR PROJEKTOWY
Król Kazimierz	DLKF	Sheraton Mazury Lakes Resort
Masuria	YONA	Apartamenty Tałty
Łeba		Hotel Malbork
Bochnia (wcześniej Willenium)		Grunt w Piasecznie
		Centrum Promocji Kadr

SEKTOR HOTELOWY: W ramach sektora hotelowego, w strukturze Grupy funkcjonują cztery czynne 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, w strukturze Grupy funkcjonują dwa obiekty komercyjne, które oparte są o formułę czynszu triple net lease. Obiekt zlokalizowany przy ul. Wiertniczej o powierzchni 654 m² jest wykorzystywany na cele własne oraz podnajmowany innym podmiotom. Nieruchomość zlokalizowana przy ul. Wyczółki, o powierzchni 2 841 m² jest zakwalifikowana do nieruchomości inwestycyjnych i całościowo wynajmowana innemu podmiotowi.

SEKTOR PROJEKTOWY: W ramach sektora inwestycyjnego, w strukturze Grupy przewidziana była realizacja przedsięwzięć takich jak: budowa Hotelu Sheraton Mazury Lakes Resort, budowa apartamentów wakacyjnych w Tałtach, a także budowa Hotelu Malbork.

Projekty te nie będą realizowane, gdyż Zarząd uznał, iż najważniejsze dla Grupy jest zaspokojenie roszczeń posiadaczy obligacji poprzez sprzedaż nieruchomości stanowiących zabezpieczenia tych obligacji.

1.3 Struktura Grupy

Strukturę Grupy na dzień 31 grudnia 2013 r. prezentuje poniższa tabela.

Tabela 2: Struktura Grupy Kapitałowej EFH S.A.

Nazwa jednostki zależnej	Kapitał zakładowy (w tys. PLN)	Siedziba	Zakres działalności	% udziału jednostki dominującej w kapitale zakładowym stan na 31.12.2013	% udziału jednostki dominującej w kapitale zakładowym stan na 31.12.2012
EFH – 1 Sp. z o.o.	100	Warszawa	brak działalności operacyjnej	100%	100%
HW-1 Sp. z o.o.	50	Warszawa	działalność hotelarska	100%	100%
Hotel Malbork Sp. z o.o. (przeznaczony do sprzedaży)	9 645	Warszawa	grunty inwestycyjne	100%	100%
Mazury Lakes Resort Sp. z o.o. (przeznaczony do sprzedaży)	21 209	Warszawa	grunty inwestycyjne	100%	100%
Łeba Hotel Sp. z o.o.	4 590	Łeba	działalność hotelarska	100%	100%
Masuria Hotel Sp. z o.o.	2 503	Worliny Łukta	działalność hotelarska	100%	100%
DLKF Sp. z o.o. (przeznaczony do sprzedaży)	6 050	Warszawa	działalność komercyjna	100%	100%
TALTY S.A.	1 000	Warszawa	grunty inwestycyjne	100%	100%
Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.	1 300	Kazimierz Dolny	działalność hotelarska	100%	100%
YONA Sp. z o.o.	10 600	Warszawa	działalność komercyjna	100%	100%
Andros Sp. z o.o. (przeznaczony do sprzedaży)	4 046	Warszawa	brak działalności operacyjnej	100%	100%
EFH Hospitality Management Sp. z o.o.	5	Warszawa	działalność hotelarska	100%	100%
Hotel Król Kazimierz Catering Sp. z o.o.	50	Warszawa	działalność hotelarska	100%	100%
NATIONAL TRUST S.A.	1 047	Warszawa	pozostała działalność hotelarska	100%	100%
EFH-P1 Sp. z o.o.	5	Warszawa	brak działalności operacyjnej	100%	100%

EFH-P2 Sp. z o.o.	5	Warszawa	brak działalności operacyjnej	100%	100%
EFH-P3 Sp. z o.o.	5	Warszawa	brak działalności operacyjnej	100%	100%
Hotel Król Kazimierz BIS Sp. z o.o. *	5	Warszawa	brak działalności operacyjnej	100%	100%

Wymienione powyżej Spółki podlegały konsolidacji metodą pełną. Na dzień 31 grudnia 2013 roku udział w ogólnej liczbie głosów posiadany przez EFH S.A. w podmiotach zależnych jest równy udziałowi EFH S.A. w kapitałach tych jednostek.

* Ze względu na nieistotne wartości nie zniekształcające informacji o wynikach finansowych Grupy Kapitałowej EFH nie objęto konsolidacją Spółki Hotel Król Kazimierz Bis Sp. z o.o., Polska (Warszawa).

1.4 Zmiany w strukturze Grupy

ZAWIĄZANIE NOWYCH SPÓŁEK

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 roku Grupa nie zawiązywała nowych spółek.

POSTĘPOWANIE UPADŁOŚCIOWE

1. HW 1 Sp. z o.o.

W dniu 6 lipca 2012 r. Spółka złożyła wniosek o upadłość likwidacyjną w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy. Następnie w dniu 27 sierpnia 2012 r. Spółka zawnioskowała o anulowanie wniosku o upadłość likwidacyjną w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy oraz wniosła o upadłość z możliwością zawarcia układu w Sądzie Rejonowym w Tarnowie. W dniu 18 stycznia 2013 r. złożono wniosek o cofnięcie wniosku o upadłość z możliwością zawarcia układu w Sądzie Rejonowym w Tarnowie.

Postanowieniem z dnia 8 lutego 2013 r. Sąd Rejonowy w Tarnowie umorzył postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu.

SPRZEDAŻ SPÓŁEK

W dniu 12 kwietnia 2013 roku spółka zależna wchodząca w skład Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego - National Trust S.A. sprzedała 1 udział Spółki niekonsolidowanej (ze względu na nieznaczny poziom istotności kwot) o nazwie Hotel Król Kazimierz Bis Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 zł. do spółki wchodzącej w skład Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego tj. do spółki o nazwie Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.

W dniu 24 października 2013 roku spółki zależne wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego tj. Yona Sp. z o.o., Talty S.A., Mazury Lakes Resort Sp. z o.o., Hotel Malbork Sp. z o.o. zbyły do Spółki EFH S.A. udziały w ilości 80 815 w spółce Andros Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 zł każdy.

AKTYWA DOSTĘPNE DO SPRZEDAŻY

Na dzień 31 grudnia 2013 roku Grupa wykazała aktywa dostępne do sprzedaży w związku z podpisanymi umowami w 2013 roku. Szczegółowe informacje na ten temat znajdują się w notcie nr 29 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2013 rok.

1.5 Opis spółek wchodzących w skład grupy kapitałowej emitenta

1) EFH-1 Sp. z o.o.

EFH-1 Sp. z o.o. powstała w grudniu 2001 roku z kapitałem zakładowym 50.000 zł, objętym w całości przez EFH 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 Catalyst.

2) Hotel Król Kazimierz Catering Sp. z o.o. (poprzednio EFH-4 Sp. z o.o.)

Hotel Król Kazimierz Catering Sp. z o.o. (poprzednio EFH-4 Sp. z o.o.) to spółka celowa nabyta przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w styczniu 2011 roku. Spółka została zakupiona w celu realizacji założonych przedsięwzięć inwestycyjnych. W 2011 roku istniała koncepcja rozwoju usług cateringowych w oparciu o kuchnię HKK, ale ze względu na zmianę sytuacji na rynku nie jest ona rozwijana. Spółka prowadzi działalność w bardzo ograniczonym zakresie.

3) Hotel Król Kazimierz Bis Sp. z o.o.

Hotel Król Kazimierz Bis Sp. z o.o. została zawiązana przez spółki zależne EFH S.A. - Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o. oraz National Trust S.A. umową z dnia 28 czerwca 2012 r. i zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 10 lipca 2012 r. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5.000 zł. W dniu 12 kwietnia 2013 roku National Trust S.A. sprzedała 1 udział Spółki niekonsolidowanej (ze względu na nieznaczny poziom istotności kwot) o nazwie Hotel Król Kazimierz Bis Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 zł. do spółki wchodzącej w skład Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego tj. do spółki o nazwie Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.

Spółka Hotel Król Kazimierz Bis Sp. z o.o. została zawiązana dla celów realizacji długofalowej strategii kreowania standardu obsługi hotelowej opartego na doświadczeniach hotelu Król Kazimierz. Zadaniem Spółki będzie prowadzenie obsługi innych hoteli według standardu HKK.

4) 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 (www.krolkazimierz.pl), 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.

5) 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 (www.hotelmasure.pl) 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.

6) Łeba Hotel Sp. z o.o.

Łeba Hotel Sp. z o.o. została zawiązana w listopadzie 2006 roku. Podstawowym obiektem działalności jest Hotel Łeba (www.hotelleba.pl) zlokalizowany 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.

7) HW-1 Sp. z o.o. (poprzednio 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 HW-1 Sp. z o.o. jest dzierżawcą nieruchomości obiektu hotelowego w Bochni k/Krakowa (www.hotelbochnia.com.pl). 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, siłownię, nowoczesne Wellness & SPA o bardzo wysokim standardzie, powstałe w wyniku rozbudowy Hotelu. Jest to bardzo popularna lokalizacja do organizacji szkoleń dla firm z Krakowa i okolic.

8) Hotel Malbork Sp. z o.o.

Spółka pod pierwotną nazwą EFH-9 Sp. z o.o. została zawiązana w sierpniu 2006 roku. Spółka miała realizować przedsięwzięcie inwestycyjne o nazwie Budowa Hotelu Malbork. Przedsięwzięcie to nie będzie realizowane.

9) Mazury Lakes Resort Sp. z o.o.

Spółka pod pierwotną nazwą Mazury – Non Stop Sp. z o.o. powstała w grudniu 2007 roku z kapitałem zakładowym w wysokości 16.330.000 zł. 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. Spółka miała realizować przedsięwzięcie inwestycyjne o nazwie Budowa Hotelu Sheraton Mazury Lakes Resort. Przedsięwzięcie to nie będzie realizowane.

10) TALTY Sp. z o.o.

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 Lakes Resort Sp. z o.o.), na której planowana była budowa kompleksu apartamentów wakacyjnych. Przedsięwzięcie to nie będzie realizowane.

11) 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, głównie dla spółek Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego.

12) 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 m². Budynek składa się z czterech kondygnacji nadziemnych oraz jednej kondygnacji podziemnej.

13) National Trust S.A.

National Trust S.A. została zarejestrowana 9 lutego 2006 roku z kapitałem zakładowym wynoszącym 1.046.500 zł. Założycielami spółki byli Bank of New York Capital Markets Inc.(obecna nazwa Bank of New York Mellon Capital Markets Inc.) oraz osoby fizyczne. W styczniu 2011 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. nabył 100% akcji spółki od jednego z założycieli. Spółka prowadzi szeroko rozumianą działalność inwestycyjną w sektorze finansowym oraz w obrocie nieruchomościami.

14) EFH Hospitality Management Sp. z o.o. (Poprzednio ABACO Sp. z o.o.)

Spółka celowa nabyta przez EFH S.A. w marcu 2011 roku. W dniu 18 grudnia 2012 r. Zgromadzenie Wspólników ABACO Sp. z o.o. podjęło uchwałę w sprawie zmiany umowy spółki w zakresie firmy pod jaką ma spółka działać: z ABACO Sp. z o.o. na EFH Hospitality Management Sp. z o.o., która została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 10 stycznia 2013 r.

15) ANDROS Sp. z o.o.

Andros Sp. z o.o. została zawiązana przez 4C TOTAL GROUP S.A. aktem założycielskim z dnia 27 sierpnia 2010 r. i zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 4 października 2010 r. Kapitał zakładowy spółki wynosił 5.000 zł. Na mocy umowy z dnia 31 marca 2011 r. pomiędzy 4C TORAL GROUP S.A. oraz National Trust S.A., National Trust S.A. nabyła od 4C TOTAL GROUP S.A. 100 udziałów o wartości nominalnej 50 zł każdy w Andros Sp. z o.o. Na mocy uchwały Zgromadzenia Wspólników spółki pod firmą Andros Sp. z o.o. z dnia 20 kwietnia 2011 r. podwyższony został kapitał zakładowy Andros Sp. z o.o. do kwoty 4 045 750 zł poprzez ustanowienie nowych 80815 udziałów Andros Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 zł każdy. Nowe udziały w podwyższonym kapitale zakładowym zostały objęte przez spółki zależne z Grupy EFH S.A. w taki sposób, że:

1. Yona Sp. z o.o. objęła 43.105 udziałów
2. TALTY S.A. objęła 31.417 udziałów
3. Mazury Lakes Resort Sp. z o.o. objęła 4.148 udziałów
4. Hotel Malbork Sp. z o.o. objęła 2.145 udziałów

24 października 2013 roku Spółki: Yona Sp. z o.o., Talty S.A., Mazury Lakes Resort Sp. z o.o. oraz Hotel Malbork Sp. z o.o. sprzedały wszystkie posiadane udziały w spółce Andros Sp. z o.o. bezpośrednio do EFH.

16) EFH - P1 Sp. z o.o.

EFH –P1 Sp. z o.o. została zawiązana przez spółkę zależną od EFH S.A. - National Trust S.A. umową z dnia 21 marca 2012 r. i zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 11 kwietnia 2012 r. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5.000 zł. Spółka została zawiązana celem skupu akcji własnych EFH S.A.

17) EFH – P2 Sp. z o.o.

EFH – P2 Sp. z o.o. została zawiązana przez spółkę zależną od EFH S.A. - National Trust S.A. umową z dnia 21 marca 2012 r. i zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 17 kwietnia 2012 r. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5.000 zł. Spółka została zawiązana celem skupu akcji własnych EFH S.A.

18) EFH – P3 Sp. z o.o.

EFH –P3 Sp. z o.o. została zawiązana przez spółkę zależną od EFH S.A. - National Trust S.A. umową z dnia 21 marca 2012 r. i zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 30 marca 2012 r. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5.000 zł. Spółka została zawiązana celem skupu akcji własnych EFH S.A.

1.6 Informacja o zakładach

Spółka nie posiada oddziałów ani zakładów.

1.7 Informacje o podstawowych produktach i usługach, rynkach zbytu, klientach oraz źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji

Całość przychodów EFH S.A. osiąga na rynku polskim. Zatem Spółka nie prowadzi sprawozdawczości w podziale na segmenty geograficzne, a jedynie na segmenty działalności. Struktura przychodów EFH 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 Spółki.

Tabela 3: Struktura sprzedaży Grupy w latach 2013 i 2012 wg działalności

	Rok zakończony	
	31.12.2013 <i>(badane)</i>	31.12.2012 <i>(badane)</i>
Działalność kontynuowana		
Przychody ze sprzedaży usług		
- scentralizowana sprzedaż hotelowa	21 090	25 497
- leasing / dzierżawa / najem / pozostałe	3 231	3 158
- pozostałe przychody	44	61
	<u>24 365</u>	<u>28 716</u>
Działalność zaniechana	-	-
Razem	<u>24 365</u>	<u>28 716</u>

1.8 Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Emitenta, w tym znanych Emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami.

W 2013 roku zostały zawarte umowy znaczące dla działalności Emitenta, których łączna wartość przekracza 10% wartości kapitałów własnych Spółki.

- *Przedwstępna warunkowa umowa sprzedaży zawarta przez EFH S.A. z Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. w dniu 16 lipca 2013 roku. (raport bieżący 31/2013 z dnia 17 lipca 2013 roku)*

Przedmiotem przedwstępnej umowy jest zobowiązanie Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. do kupna oraz zobowiązanie Spółki do sprzedaży nieruchomości i wierzytelności określonych niniejszą umową oraz 100% kapitału zakładowego i praw głosu w następujących spółkach, po spełnieniu wymienionych w umowie warunków: Tałty S.A., Mazury Lakes Resort Sp. z o.o., Hotel Malbork Sp. z o.o., EFH-1 Sp. z o.o., Andros Sp. z o.o. – sprzedaż nastąpi poprzez zakup udziałów w spółkach Tałty S.A., Mazury Lakes Resort Sp. z o.o., Hotel Malbork Sp. z o.o. oraz poprzez sprzedaż udziałów przez Spółki zależne od Spółki – Yona Sp. z o.o. i National Trust S.A., DLKF Sp. z o.o., Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o., Łeba Hotel Sp. z o.o., Masuria Hotel Sp. z o.o. Ponadto Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. zobowiązuje się do nabycia wierzytelności Spółki wobec wymienionych powyżej spółek zależnych od EFH S.A. Łączna kwota wierzytelności objętych tym zobowiązaniem wynosi 35.822 tys. zł.

Łączna kwota sprzedaży wszystkich wymienionych powyżej spółek jest szacowana w dniu zawarcia umowy przez Spółkę na 119.189 tys. złotych. Kwota ta zgodnie z zapisami umowy, może ulec zwiększeniu o różnego rodzaju odsetki ustawowe i należne, które zostaną dodatkowo zaliczone i będą wymagalne w dniu zawarcia ostatecznej umowy dotyczącej części lub całości aktywów, będących przedmiotem niniejszej umowy. Ceny mogą również ulec zmianie i zostaną ostatecznie ustalone na podstawie rynkowej wyceny nieruchomości należących do sprzedawanych Spółek wykonanej przez profesjonalny podmiot zajmujący się wyceną i obrotem

nieruchomościami. W ramach przewidywanych transakcji Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. zobowiązał się również do spłaty w imieniu Spółki zobowiązań z tytułu przeterminowanych obligacji Spółki serii G, EF, H, A oraz kredytów i zobowiązań z tytułu umów leasingowych zaciągniętych przez sprzedawane Spółki lub przejęcia tych zobowiązań przez Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o.

W umowie określono również szereg warunków zawieszających jej wykonanie w całości lub w częściach dotyczących sprzedaży poszczególnych spółek zależnych Spółki:

1. Uregulowanie zobowiązań z tytułu obligacji serii G, EF, H, A. 2. Zobowiązanie do nieprzeznaczenia posiadanej przez spółkę Hotel Malbork Sp. z o.o. na inne cele, niż wynikające z umowy sprzedaży z 2008 roku nieruchomości przez Gminę Miasto Malbork, czyli na budowę obiektu hotelowo – wypoczynkowego. 3. Uzyskanie zgody na sprzedaż udziałów w spółkach banków i innych instytucji finansowych, jeśli taka zgoda wymagana jest stosownymi przepisami prawa, lub umowami zawartymi z tymi instytucjami. 4. Zachowanie przez Spółkę prawa do użytkowania nieruchomości przy ulicy Wiertniczej 107 (siedziba Spółki). 5. Jednoczesne zawarcie z Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. długoterminowych umów dzierżawy nieruchomości hotelowych będących w posiadaniu sprzedawanych przez Spółkę spółek zależnych, co jest kluczowym elementem strategii rozwoju Spółki ogłoszonej w styczniu 2013 roku (raport bieżący 6/2013 z dnia 21 stycznia 2013 roku). 6. Uzyskanie przez Spółkę zgody UOKiK na zawarcie transakcji, jeśli taka zgoda będzie wymagana. 7. Podjęcie przez Zgromadzenie Wspólników Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. uchwały wyrażającej zgodę na dokonanie transakcji.

- *Podpisanie przez Spółkę umowy sprzedaży z CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. w dniu 7 listopada 2013 roku (raport bieżący nr 40/2013 z dnia 7 listopada 2013 roku).*

. Przedmiotem umowy jest sprzedaż przez Spółkę na rzecz CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o.: 21 209 udziałów o łącznej wartości nominalnej 21.209.000 złotych w kapitale zakładowym spółki "Mazury Lakes Resort" Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, co stanowi 100% udziałów w kapitale tej spółki, 192 900 udziałów o łącznej wartości nominalnej 9.645.000 złotych w kapitale zakładowym spółki "Hotel Malbork" Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, co stanowi 100% udziałów w kapitale tej spółki, 80 915 udziałów o łącznej wartości nominalnej 4.045.750 złotych w kapitale zakładowym spółki "Andros" Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, co stanowi 100% udziałów w kapitale tej spółki oraz 32 447 sztuk obligacji serii AN wyemitowanych przez Andros Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 1.622.350 złotych. Cena sprzedaży została ustalona w umowie na 19.993.215, 60 złotych. Zgodnie z umową własność wszystkich sprzedawanych aktywów przechodzi na CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. z dniem dokonania zapłaty. Warunki dojścia do skutku niniejszej umowy:

1) W stosunku do spółki Mazury Lakes Resort Sp. z o.o.: - Przedstawienie przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. dowodu spłaty zobowiązań Spółki wobec obligatariuszy lub dowodu przejęcia długu i zwolnienia z niego Spółki (obligacje serii EF); - W przypadku wykupu obligacji przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. – dokonania przez Spółkę i CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. potrącenia wzajemnych wierzytelności. 2) W stosunku do spółki Hotel Malbork Sp. z o.o.: - Przedstawienie przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. dowodu spłaty zobowiązań Spółki wobec UniFundusze FIO lub dowodu przejęcia długu i zwolnienia z niego Spółki (obligacje serii G); - Przedstawienie przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. dowodu spłaty zobowiązań Spółki wobec obligatariuszy lub dowodu przejęcia długu i zwolnienia z niego Spółki (obligacje serii EF i H); - Przedstawienie przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. dowodu spłaty zobowiązań Spółki wobec UniFundusze FIO z tytułu postępowania sądowego; - W przypadku wykupu obligacji przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. – dokonania przez Spółkę i CEFARM Nieruchomości sp. z o.o. potrącenia wzajemnych wierzytelności; - Potrącenia zobowiązania Spółki wobec spółki Hotel Malbork Sp. z o.o. z pozostałą częścią ceny sprzedaży i tym samym zwolnienie Spółki z długu wobec spółki Hotel Malbork Sp. z o.o. - Zobowiązanie się CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. do nieprzeznaczenia nieruchomości posiadanej przez spółkę Hotel Malbork Sp. z o.o. na cele inne niż hotelowe, chyba że CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. uzyska zgodę Gminy Miasta Malbork na zmianę przeznaczenia nieruchomości. 3) W stosunku do spółki Andros Sp. z o.o.: - Przedstawienie przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. dowodu spłaty zobowiązań Spółki wobec obligatariuszy lub dowodu przejęcia długu i zwolnienia z niego Spółki (obligacje serii EF); - W przypadku

wykupu obligacji przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. – dokonania przez Spółkę i CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. potrącenia wzajemnych wierzytelności.

- *Podpisanie przez Spółkę umowy sprzedaży udziałów spółki Łeba Hotel Sp. z o.o. w dniu 21 listopada 2013 roku (raport bieżący nr 42/2013 z dnia 22 listopada 2013 roku).*

Przedmiotem umowy jest sprzedaż przez Spółkę na rzecz CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. 100% udziałów (18.360 udziałów) w spółce Łeba Hotel Sp. z o.o. z siedzibą w Łebie. Cena sprzedaży została ustalona na 16 mln złotych i może ulec zwiększeniu o odsetki naliczone od dnia 31.10.2013 roku do dnia zapłaty.

- *Podpisanie przez Spółkę zależną od EFH S.A. tj. EFH-I Sp. z o.o. warunkowej przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości stanowiących nieruchomości położonych Konstancinie-Jeziorna. (raport bieżący nr 43/2013 z dnia 5 grudnia 2013 roku).*

W dniu 5 grudnia 2013 roku (raport bieżący nr 43/2013 z dnia 5 grudnia 2013 roku) spółka zależna od EFH S.A. - EFH-I Sp. z o.o. podpisała warunkową przedwstępną umowę sprzedaży nieruchomości nieruchomości stanowiących nieruchomości położonych Konstancinie-Jeziorna, na których zabezpieczone są obligacje serii A na rzecz CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. za kwotę 12 milionów złotych.

W dniu 31 stycznia 2014 roku (raport bieżący nr 2/2014) Zarząd Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. poinformował, że strony uzgodniły przesunięcie terminu podpisania przez spółkę zależną EFH-I Sp. z o.o. ostatecznej umowy z CEFARM Nieruchomości opisanej w tym raporcie do dnia 31 marca 2013 roku. Zmiana terminu związana jest z przedłużającym się procesem technicznego audytu budynków na działkach w Konstancinie-Jeziornie, które są przedmiotem umowy.

1.9 Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.

Transakcje zawarte w 2013 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.

2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ EFH S.A.

2.1 Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

- *Ryzyko niekorzystnych zmian czynników makroekonomicznych gospodarki*

Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego (EFH), są uzależnione pośrednio od czynników związanych z ogólną sytuacją makroekonomiczną. Na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej EFH wpływ mogą mieć zatem tempo wzrostu PKB, poziom inflacji, poziom wynagrodzeń i wzrost zamożności społeczeństwa, jak również poziom stopy bezrobocia. Obserwowany rok roczny wzrost cen żywności i napoi przekłada się na wzrost kosztów działalności operacyjnej hoteli zależnych od EFH, a co za tym idzie na poziom zysku.

Ponadto spółki zależne Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego (EFH) narażone są na ryzyko zmiany stóp procentowych, które mogą skutkować zwiększeniem kosztów finansowych, a co za tym idzie obniżeniem wyniku finansowego z uwagi na korzystanie z zewnętrznego finansowania spółek należących do Grupy Kapitałowej EFH S.A. Wszystkie przyszłe niekorzystne zmiany jednego lub kilku powyższych czynników mogą negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki i jej Grupy Kapitałowej.

- *Ryzyko nasilenia konkurencji*

W związku z postępującym rozwojem i wzrostem wielkości rynku hotelarskiego w Polsce, istnieje ryzyko nasilenia się konkurencji w branży hotelarskiej. EFH nie może wykluczyć czynów nieuczciwej konkurencji i nadużywania pozycji rynkowej przez inne podmioty działające w tej branży. Fakt ten może wpłynąć niekorzystnie na wielkość przychodów Grupy.

Aby przeciwdziałać negatywnym skutkom zwiększenia się konkurencji na rynku hotelarskim w Polsce, GK EFH planuje rozbudować swoją sieć hoteli, poszerzając w ten sposób ofertę skierowaną do potencjalnych klientów. GK EFH kładzie nacisk na jakość oferowanych usług, na bieżąco je monitorując oraz podejmując działania mające zwiększyć zadowolenie gości.

- *Utrata konkurencyjności cenowej*

W ramach nowej strategii wdrożona została polityka cenowa poprzedzona analizą konkurencji, w obszarze proponowanej przez hotele oferty produktowej, wysokości i struktury kosztów oraz poziomu cen konkurencji. Dla poszczególnych terminów w roku został wprowadzony kalendarz cen, który pozwala kształtować ceny w sposób dynamiczny, w zależności od parametrów obłożenia (podpisanych umów, rezerwacji, zapytań) oraz bieżących cen konkurencji. Tak prowadzone świadome zarządzanie ceną pełnić będzie rolę czynnika zwiększającego atrakcyjność oferty Hotelu, a także pozwoli w jak największym stopniu optymalizować wskaźnik frekwencji.

W Grupie widoczne będą efekty restrukturyzacji działalności hotelowej zarówno po stronie kosztów jak i przychodów już w drugiej połowie roku.

- *Ryzyko utraty wykwalifikowanego personelu*

Działalność oraz perspektywy rozwoju GK EFH w dużym stopniu zależą od doświadczenia i kwalifikacji zatrudnionych pracowników. Ich utrata może spowodować konieczność zatrudnienia nowych specjalistów, co wiązałoby się z długimi terminami procesu rekrutacji oraz dodatkowymi kosztami. Ponadto ze względu na czas niezbędny na pełne zaznajomienie z działalnością i organizacją Grupy, nowi pracownicy nie od razu osiągną docelową wydajność pracy.

- *Ryzyko związane z sezonowością*

Hotele wchodzące w skład portfolio Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego dyskontują swoją działalność operacyjną o czynnik sezonowości, który jest widocznym zjawiskiem w szczególności w

rejonach turystycznych i wymuszającym prowadzenie bardzo elastycznej polityki cenowej oraz modulowanie oferty popartej analizą struktury gości.

Prowadzony przez Spółkę system zarządzania pozwala w płynny sposób dostosować zmienność popytu, do innowacyjnych rozwiązań. Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. jak i spółki Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego starają się niwelować wpływ sezonowości, wprowadzając do sprzedaży promocyjne oferty skoncentrowane na usługach konferencyjno-hotelowych, SPA oraz innych usługach w większym stopniu niezależnych od czynników sezonowych.

- *Ryzyko spadku sprzedaży w hotelach lub spadek zysków spowodowany wysokimi kosztami*

W celu wyeliminowania powyższego ryzyka, podjęte zostały już stosowne działania naprawcze w ramach szerszej strategii Grupy Kapitałowej: w hotelach, jak i na poziomie całej Grupy, mające zminimalizować koszty stałe oraz zwiększyć kontrolę w tym zakresie.

Dodatkowo, widoczne są już efekty wzrostu sprzedaży w porównaniu z ubiegłym rokiem, w wyniku podjęcia takich działań jak: centralizacja biur sprzedaży i marketingu, poszukiwania nowych kanałów dystrybucji, intensyfikacja sprzedaży.

- *Brak pozyskania nowych obiektów hotelowych do zarządzania*

Aby wyeliminować to ryzyko, spółka podjęła się analizy rynku hotelarskiego. Trwają również pierwsze rozmowy z potencjalnymi klientami, zainteresowanymi współpracą właścicielami obiektów o standardzie *** i ****.

Ponadto nastąpiła wymiana kadr na poziomie zarządu i kadry kierowniczej w Spółce EFH oraz dyrekcji Hotelu. Obecnie kluczowe stanowiska pełnią osoby mające wieloletnie doświadczenie i liczne sukcesy w branży hotelarsko-restauracyjnej.

- *Ryzyko niepowodzenia w sprzedaży nieruchomości*

Ryzykiem niepowodzenia sprzedaży jest wzrost kosztów finansowych związanych z obsługą obligacji.

Powodzenie restrukturyzacji finansowej tj. sprzedaż jednej lub więcej nieruchomości zmniejszy lub całkowicie zlikwiduje ryzyko finansowe i pozwoli przejść do fazy rozwoju i wzrostu.

- *Ryzyko utraty dostawców*

Obecnie nie stanowi ono zagrożenia dla możliwości realizacji układu. Renegocjowana jest większość umów z dostawcami i zawierane są nowe umowy na korzystniejszych warunkach, w celu wykorzystania efektu skali przy składaniu centralnych zamówień dla wszystkich obiektów hotelowych.

- *Ryzyko wypowiedzenia umów najmu*

Umowy najmu powierzchni biurowych zwykle zawarte zostają na kilkuletnie okresy czasowe. Istnieje ryzyko, że umowy zawarte na czas określony nie zostaną przez wynajmującego przedłużone lub też umowy zawarte na czas nieokreślony zostaną niespodziewanie wypowiedziane oraz konieczne będą poszukiwania nowych podmiotów, zainteresowanych wynajmem powierzchni biurowych. Z umowami najmu związane jest także ryzyko nieterminowego regulowania czynszu co może powodować spadek płynności Spółki.

- *Ryzyko kursu walutowego*

W spółce EFH S.A. ani w spółkach hotelowych nie występuje ekspozycja na ryzyko kursowe. Zdecydowana większość Gości polskiej bazy hotelowej, w tym hoteli Grupy, jak i hoteli pozyskiwanych przez Zarząd to goście krajowi. W walucie PLN zaciągnięte były i spłacane są wszystkie zobowiązania kredytowe, jak również dokonywane są operacje handlowe.

- *Ryzyko zmiennego otoczenia prawnego*

W Polsce następują częste zmiany przepisów prawa regulujące opodatkowanie działalności gospodarczej. Istnieje ryzyko zmiany obecnych przepisów podatkowych, w taki sposób, że nowe regulacje mogą okazać się mniej korzystne dla Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego lub jej klientów, co w konsekwencji może przełożyć się w sposób bezpośredni lub pośredni na pogorszenie wyników finansowych Grupy.

- *Trudności w pozyskiwaniu finansowania zewnętrznego*

Trudności rynku finansowania zewnętrznego w roku 2013, 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.

2.2 Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności

Środowisko zewnętrzne

Sytuacja ciąglej niepewności gospodarczej, która trwa od końca 2008 roku, zmusiła hotelarzy do zwiększenia efektywności zarządzania swoimi obiektami, dzięki czemu są (a przynajmniej powinni być) lepiej przygotowani do funkcjonowania na wymagającym rynku noclegowym. Z kolei inwestorzy wchodzący na ten rynek musieli być bardziej profesjonalnie przygotowani, choćby nawet na restrykcyjną politykę kredytową banków, szczególnie jeśli chodzi o branżę hotelarską. Musieli też mieć świadomość, iż będą działali na coraz bardziej konkurencyjnym rynku. W Polsce od pięciu lat przybywa ponad 100 hoteli rocznie. W ciągu ostatnich pięciu lat liczba ich liczba zwiększyła się z 1,4 tys. do blisko 2,2 tys. W ostatnim okresie nastąpiła ofensywa hoteli sieciowych. W roku 2013 też intensywnie następowały otwarcia nowych hoteli. Sieci intensywnie rozwijają swoją ofertę franczyzową dla nowych inwestorów i niezależnych hotelarzy. Inwestorzy i hotelarze mają w czym wybierać. A przejawem profesjonalizowania się polskiej branży hotelarskiej i przygotowania do walki konkurencyjnej jest coraz większa świadomość, że we współczesnym zglobalizowanym świecie łatwiej jest działać pod marką globalną, która dostarcza hotelarskie know-how, a przede wszystkim zastrzyk gości z zagranicy, których obecność gwarantuje sukces inwestycji.

Na rynku jest też miejsce dla niezależnych polskich obiektów, które mają pomysł na siebie, czego dowodem jest kilka nowych obiektów na wysokim poziomie.

Jednakże w porównaniu do roku 2012, który był wymarzonym okresem dla branży hotelarskiej, przede wszystkim ze względu na odbywające się mistrzostwa w piłce nożnej, rok 2013 był rokiem ograniczenia kosztów i walki o obłożenie. Według szacunków Departamentu Turystyki Ministerstwa Sportu i Turystyki liczba przyjazdów zagranicznych turystów w roku 2013 wynosiła 15,8 mln. W kolejnych latach prognozowany jest znaczny wzrost liczby przyjazdów turystów.

Generalnie w roku 2013, w skali kraju ubywało gości w hotelach luksusowych na rzecz hoteli ekonomicznych, a związanie jest to z dalszym kryzysem w gospodarce europejskiej oraz zwolnieniem gospodarki polskiej.

Można było zaobserwować również trend w rozwoju hoteli stworzenia oferty dla konkretnego klienta, potrzebę stworzenia unikatowego produktu hotelarskiego skierowanego do konkretnej grupy gości, np. matek z dziećmi, rowerzystów czy klientów biznesowych.

W roku 2013 zdecydowanie widać było znaczny przyrost klienta indywidualnego w stosunku do klienta biznesowego, co oznacza, że gospodarka nadal tkwi w kryzysie i firmy nie przeznaczają wydatków na wyjazdy konferencyjno-szkoleniowe. Ruch na rynku konferencyjno-szkoleniowym generuje przede wszystkim kolejna fala szkoleń z dofinansowaniem unijnym i sfera budżetowa.

Środowisko wewnętrzne

Jak informowano w Sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za 2012 rok, w lipcu 2012 nastąpiła zmiana w Zarządzie, na stanowisko prezesa powołany został Wiesław Migut, a na stanowisko wiceprezesa Michał Tober. W listopadzie 2012, nastąpiła kolejna zmiana w Zarządzie Spółki. Na stanowisko prezesa został powołany Tadeusz Bieniak, a na stanowisko wiceprezesa Michał Barczak. Wtedy skład Zarządu Spółki prezentował się następująco: Tadeusz Bieniak – Prezes Zarządu, Michał Barczak i Michał Tober na stanowiskach wiceprezesów. W czerwcu 2013 roku nastąpiła kolejna zmiana w Zarządzie Spółki. Jak informowaliśmy w raporcie bieżącym nr 28/2013 z dnia 25 czerwca 2013 roku, w dniu 25 czerwca Rada Nadzorcza podjęła uchwałę o wyborze nowego Zarządu Spółki w składzie: Leszek Celuch – Prezes Zarządu oraz Michał Tober – Wiceprezes Zarządu. Po przeprowadzeniu przez Zarząd analizy stanu Grupy opracowana i przyjęta została nowa strategia, w konsekwencji której nastąpiła wymiana na stanowiskach dyrektorskich i wśród kluczowego personelu na poziomie zarządzanych obiektów hotelowych. W skali makro strategia koncentruje się na podwyższeniu wskaźnika ‘asset-light’. W skali mikro podjęte działania mają na celu wprowadzenie jednolitych standardów we wszystkich zarządzanych obiektach. Zarząd kładzie duży nacisk przede wszystkim na ograniczenie kosztów operacyjnych w zarządzanych obiektach. Obniżenie kosztów operacyjnych zostanie osiągnięte dzięki wprowadzeniu ścisłego nadzoru nad czasem pracy, nadzoru nad kosztami surowcowymi, oraz kontroli zużycia energii w obiektach. Wyżej wymienione działania były wdrażane w zarządzanych hotelach przez cały 2013 rok. Pierwsze efekty wprowadzonych zmian były już widoczne w raporcie za pierwsze półrocze 2013. Zarząd zakłada, że pełne efekty wdrożonych zmian będą dopiero widoczne w roku 2014.

2.3 Zarządzanie zasobami finansowymi, omówienie założeń zdolności do kontynuacji działalności.

Jako poinformowaliśmy w raporcie bieżącym nr 13/2013 z dnia 15 lutego 2013 roku, Zarząd EFH S.A., w dniu 15 lutego 2013 roku zawiadomił o rozpoczęciu Postępowania Naprawczego.

W dniu 27 lutego 2013 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy wydał postanowienie w przedmiocie zakazu wszczęcia postępowania naprawczego (raport bieżący nr 16/2013 z dnia 6 marca 2013 roku).

Zgodnie z informacją zawartą w raporcie bieżącym nr 20/2013 z dnia 8 maja 2013 roku, w dniu 7 maja 2013 r. Spółka otrzymała postanowienie Sądu Okręgowego XXIII Wydział Gospodarczy Odwoławczy, który na podstawie art. 385 k.p.c. w zw. z art. 397 par 2 k.p.c. w zw. z art. 229 ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze postanowił oddalić zażalenie Spółki na postanowienie Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy z dn. 27 lutego 2013 r. sygn. akt X GN 1/13 w przedmiocie zakazu wszczęcia postępowania naprawczego Spółce Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w Warszawie.

W związku z powyższym, jak informowaliśmy w raporcie bieżącym nr 23/2013 z dnia 21 maja 2013 roku, Zarząd Spółki podpisał list intencyjny z Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. Przedmiotem listu intencyjnego było przeprowadzenie szeregu transakcji, polegających na sprzedaży przez EFH S.A. na rzecz Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. udziałów i akcji spółek zależnych EFH S.A. oraz nieruchomości posiadanych przez te spółki w zamian za spłatę zobowiązań EFH S.A. zabezpieczonych na nieruchomościach tych spółek z tytułu obligacji serii A, E i F, G, H, zwolnienie EFH S.A. z udzielonych na rzecz spółek zależnych poręczeń, zwolnienie z długu EFH S.A. i odpowiednio jej spółek zależnych ze zobowiązań wynikających z zaciągniętych kredytów, zapłatę określonej kwoty ceny kupna, uwzględniającej: wartość zwolnienia z długów EFH S.A. kwotę dodatkową wynikającą z rynkowej wyceny zbywanych aktywów. EFH S.A. oraz Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. postanowiły, że w wyniku dojścia do skutku transakcji, zostaną spłacone zobowiązania publicznoprawne oraz EFH zostanie uwolnione ze wszystkich długów i zobowiązań z tytułu kredytów, poręczeń i obligacji.

Skuteczna realizacja transakcji opisanych powyżej pozwoliłaby Spółce spłacić wierzycieli, których wierzytelności miały być objęte postępowaniem naprawczym (raport bieżący 13/2013 z dnia 15 lutego 2013

roku). Spłata tych wierzytelności pozwoliłaby także Spółce bezpiecznie kontynuować realizację przyjętej strategii rozwoju.

Następstwem podpisania listu intencyjnego było, jak informowano w raporcie bieżącym nr 31/2013 z dnia 17 lipca 2013 roku zawarcie przez Spółkę, w dniu 16 lipca 2013 roku, przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży z Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. Zawarcie tej umowy jest elementem realizacji postanowień listu intencyjnego podpisanego przez Spółkę oraz Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. w dniu 21 maja 2013 roku. O fakcie podpisania tego listu intencyjnego Spółka informowała raportem bieżącym 23/2013 z dnia 21 maja 2013 roku. Umowę uznano za znaczącą, ponieważ jej szacunkowa wartość przekracza 10% kapitałów własnych Spółki.

Przedmiotem przedwstępnej umowy jest zobowiązanie Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. do kupna oraz zobowiązanie Spółki do sprzedaży nieruchomości i wierzytelności określonych niniejszą umową oraz 100% kapitału zakładowego i praw głosu w następujących spółkach, po spełnieniu wymienionych w umowie warunków: Tałty S.A., Mazury Lakes Resort Sp. z o.o., Hotel Malbork Sp. z o.o., EFH-1 Sp. z o.o., Andros Sp. z o.o. – sprzedaż nastąpi poprzez zakup udziałów w spółkach Tałty S.A., Mazury Lakes Resort Sp. z o.o., Hotel Malbork Sp. z o.o. oraz poprzez sprzedaż udziałów przez Spółki zależne od Spółki – Yona Sp. z o.o. i National Trust S.A., DLKF Sp. z o.o., Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o., Łeba Hotel Sp. z o.o., Masuria Hotel Sp. z o.o. Ponadto Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. zobowiązuje się do nabycia wierzytelności Spółki wobec wymienionych powyżej spółek zależnych od EFH S.A. Łączna kwota wierzytelności objętych tym zobowiązaniem wynosi 35.822 tys. zł.

Łączna kwota sprzedaży wszystkich wymienionych powyżej spółek jest szacowana w dniu zawarcia umowy przez Spółkę na 119.189 tys. złotych. Kwota ta zgodnie z zapisami umowy, może ulec zwiększeniu o różnego rodzaju odsetki ustawowe i należne, które zostaną dodatkowo zaliczone i będą wymagalne w dniu zawarcia ostatecznej umowy dotyczącej części lub całości aktywów, będących przedmiotem niniejszej umowy. Ceny mogą również ulec zmianie i zostaną ostatecznie ustalone na podstawie rynkowej wyceny nieruchomości należących do sprzedawanych Spółek wykonanej przez profesjonalny podmiot zajmujący się wyceną i obrotem nieruchomościami. W ramach przewidywanych transakcji Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. zobowiązał się również do spłaty w imieniu Spółki zobowiązań z tytułu przeterminowanych obligacji Spółki serii G, EF, H, A oraz kredytów i zobowiązań z tytułu umów leasingowych zaciągniętych przez sprzedawane Spółki lub przejęcia tych zobowiązań przez Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o.

W umowie określono również szereg warunków zawieszających jej wykonanie w całości lub w częściach dotyczących sprzedaży poszczególnych spółek zależnych Spółki:

1. Uregulowanie zobowiązań z tytułu obligacji serii G, EF, H, A. 2. Zobowiązanie do nieprzeznaczenia posiadanej przez spółkę Hotel Malbork Sp. z o.o. na inne cele, niż wynikające z umowy sprzedaży z 2008 roku nieruchomości przez Gminę Miasto Malbork, czyli na budowę obiektu hotelowo – wypoczynkowego. 3. Uzyskanie zgody na sprzedaż udziałów w spółkach banków i innych instytucji finansowych, jeśli taka zgoda wymagana jest stosownymi przepisami prawa, lub umowami zawartymi z tymi instytucjami. 4. Zachowanie przez Spółkę prawa do użytkowania nieruchomości przy ulicy Wiertniczej 107 (siedziba Spółki). 5. Jednoczesne zawarcie z Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. długoterminowych umów dzierżawy nieruchomości hotelowych będących w posiadaniu sprzedawanych przez Spółkę spółek zależnych, co jest kluczowym elementem strategii rozwoju Spółki ogłoszonej w styczniu 2013 roku (raport bieżący 6/2013 z dnia 21 stycznia 2013 roku). 6. Uzyskanie przez Spółkę zgody UOKiK na zawarcie transakcji, jeśli taka zgoda będzie wymagana. 7. Podjęcie przez Zgromadzenie Wspólników Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. uchwały wyrażającej zgodę na dokonanie transakcji.

W opinii Zarządu, umowa będzie realizowana stopniowo, poprzez podpisywanie umów sprzedaży udziałów / akcji dotyczących poszczególnych spółek będących przedmiotem niniejszej umowy w ciągu kilku miesięcy.

Jak informowaliśmy w raporcie bieżącym nr 32/2013 z dnia 24 lipca 2013 roku Zarząd Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. powziął wiadomość o złożeniu w dniu 4 lipca 2013 roku przez Akura Sp. z o.o. wniosku o

ogłoszenie upadłości likwidacyjnej Spółki. Wniosek został złożony w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy, X Wydział Gospodarczy dla spraw upadłościowych i naprawczych.

Zdaniem Zarządu Spółki, szczególnie w związku z zawarciem umowy z Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. (raport bieżący 31/2013 z dnia 17 lipca 2013 roku) wniosek był bezzasadny. Zarząd podjął wszelkie kroki prawne w celu doprowadzenia do oddalenia tego wniosku.

W dniu 5 sierpnia 2013 roku (raport bieżący nr 33/2013) w związku z wnioskiem złożonym przez Akura Sp. z o.o. (komunikat bieżący 32/2013 z 24 lipca 2013 roku) Zarząd Spółki otrzymał postanowienie Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, X Wydział Gospodarczy dla spraw upadłościowych i naprawczych w sprawie ustanowienia tymczasowego nadzorca sądowego wydane dnia 2 sierpnia 2013 roku. Zgodnie z treścią postanowienia głównym zadaniem tymczasowego nadzorca sądowego, było podjęcie czynności nadzorczych w myśl art. 180 ust. 1 ustawy Prawo upadłościowe.

W dniu 14 sierpnia 2013 roku (raport bieżący nr 34/2013) Zarząd Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. poinformował, że w dniu 14 sierpnia 2013 roku odbyła się w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy X Wydział Gospodarczy dla spraw upadłościowych i naprawczych rozprawa w związku z wnioskiem Akura Sp. z o.o. o ogłoszenie upadłości likwidacyjnej Spółki (raport 32/2013 z dnia 24 lipca 2013 roku).

W dniu 14 sierpnia 2013 roku Spółka złożyła wniosek o ogłoszenie upadłości Spółki z możliwością zawarcia układu do Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy X Wydział Gospodarczy dla spraw upadłościowych i naprawczych.

W związku ze złożonym przez Spółkę wnioskiem, ogłoszenie postanowienia w sprawie, Sąd odroczył wyznaczając kolejny termin rozprawy na dzień 19 września 2013 roku, uznając potrzebę łącznego rozpatrzenia obu wniosków.

W dniu 19 września 2013 roku (raport bieżący nr 37/2013) odbyła się w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy X Wydział Gospodarczy dla spraw upadłościowych i naprawczych rozprawa w związku z wnioskiem Akura Sp. z o.o. o ogłoszenie upadłości likwidacyjnej Spółki (raport bieżący 32/2013 z dnia 24 lipca 2013 roku) oraz w związku z wnioskiem Spółki o ogłoszenie upadłości Spółki z możliwością zawarcia układu złożonym do Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy X Wydział Gospodarczy dla spraw upadłościowych i Naprawczych (raport bieżący 34/2013 z dnia 14 sierpnia 2013 roku).

W związku z wycofaniem wniosku o ogłoszenie upadłości likwidacyjnej przez Akura Sp. z o.o. oraz wycofaniem wniosku o ogłoszenie upadłości układowej Spółki przez Zarząd Spółki Sąd umorzył w dniu 19 września 2013 roku postępowanie w obu sprawach.

Zarząd Spółki wycofał swój wniosek o ogłoszenie upadłości układowej w związku z zawarciem porozumień z obligatariuszami (raport bieżący 37/2013) w sprawie uregulowania zobowiązań Spółki wynikających z obligacji serii EF, G, oraz H. W dniu 19 września 2013 roku Spółka zawarła porozumienia z obligatariuszami posiadającymi obligacje serii EF, G, oraz H, które nie zostały spłacone przez Spółkę zgodnie z terminem ich zapadalności. Zgodnie z porozumieniem, Spółka zobowiązała się do dodatkowego zabezpieczenia obligatariuszy posiadających obligacje serii EF w postaci ustanowienia hipoteki zabezpieczającej na wybranych nieruchomościach posiadanych przez Spółkę oraz podmioty zależne.

Spółka zobowiązała się również do zrealizowania bez zbędnej zwłoki transakcji sprzedaży nieruchomości, na których ustanowione jest zabezpieczenie obligacji i przeznaczenia uzyskanych w ten sposób środków w całości na spłatę zobowiązań wobec obligatariuszy. Zgodnie z porozumieniem, na warunki sprzedaży nieruchomości będą musieli wyrazić zgodę obligatariusze.

Jednocześnie obligatariusze zobowiązali się do wstrzymania wszelkich działań windykacyjnych wobec Spółki i podmiotów zależnych oraz do nieskładania dalszych wniosków o ogłoszenie upadłości Spółki. Porozumienia zostały zawarte na czas określony i obowiązują strony w części do dnia 8 listopada 2013 roku, oraz pozostałe do dnia 28 lutego 2014 roku.

W dniu 11 października 2013 roku (raport bieżący 39/2013) Spółka otrzymała odpis prawomocnego postanowienia Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy X Wydział Gospodarczy dla spraw upadłościowych i naprawczych wydane dnia 19 września 2013 roku o umorzeniu postępowania w sprawie wniosku Akura Sp. z o.o. o ogłoszenie upadłości likwidacyjnej Spółki (raport bieżący 32/2013 z dnia 24 lipca 2013 roku) oraz w związku z wnioskiem Spółki o ogłoszenie upadłości Spółki z możliwością zawarcia układu złożonym do Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy X Wydział Gospodarczy dla spraw upadłościowych i Naprawczych (raport bieżący 34/2013 z dnia 14 sierpnia 2013 roku).

Jak poinformowaliśmy w raporcie bieżącym nr 40/2013 z dnia 7 listopada 2013 roku, w dniu 7 listopada 2013 roku Spółka podpisała umowę sprzedaży z CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o.

Zdaniem Zarządu Spółki wykonanie podpisanej 7 listopada 2013 roku umowy umożliwiłoby wywiązanie się Spółki ze wszystkich zobowiązań wynikających z wyemitowanych przez Spółkę i zapadłych obligacji. Przedmiotem umowy jest sprzedaż przez Spółkę na rzecz CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o.: 21 209 udziałów o łącznej wartości nominalnej 21.209.000 złotych w kapitale zakładowym spółki "Mazury Lakes Resort" Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, co stanowi 100% udziałów w kapitale tej spółki, 192 900 udziałów o łącznej wartości nominalnej 9.645.000 złotych w kapitale zakładowym spółki "Hotel Malbork" Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, co stanowi 100% udziałów w kapitale tej spółki, 80 915 udziałów o łącznej wartości nominalnej 4.045.750 złotych w kapitale zakładowym spółki "Andros" Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, co stanowi 100% udziałów w kapitale tej spółki oraz 32 447 sztuk obligacji serii AN wyemitowanych przez Andros Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 1.622.350 złotych. Cena sprzedaży została ustalona w umowie na 19.993.215, 60 złotych. Zgodnie z umową własność wszystkich sprzedawanych aktywów przechodzi na CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. z dniem dokonania zapłaty. Warunki dojścia do skutku niniejszej umowy: 1) W stosunku do spółki Mazury Lakes Resort Sp. z o.o.: - Przedstawienie przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. dowodu spłaty zobowiązań Spółki wobec obligatariuszy lub dowodu przejęcia długu i zwolnienia z niego Spółki (obligacje serii EF); - W przypadku wykupu obligacji przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. – dokonania przez Spółkę i CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. potrącenia wzajemnych wierzytelności. 2) W stosunku do spółki Hotel Malbork Sp. z o.o.: - Przedstawienie przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. dowodu spłaty zobowiązań Spółki wobec UniFundusze FIO lub dowodu przejęcia długu i zwolnienia z niego Spółki (obligacje serii G); - Przedstawienie przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. dowodu spłaty zobowiązań Spółki wobec obligatariuszy lub dowodu przejęcia długu i zwolnienia z niego Spółki (obligacje serii EF i H); - Przedstawienie przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. dowodu spłaty zobowiązań Spółki wobec UniFundusze FIO z tytułu postępowania sądowego; - W przypadku wykupu obligacji przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. – dokonania przez Spółkę i CEFARM Nieruchomości sp. z o.o. potrącenia wzajemnych wierzytelności; - Potrącenia zobowiązania Spółki wobec spółki Hotel Malbork Sp. z o.o. z pozostałą częścią ceny sprzedaży i tym samym zwolnienie Spółki z długu wobec spółki Hotel Malbork Sp. z o.o. - Zobowiązanie się CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. do nieprzeznaczenia nieruchomości posiadanej przez spółkę Hotel Malbork Sp. z o.o. na cele inne niż hotelowe, chyba że CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. uzyska zgodę Gminy Miasta Malbork na zmianę przeznaczenia nieruchomości. 3) W stosunku do spółki Andros Sp. z o.o.: - Przedstawienie przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. dowodu spłaty zobowiązań Spółki wobec obligatariuszy lub dowodu przejęcia długu i zwolnienia z niego Spółki (obligacje serii EF); - W przypadku wykupu obligacji przez CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. – dokonania przez Spółkę i CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. potrącenia wzajemnych wierzytelności.

W dniu 21 listopada 2013 roku (raport bieżący nr 43/2013 z dnia 22 listopada 2013 roku) Spółka podpisała umowę sprzedaży udziałów spółki Łeba Hotel Sp. z o.o. Przedmiotem umowy była sprzedaż przez Spółkę na rzecz CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. 100% udziałów (18.360 udziałów) w spółce Łeba Hotel Sp. z o.o. z siedzibą w Łebie. Cena sprzedaży została ustalona na 16 mln złotych i może ulec zwiększeniu o odsetki naliczone od dnia 31.10.2013 do dnia zapłaty.

W dniu 4 grudnia 2013 roku przypadał dzień wykupu obligacji hipotecznych serii A Spółki oznaczonych kodem PLEFH0000014 (raport bieżący nr 43/2013 z dnia 5 grudnia 2013 roku). Zgodnie z informacją przekazaną raportem bieżącym 36/2013 z dnia 11 września 2013 roku w tym dniu obligatariusze powinni otrzymać odsetki

w wysokości 8,67 zł za każdą obligację serii A oraz kwotę główną w wysokości 610 zł za każdą obligację serii A z tytułu całkowitego wykupu tych obligacji.

Zarząd poinformował, że obligacje nie zostały wykupione w całości w związku z trudną sytuacją finansową Spółki. Zarząd Spółki wielokrotnie informował o fakcie uzależnienia wypełnienia zobowiązań Spółki wobec obligatariuszy od terminu realizacji planowanej sprzedaży spółek i nieruchomości w związku z realizacją umów o których Spółka informowała w raportach bieżących 40/2013 z 7 listopada 2013 roku i 31/2013 z dnia 17 lipca 2013 roku.

Zdaniem Zarządu Spółki wszelkie zobowiązania wobec obligatariuszy posiadających obligacje serii A Spółki zostaną wypełnione w 2014 roku, wraz z należnymi z tytułu opóźnienia odsetkami ustawowymi.

Jednocześnie w dniu 5 grudnia 2013 roku (raport bieżący nr 43/2013 z dnia 5 grudnia 2013 roku) spółka zależna od EFH S.A. - EFH-1 Sp. z o.o. podpisała warunkową przedwstępną umowę sprzedaży nieruchomości stanowiących nieruchomości położonych Konstancinie-Jeziorna, na których zabezpieczone są obligacje serii A na rzecz CEFARM Nieruchomości Sp. z o.o. za kwotę 12 milionów złotych.

W dniu 31 stycznia 2014 roku (raport bieżący nr 2/2014) Zarząd Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. poinformował, że strony uzgodniły przesunięcie terminu podpisania przez spółkę zależną EFH-1 Sp. z o.o. ostatecznej umowy z CEFARM Nieruchomości opisaną w tym raporcie do dnia 31 marca 2013 roku. Zmiana terminu związana jest z przedłużającym się procesem technicznego audytu budynków na działkach w Konstancinie-Jeziornie, które są przedmiotem umowy.

Zarząd EFH S.A. oświadcza, że według jego najlepszej wiedzy na dzień publikacji niniejszego sprawozdania, tj. na dzień 20 marca 2014 roku udziały w spółkach Łeba Hotel Sp. z o.o., Masuria Hotel Sp. z o.o. oraz Tałty S.A. nie zostaną sprzedane w 2014 roku.

Zarząd EFH S.A. pragnie podkreślić, że sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku, zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Spółkę, chociaż istnieją poważne zagrożenia w obecnym stanie finansowym Spółki. Zagrożenie kontynuacji działalności Spółki jest związane z ewentualnym niepowodzeniem procesu restrukturyzacji finansowej, w tym w szczególności restrukturyzacji zadłużenia wynikającego z wyemitowanych w poprzednich latach obligacji.

Zdaniem Zarządu EFH S.A., tylko częściowe, wykonanie w 2014 roku podpisanej z Cefarm Nieruchomości Sp. z o.o. umowy sprzedaży nie pozwoliłoby Spółce rozwiązać problemu zapadłych obligacji.

W związku z powyższym Zarząd EFH S.A. informuje, iż w celu wyeliminowania ewentualnego ryzyka dla możliwości kontynuowania przez Spółkę działalności w roku 2014 r., Zarząd Spółki postanowił, że zarekomenduje Walnemu Zgromadzeniu Spółki podjęcie uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję akcji Spółki. Zarząd planuje zwołanie w tej sprawie Walnego Zgromadzenia nie później niż 30 maja b.r.

Sprzedaż części nieruchomości oraz nowa emisja mająca na celu pozyskanie inwestorów zainteresowanych dokapitalizowaniem Spółki, dają pozytywną prognozę na kontynuowanie przez Spółkę działalności. Jest to tym bardziej prawdopodobne, że do Zarządu docierają także informacje o zainteresowaniu niektórych obligatariuszy konwersją wierzytelności na kapitał Spółki.

Zarząd podtrzymuje, wyrażoną wcześniej opinię, że działalność operacyjna w zakresie hotelowym i wynajmu powierzchni biurowych, długoterminowo przynosić będzie wystarczające dodatnie nadwyżki finansowe, takie by pokrywać wszystkie, wynikające z prowadzonej działalności koszty oraz obsługiwać kredyty, związane z obiektami, w których prowadzona jest ta działalność.

Rozliczenie w opisany powyżej sposób zapadłych w 2012 i 2013 roku obligacji oraz zakończenie, rozpoczętej w 2013 roku, optymalizacji działalności operacyjnej Grupy, stanowić będzie trwały fundament umożliwiający dalszy jej rozwój.

2.4 Perspektywy rozwoju

2.4.1 Nowy Zarząd, nowa strategia

Jak informowaliśmy w Sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy za 2012 rok, na poziomie Grupy, Zarząd podjął działania mające na celu kategoryzację portfela posiadanych spółek. Przyjęta przez Zarząd kategoryzacja prezentuje docelowe przeznaczenie spółek wchodzących w skład portfela Europejskiego Funduszu Hipotecznego wedle nowej strategii. Na poziomie Grupy nowa strategia zakłada podwyższenie współczynnika *Asset Light*. *Asset Light* jest to model prowadzenia działalności wedle którego spółka minimalizuje ilość 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%.

Kategoria	Rodzaj Spółki	Spółka	Komentarze
Operacyjne	Spółka matka + spółka operacyjna	1. EFH S.A. 2. EFH Hospitality Managment (Abaco Sp. z o.o.)	
Własnościowe	Spółki hotelowe	3. Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o. 4. Masuria Hotel Sp. z o.o. 5. Łeba Hotel Sp. z o.o. 6. HW - 1 Sp. z o.o.	Docelowo przeznaczone na sprzedaż
Własnościowe	Spółki niehotelarskie	7. DLKF Sp. z o.o. 8. Yona Sp. z o.o. 9. EFH - 1 Sp. z o.o.	Docelowo przeznaczone na sprzedaż
Zamrożone	Spółki inwestycyjne	10. Hotel Malbork Sp. z o.o. 11. Mazury Lakes Resort Sp. z o.o. 12. Talty S.A. 13. Andros Sp. z o.o.	Spółki, które nie generują przychodów i kosztów, docelowo przeznaczone na sprzedaż

Jak informowaliśmy w Sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy za 2012 rok, na poziomie hoteli, podjęte przez Zarząd działania mają na celu wdrożenie nowej strategii. Zarząd planuje stworzenie silnej marki hotelarskiej na Polskim rynku, opierającej się na wysokich standardach świadczonych usług oraz profesjonalnej kadrze menadżerskiej. Grupa dąży do centralizacji działu sprzedaży i marketingu, rezerwacji, księgowości, kadr oraz zakupów, co znacznie wpływa na obniżenie kosztów poprzez redukcję personelu. Centralny dział zakupów pozwala Zarządowi na prowadzenie negocjacji z dostawcami z wykorzystaniem efektu skali. Reprezentowanie interesu wszystkich obiektów hotelowych przy umowach z dostawcami pozwala na uzyskiwanie znacznie korzystniejszych warunków dostaw.

2.4.2 Struktura operacyjna hoteli

Nowa struktura operacyjna dla hoteli wchodzących w skład portfela EFH, zakłada znaczną redukcję etatów dzięki bardziej efektywnemu wykorzystaniu dostępnego personelu oraz bieżące dopasowanie ilości pracowników do potrzeb hotelu. Hotel został podzielony na: dwa departamenty (hotelowy i gastronomiczny),

zaplecze w postaci departamentu administracyjnego oraz SPA. Wedle nowej struktury Dyrektor hotelu jest odpowiedzialny za całokształt pracy hotelu z wyszczególnieniem departamentu hotelowego, administracyjnego oraz SPA. Taki podział wynika z charakteru usług świadczonych przez hotele oraz z celu wyznaczonego przez Zarząd, to jest podniesienia przychodów restauracji uzyskanego z gościa nie-hotelowego. Kolejnym etapem tworzenia nowej struktury operacyjnej jest jasne określenie zakresu obowiązków oraz odpowiedzialności związanej z zajmowanym stanowiskiem i stworzenie procedur operacyjnych (SOP) jednakowych dla hoteli w Grupie. Powyższe działania mają na celu ograniczenie kosztów operacyjnych, które przez poprzednie lata były na wysokim poziomie sprawiając, że zarządzane obiekty stały się nierentowne.

Mimo, iż w I kwartale 2013 roku odnotowano niekorzystne wyniki sektora hotelowego, to należy mieć świadomość, że I kwartał reprezentuje efekty pracy akwizycyjnej z III i IV kwartału poprzedniego roku, a więc w momencie, kiedy w Grupie zachodziły istotne zmiany w składzie Zarządu oraz w składzie kadry kierowniczej poszczególnych hoteli. Brak centralnej struktury sprzedażowej oraz brak nadzoru nad sprzedażą on-line w ubiegłym roku utrudniły odpowiednio szybką reakcję na spadający popyt na imprezy typu konferencyjnego. Uruchomienie od grudnia 2012 roku centralnego systemu sprzedaży spowodowało częściowe zniwelowanie skutków spowolnienia gospodarczego. W kolejnych miesiącach spodziewamy się rosnącego udziału klientów indywidualnych w hotelach.

Jednakże już zmiany zachodzące w II kwartale 2013 roku ostatecznie potwierdziły prognozy Centralnego Biura Sprzedaży.

Zauważalnym trendem w II kwartale roku 2013 była zmiana profilu klientów. W I kwartale przeważał klient grupowy, natomiast w II zdecydowanie klient indywidualny. Znaczący wpływ na tę zmianę mają kurczące się budżety firm na organizację szkoleń i konferencji oraz ogromna konkurencja na rynku hotelarskim. Pomimo niekorzystnych trendów Grupa odnotowała w II kwartale wzrost przychodów.

W III kwartale Grupa kontynuowała trend, w którym przeważa klient indywidualny. W trzecim kwartale 2013 roku widać znaczący wzrost przychodów ze sprzedaży usług hotelowych w stosunku do przychodów odnotowanych za I półrocze 2013 roku. Jest to spowodowane głównie korzystnym położeniem hoteli oraz znacznym przyrostem liczby klientów indywidualnych w sezonie letnim, wakacyjnym.

Generalnie w roku 2013 nastąpiła zmiana w strukturze gościa – znaczne zmniejszenie przewagi gościa grupowego nad indywidualnym, co spowodowało odwrócenie struktury przychodów ze sprzedaży pokoi wg rodzaju klienta. W przypadku gościa grupowego zauważalny jest spadek nie tylko w zakresie, ale też średniej ceny, co w konsekwencji przyniosło znaczący spadek przychodów ze sprzedaży grupowej (w odniesieniu do samych pokoi). Z pewnością przyczyniło się to do regresu również w pozostałych obszarach sprzedaży hoteli gastronomicznej, sal konferencyjnych, pozostałych usług. W przypadku gościa indywidualnego, nastąpił prawie dwukrotny wzrost odwiedzin. Przy jednoczesnym nieznacznym zwiększeniu średniej ceny przyniosło to zwiększenie przychodów w tym obszarze. Wzrost ten nie skompensował jednak utraty gościa grupowego (w obszarze sprzedaży pokoi), wobec czego łączny przychód ze sprzedaży usług hotelowych zmalał.

Dywersyfikacja kanałów dystrybucji oraz bieżąca kontrola dostępności oferty zwiększyła obecność hoteli Grupy w sieci, podejmowanie akcji promocyjnych ad hoc i szybka reakcja na zmieniające się warunki pomogły obronić dobry wynik sprzedażowy. Wprowadzenie procedur w działach hotelowych oraz systematyczna weryfikacja postępów sprzyja utrzymaniu kontroli. Centralne Biuro Sprzedaży kładzie również ogromny nacisk na poprawę jakości obsługi i zadowolenia gościa oraz budowaniu trwałych relacji z klientami i partnerami. Wciąż jednak najważniejszym czynnikiem sukcesu było wdrożenie opracowanej przez Centralne Biuro Sprzedaży dynamicznej polityki cenowej.

Grupa będzie dostosowywać się do warunków panujących na rynku poprzez działania wspierające sprzedaż jak i kontrolę kosztów.

2.5 Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

W 2013 roku Grupa Kapitałowa nie planuje podejmować istotnych projektów inwestycyjnych.

2.6 Postępowania toczące się przed sądami lub organem administracji publicznej.

Postępowania arbitrażowe.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2013 r. nie występowało pojedyncze postępowanie przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego oraz organem administracji publicznej, dotyczące zobowiązań albo wierzytelności Spółki lub jednostek od niej zależnych, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2013 r. nie występowały dwa lub więcej postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego oraz organem administracji publicznej, dotyczące zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowiłaby odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

Spółka oraz jej spółki zależne są stronami w około 80 postępowaniach przed sądami, organami administracji oraz organami egzekucyjnymi na dzień publikacji niniejszego sprawozdania. Sprawy te można podzielić na trzy zasadnicze grupy: sprawy pracownicze, sprawy o zapłatę oraz inne.

Poniżej opis kilku postępowań, które według Spółki są najistotniejsze:

- UniFundusze Fundusz Inwestycyjny Otwarty przeciwko EFH S.A.

Pozwem z dnia 7 sierpnia 2012 r. UniFundusze Fundusz Inwestycyjny Otwarty wniósł o zasądzenie od EFH S.A. kwoty 2.134.794,50 zł wraz z odsetkami ustawowymi tytułem wykupu obligacji zamiennych serii G. 11 października 2012 roku Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy wydał nakaz zapłaty w postępowaniu upominawczym, od którego w dniu 19 listopada 2012 roku został złożony w Sądzie Okręgowym w Warszawie sprzeciw. W dniu 18 września 2013 roku Strony zawarły Porozumienie dotyczące obligacji serii G, zgodnie z którym EFH uznało powództwo. Z kolei UniFundusze zobowiązały się do nie podejmowania jakichkolwiek czynności mających na celu dochodzenie zaspokojenia przysługującej im wymagalnej wierzytelności do dnia 28 lutego 2014 roku. W dniu 1 października 2013 roku Sąd Okręgowy w Warszawie wydał wyrok zasądzający od EFH na rzecz Unifunduszy kwotę 2 134 794, 50 zł wraz z odsetkami ustawowymi od dnia 15 lipca 2012 r. do dnia zapłaty oraz koszty postępowania.

- 3 sierpnia 2013 r. YONA Sp. z o.o. złożyła zawiadanie do próby ugodowej z Przedsiębiorstwo Państwowe „Porty Lotnicze”. YONA Sp. z o.o. wezwała PPPL do zawarcia ugody, zgodnie z którą PPPL zapłaci YONA Sp. z o.o. kwotę 13 910 613 zł tytułem naprawienia szkody polegającej na utracie wartości nieruchomości stanowiącej własność YONA Sp. z o.o. z powodu eksploatowanego przez PPPL lotniska zlokalizowanego na nieruchomości sąsiedniej oraz konieczności poniesienia nakładów na wygłuszenie budynku na tej nieruchomości. Sąd wyznaczył rozprawę na dzień 7 listopada 2013 r., podczas której nie doszło do zawarcia ugody pomiędzy stronami.
- Jednocześnie Spółka jest stroną w siedmiu postępowaniach z obligatariuszami obligacji serii EF. Na mocy Porozumienia dotyczącego zasad przeprowadzenia restrukturyzacji zadłużenia spółki Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. wobec wierzycieli z obligacji serii EF z dnia 19 września 2013 r. obligatariusze zobowiązali się do niepodjęcia jakichkolwiek czynności mających na celu dochodzenie zaspokojenia przysługujących im wymagalnych wierzytelności z obligacji serii EF do dnia 8 listopada 2013 r. W dwóch sprawach o łącznej wartości 226.707 zł zapadły wyroki zasądzające.

- W toku jest postępowanie egzekucyjne z wniosku EFH-1 Sp. z o.o. przeciwko Centrum Promocji Kadr SP. z o.o. Dochodzona kwota to ok. 1 200 000 złotych.
- W dniu 17 października 2013 r. Hotel Malbork Sp. z o.o. został doręczony pozew UniFundusze Fundusz Inwestycyjny Otwarty. UniFundusze dochodzą od Malbork Hotel Sp. z o.o. zapłaty kwoty 2 134 794,50 zł wraz z należnymi odsetkami ustawowymi od dnia doręczenia pozwu do dnia zapłaty oraz kosztów postępowania. Hotel Malbork Sp. z o.o. jest dłużnikiem rzeczowym UniFunduszy, jako, że na nieruchomości będącej własnością Hotel Malbork Sp. z o.o. została ustanowiona hipoteka kaucyjna łączna do kwoty 12 000 000 na zabezpieczenie roszczeń UniFunduszy wobec EFH z obligacji serii G. Z uwagi na upływ terminu do wykupu 10 obligacji serii G przez EFH w dniu 14 lipca 2013 r., UniFundusze wskazują w pozwie, że niezbędna okazała się egzekucja z nieruchomości stanowiącej zabezpieczenie roszczeń z tytułu obligacji serii G, a do wszczęcia egzekucji z nieruchomości niezbędny jest tytuł wykonawczy przeciwko Hotel Malbork Sp. z o.o. jako dłużnikowi rzeczowemu. Jednakże w związku z podpisaniem porozumienia pomiędzy EFH S.A. i UniFundusze Fundusz Inwestycyjny Otwarty w dniu 18 września 2013 roku UniFundusze zobowiązały się do nie podejmowania jakichkolwiek czynności mających na celu dochodzenie zaspokojenia przysługującej im wymagalnej wierzytelności do dnia 28 lutego 2014 roku.

Postępowania spółek z Grupy Kapitałowej EFH S.A. o dużej wartości przedmiotu sporu:

- Postępowanie karne w sprawie podejrzenia popełnienia przestępstwa przez poprzedniego Prezesa Zarządu spółek zależnych.

W dniu 28 września 2012 r. zostało złożone zawiadomienie o podejrzeniu popełnienia przestępstwa przez Prezesa Zarządu spółek zależnych EFH S.A. pod firmami EFH-P1 Sp. z o.o., EFH-P2 Sp. z o.o. oraz EFH-P3 Sp. z o.o. – poprzez nabywanie w imieniu w/w spółek akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. po cenach rażąco przewyższających wartość rynkową tychże akcji, a następnie odsprzedaż części akcji EFH S.A. po cenach rynkowych, tj. prawie trzykrotnie niższych niż cena zakupu przedmiotowych akcji przez spółki EFH-P1 Sp. z o.o., EFH-P2 Sp. z o.o. oraz EFH-P3 Sp. z o.o., oraz poprzez zrzeczenie się roszczeń co do części wierzytelności przysługujących EFH-P1 Sp. z o.o., EFH-P2 Sp. z o.o. oraz EFH-P3 Sp. z o.o. od Aidan The One Ltd., czym nie dopełnił on ciążących na nim, jako na Prezesie Zarządu pokrzywdzonych spółek obowiązków dbania o interesy tychże spółek przy wykonywaniu swoich obowiązków oraz nadużył swoich uprawnień, czym wyrządził spółkom EFH-P1 Sp. z o.o., EFH-P2 Sp. z o.o. oraz EFH-P3 Sp. z o.o. szkodę majątkową w wielkich rozmiarach w łącznej kwocie przewyższającej 15.000.000 złotych. Spółki EFH-P1 Sp. z o.o., EFH-P2 Sp. z o.o. oraz EFH-P3 Sp. z o.o. uzyskały status pokrzywdzonych.

Postanowieniem z 31 grudnia 2012 r. Prokurator Rejonowy Warszawa Mokotów w Warszawie wszczął śledztwo w w/w sprawie. Postępowanie przygotowawcze jest w toku.

2.7 Informacje dotyczące środowiska naturalnego

EFH 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.

2.8 Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

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

3. SYTUACJA FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ EFH S.A.

3.1 Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym Spółki za 2013 rok.

Tabela 4: Wybrane dane finansowe ze skonsolidowanego bilansu

	stan na dzień 31.12.2013	stan na dzień 31.12.2012	%	zmiana tys. złotych
AKTYWA	<i>(badane)</i>	<i>(badane)</i>		
Aktywa trwałe	233 142	294 455	(21%)	(61 313)
Rzeczowe aktywa trwałe	161 554	192 059	(16%)	
Nieruchomości inwestycyjne	49 642	49 642	-	
Wartość firmy	-	28 757	(100)%	
Pozostałe wartości niematerialne	7 428	5 828	27%	
Należności długoterminowe	11 036	11 236	(2%)	
Pozostałe aktywa finansowe	293	2 085	(86%)	
Pozostałe rozliczenia długoterminowe	212	962	(78%)	
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	2 977	3 886	(23%)	
Aktywa obrotowe	5 830	12 113	(52%)	(6 283)
Zapasy	308	613	(50%)	
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	4 730	7 447	(36%)	
Pozostałe aktywa finansowe	-	1	(100%)	
Pozostałe rozliczenia krótkoterminowe	212	549	(61%)	
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	579	3 503	(83%)	
W tym : aktywa dostępne do sprzedaży	30 946	-		
SUMA AKTYWÓW	238 972	306 568	(22%)	(67 596)
PASYWA				
Kapitał własny	78 175	150 254	(48%)	(72 079)
Kapitał zakładowy	146 600	146 600	0%	
Udziały (akcje) własne	(22 318)	(22 318)	0%	
Kapitał zapasowy	67 726	67 726	0%	
Kapitał rezerwowy	14 584	14 584	0%	
Niepodzielony wynik finansowy	(128 417)	(56 338)	128%	
Zobowiązania długoterminowe	105 201	108 603	(3%)	(3 402)
Zobowiązania długoterminowe	92 081	95 319	(3%)	
Rezerwa na podatek odroczonego	12 810	12 941	(1%)	
Przychody przyszłych okresów	311	343	(9%)	
Zobowiązania krótkoterminowe	55 595	47 711	17%	7 884
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	14 082	8 301	70%	
Krótkoterminowe zobowiązania finansowe	41 061	37 929	8%	
Inne rozliczenia międzyokresowe	452	1 481	(69%)	
W tym: Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami dostępnymi do sprzedaży	8 393	-		
Zobowiązania razem	160 796	156 314	3%	4 482

SUMA PASYWÓW	238 972	306 568	(22%)	(67 596)
--------------	---------	---------	-------	----------

Aktywa trwałe spadły o 21% czyli o 61 313 tys. złotych, co w głównej mierze było spowodowane odpisami aktualizującymi wartość poszczególnych składników majątku trwałego.

Aktywa obrotowe spadły o 52% czyli o 6 283 tys. złotych, co było spowodowane zmniejszeniem środków pieniężnych.

Kapitały własne spadły o 48% czyli o 72 079 tys. złotych, co było spowodowane głównie odpisami aktualizującymi aktywa trwałe.

Zobowiązania długoterminowe spadły o 3% czyli 3 402 tys. złotych, co było związane ze zbliżającym się terminem wykupu obligacji i przeniesieniem ich do pozycji zobowiązań krótkoterminowych.

Zobowiązania krótkoterminowe wzrosły o 17% czyli 7 884 tysięcy złotych, co w głównej mierze spowodowane było wzrostem zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz zaległości podatkowych oraz przeniesieniem obligacji z pozycji długoterminowych do krótkoterminowych zobowiązań.

3.2 Wybrane dane finansowe z rachunku zysków i strat

Tabela 5: Wybrane dane finansowe z rachunku zysków i strat

	Rok zakończony		%	zmiana tys. złotych
	31.12.2013	31.12.2012		
	(badane)	(badane)		
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży	24 365	28 716	(15%)	(4 351)
Koszt własny sprzedaży	(24 202)	(30 957)	(22%)	6 755
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	163	(2 241)	-	2 404
Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu	(1 994)	(1 548)	29%	(446)
Pozostałe przychody operacyjne	1 287	675	(91%)	612
Pozostałe koszty operacyjne	(59 210)	(41 150)	31%	(18 060)
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	(59 754)	(44 264)	-	(15 490)
Przychody finansowe	29	1 549	(98%)	(1 520)
Pozostałe koszty finansowe	(11 581)	(14 189)	(18%)	2 608
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(71 306)	(56 904)	-	(14 402)
Podatek dochodowy	(774)	2 921	-	(3 695)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	(72 080)	(53 983)	-	(18 097)

Przychody ze sprzedaży spadły o 15% czyli 4 351 tys. złotych, z powodu niższego zapotrzebowania na usługi hotelowe oraz spadku cen z tytułu usług hotelowych.

Zysk brutto ze sprzedaży wyniósł 163 tys. zł a w roku ubiegłym Grupa osiągnęła stratę w kwocie 2 241 tys. zł.

Strata z działalności operacyjnej za 2013 rok wyniosła 59 754 tys. złotych w porównaniu ze stratą za rok 2012 w wysokości 44 264 tys. złotych. W 2013 roku, Zarząd Spółki zdecydował się utworzyć odpisy aktualizujące

wartość niektórych składników aktywów Spółki, w wyniku czego pozostałe koszty operacyjne za rok zakończony 31 grudnia 2013 roku i wyniosły one 59 210 tys. złotych. Szczegółowy opis przyczyn odpisów wraz z podaniem ich wartości znajduje się w notce 13.4 *Pozostałe Koszty Operacyjne* w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy za rok 2013.

Strata netto z działalności za rok 2013 wyniosła 72 080 tys. złotych w porównaniu do straty netto z działalności za rok 2012 w wysokości 53 983 tys. złotych. Różnica jest spowodowana czynnikami omówionymi powyżej.

	2 013	2 012
Aktywa Obrotowe	5 830	12 113
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	579	3 503
Aktywa obrotowe skorygowane (1-2)	5 251	8 610
Zobowiązania krótkoterminowe	55 595	47 711
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	11 569	9 841
Zobowiązania krótkoterminowe skorygowane (4-5)	44 026	37 870
Kapitał obrotowy netto (1-4)	(49 766)	(35 598)
Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto (3-6)	(38 776)	(29 260)
Salda środków pieniężnych (7-8)	(10 990)	(6 338)
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	579	3 503
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	11 569	9 841
Salda netto środków pieniężnych (10-11)	(10 990)	(6 338)

Istotny wzrost zapotrzebowania na kapitał obrotowy wynika głównie z przypadającego na 2013 r. terminu wykupu wyemitowanych we wcześniejszych latach obligacji. Kwestia pozyskania źródeł finansowania została szerzej opisana w punkcie 2.3 niniejszego sprawozdania.

3.3 Wybrane wskaźniki finansowe

	2013	2012
1. WSKAŹNIK PŁYNNOŚCI I		
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,1	0,3
2. WSKAŹNIK PŁYNNOŚCI II		
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem} - \text{zapasy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$	0,1	0,2
3. SZYBKOŚĆ SPŁATY NALEŻNOŚCI W DNIACH		
$\frac{\text{średni stan należności z tytułu dostaw i usług} \times 365}{\text{przychody ze sprzedaży}}$	38	87
4. SZYBKOŚĆ OBROTU ZAPASÓW		
$\frac{\text{średni stan zapasów} \times 365}{\text{Koszty działalności operacyjnej}}$	6	7
5. RENTOWNOŚĆ SPRZEDAŻY BRUTTO		
$\frac{\text{wynik na sprzedaży produktów, usług i towarów}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, usług i towarów}}$	1%	(8%)
6. RENTOWNOŚĆ SPRZEDAŻY NETTO		
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, usług i towarów}}$	-	-
7. RENTOWNOŚĆ MAJĄTKU		
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{suma aktywów}}$	-	-
8. RENTOWNOŚĆ KAPITAŁU WŁASNEGO		
$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{kapitał własny}}$	-	-
9. SZYBKOŚĆ SPŁATY ZOBOWIĄZAŃ W DNIACH		
$\frac{\text{średni stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{koszty sprzedanych produktów}}$	169	88
10. WSKAŹNIK ZADŁUŻENIA		
$\frac{\text{zobowiązania i rezerwy na zobowiązania}}{\text{suma pasywów}}$	67%	51%
11. WARTOŚĆ KSIĘGOWA NA JEDNĄ AKCJĘ W ZŁ		
$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{liczba akcji}}$	5,33	1,02
12. WYNIK FINANSOWY NETTO NA JEDNĄ AKCJĘ W ZŁ		
$\frac{\text{Wynik finansowy netto}}{\text{liczba akcji}}$	(4,92)	(0,37)

3.4 Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników

Zarówno Grupa Kapitałowa EFH S.A. jak i podmiot dominujący nie publikowały prognoz wyników finansowych na 2013 rok.

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

W dniu 7 stycznia 2013 roku Spółka Talty S.A. zawarła aneks nr 9 do umowy kredytowej nr CRD 26999/08 z dnia 5 marca 2008 r. w którym zmieniono harmonogram spłat kredytu, tj. ustalono że 500 tys. zł. zostanie spłacone do 28 czerwca 2013 roku, a termin ostatecznej spłaty pozostałej części kredytu ustalono na 31 grudnia 2013 r. Postanowienia aneksu weszły w życie 31 grudnia 2012 r. Na dzień 31 grudnia 2013 roku kredyt nie został spłacony.

Pozostałe informacje o zaciągniętych kredytach i pożyczkach są zawarte w notach 25.2, 25.3 oraz 25.4 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 roku.

3.6 Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym emitenta

W 2013 roku Grupa nie udzielała pożyczek.

3.7 Informacje o udzielonych i otrzymanych gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym

Wszelkie gwarancje i poręczenia udzielane przez Grupę są związane z otrzymywanymi kredytami, pożyczkami i obligacjami. Szczegółowe informacje o udzielonych zabezpieczeniach, w szczególności gwarancjach i poręczeniach znajdują się w notach 25 i 28 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za 2013 rok.

4. ŁAD KORPORACYJNY

4.1 Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent

Spółka podlega zbiorowi zasad ładu korporacyjnego pod nazwą „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW”, które stanowią Załącznik do Uchwały Nr 19/1307/2012 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 21 listopada 2012 r. w sprawie uchwalenia zmian „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”.

Treść dokumentu „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW” obowiązująca na początku roku 2012 została przyjęta przez Radę Nadzorczą Giełdy Papierów Wartościowych w dniu 31 sierpnia 2011 r. uchwałą nr 15/1282/2011 oraz zmieniona w dniu 19 października 2011 r. uchwałą 20/1287/2011.

Pełen tekst zbioru zasad jest dostępny publicznie na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie w sekcji poświęconej Zasadom Ładu Korporacyjnego www.corp-gov.gpw.pl/publicationsP.asp

Spółka nie stosuje w pełni zasady ładu korporacyjnego określonej w dokumencie Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, dotyczącej rekomendacji transmitowania obrad walnego zgromadzenia przez Internet, nie rejestrowała i nie upubliczniała przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia na własnej stronie internetowej.

Większość Akcjonariuszy Spółki uczestniczy w obradach Walnego Zgromadzenia bezpośrednio. Realizując obowiązki informacyjne, w szczególności poprzez publikowanie stosownych raportów bieżących oraz podawanie informacji na swojej stronie internetowej Spółka zapewnia Akcjonariuszom dostęp do informacji dotyczących Walnych Zgromadzeń. Jednocześnie Zarząd deklaruje, iż w przypadku zgłoszenia takiej potrzeby ze strony szerszego grona Akcjonariuszy Zarząd doloży starań, aby zasadę wprowadzić.

W odniesieniu do obowiązku posiadania polityki wynagrodzeń oraz zasad jej ustalania Spółka potwierdza, iż zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Rada Nadzorcza ustala zasady wynagradzania oraz wysokości wynagrodzeń członków Zarządu. W Spółce nie istnieje dokument określający zasady ustalania polityki wynagrodzeń. Wysokości wynagrodzeń członków organów Spółki są przedstawiane w raportach rocznych.

Rekomendacja GPW zalecająca spółkom publicznym i ich akcjonariuszom zapewnienie zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru nie jest obecnie stosowana. Proporcje udziału kobiet i mężczyzn w Radzie Nadzorczej i Zarządzie Spółki zależą od zgłoszeń stosownych kandydatur, umiejętności, profesjonalizmu oraz od kompetencji kandydata/ kandydatki oraz od decyzji Akcjonariuszy Spółki oraz członków Rady Nadzorczej. Spółka nie wyklucza możliwości zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn.

Spółka nie stosuje zasady ładu korporacyjnego, jeśli chodzi o posiadanie strony internetowej w j. angielskim. Spółka nie wyklucza stosowania tej zasady w przyszłości.

4.2 Opis głównych cech systemów kontroli wewnętrznej i zarządzanie 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.

System kontroli wewnętrznej w Spółce EFH S.A., oparty jest na trzech poziomach: samokontroli, kontroli funkcjonalnej oraz kontroli Instytucjonalnej, wykonywanych odpowiednio przez Zarząd, Biuro Zarządu, Dyrektorów Hoteli, kadrę kierowniczą, pracowników oraz wyspecjalizowaną jednostkę.

Do samokontroli zobowiązani są wszyscy pracownicy, niezależnie od zajmowanego stanowiska i rodzaju wykonywanej pracy, zgodnie z zakresem obowiązków, uprawnień i odpowiedzialności, a także powierzonych czynności w ramach tymczasowo utworzonych struktur (struktura projektowa).

Kontrola funkcjonalna sprawowana jest przez wszystkich pracowników zatrudnionych na stanowiskach kierowniczych i podległe im komórki organizacyjne realizujące operacje, a także przez pracowników na stanowiskach niekierowniczych oddelegowanych do wykonywania określonych czynności w zakresach im powierzonych zadań.

Kontrola funkcjonalna jest sprawowana na bieżąco, zaś wszelkie nieprawidłowości, które zostały ujawnione lub które mogą wystąpić podlegają poprawieniu przed wystąpieniem zjawisk negatywnych.

Sprawujący kontrolę funkcjonalną zobowiązany jest do podejmowania stosownych kroków usprawniających lub do informowania przełożonych o potrzebie podjęcia działań dla rozwiązania niekorzystnych zjawisk.

Kontrola instytucjonalna to kontrola sprawowana przez wyodrębnione komórki organizacyjne powołane wyłącznie do sprawowania funkcji kontrolnych w stosunku do wszystkich komórek organizacyjnych grupy.

Kontrola instytucjonalna w EFH S.A. jest sprawowana przez:

- Radę Nadzorczą,
- Biuro prawne,
- Kontrolę Wewnętrzną,
- Inspekcję pracy.

Komórka kontroli wewnętrznej podlega:

- Prezesowi Zarządu,
- Wiceprezesowi Zarządu,
- Komitetowi Audytu,

Do zadań kontroli wewnętrznej należy kontrola legalności i funkcjonowania wszystkich jednostek gospodarczych, komórek organizacyjnych w EFH S.A.

Do obowiązków kontroli wewnętrznej należy przede wszystkim:

- Identyfikacja „wąskich gardeł” i innych potencjalnych „punktów zapalnych”, które mogą mieć wpływ na funkcjonowanie organizacji lub procesów w prowadzonej działalności,
- Rzetelne i obiektywne wykonywanie powierzonych zadań,
- Przestrzeganie tajemnicy służbowej,
- Informowanie o przedmiocie kontroli,
- Raportowanie wyników pracy.

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.

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 roku nie nastąpiły istotne zmiany w zarządzaniu ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych w stosunku do tych opisanych w Sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy za 2012 rok.

4.2.1 Powołanie Komitetu Audytu

W dniu 27 maja 2013 r. Rada Nadzorcza EFH S.A. podjęła uchwałę o powołaniu ze swojego grona w skład Komitetu Audytu następujących Członków Rady Nadzorczej:

1. Barbara Stupnicka
2. Waldemar Markiewicz
3. Jan Bogutyn

4.3 Struktura kapitału zakładowego

Na dzień 31 grudnia 2013 roku kapitał zakładowy spółki działającej pod firmą Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. wynosi 146.600.000,00 zł i dzieli się na 14.660.000 akcji o wartości nominalnej 10,00 zł każda, w tym:

- a) 10.000 akcji serii A oznaczonych numerami od 00.001 do 10.000 po 10 zł każda,
- b) 14.650.000 akcji serii B oznaczonych numerami od 00.000.001 do 14.650.000 po 10 zł każda.

Akcje serii A o numerach od 00.001 do 10.000 są akcjami imiennymi, uprzywilejowanymi co do głosu, na każdą z tych akcji przypadają dwa głosy na Walnym Zgromadzeniu. Pozostałe akcje są akcjami zwykłymi na okaziciela.

W dniu 20 grudnia 2012 roku Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia EFH S.A. podjęło uchwałę nr 6 w sprawie zmiany oznaczenia akcji, połączenia (scalenia) akcji oraz zmiany Statutu spółki. Decyzja w tej sprawie powodowana była tym, iż:

- akcje Spółki miały niską wartość nominalną;
- notowania akcji na rynku regulowanym mają zapewnić prawidłową i rzetelną ich wycenę, co przy ówczesnej wartości nominalnej akcji było utrudnione, ze względu na fakt, iż średnia arytmetyczna ze średnich, dziennych cen akcji Spółki ważonych wolumenem obrotu, z okresu ostatnich 6 miesięcy wynosiła poniżej 50 groszy;
- obecna wycena akcji Spółki na rynku regulowanym była niekorzystna dla wszystkich akcjonariuszy Spółki,

Na mocy w/w uchwały:

1. Oznaczenia istniejących akcji Spółki zostały zmienione w następujący sposób:
 - a. akcje serii A o numerach od A-8.648.501 do A-8.748.500 otrzymały oznaczenie – akcje serii A o numerach od 000.001 do 100.000;
 - b. akcje serii A o numerach od A-1 do A-8.648.500 oraz od A-8.748.501 do A-16.381.000 otrzymały oznaczenie – akcje serii B o numerach od 00.000.001 do 16.281.000;
 - c. akcje serii B o numerach od B-1 do B-3.680.000 otrzymały oznaczenie – akcje serii B o numerach od 012.681.010 do 019.961.000;
 - d. akcje serii C o numerach od C-1 do C-1.500.000 otrzymały oznaczenie – akcje serii B o numerach od 019.961.010 do 21.461.000;
 - e. akcje serii E o numerach od E-1 do E-3.666.574 otrzymały oznaczenie – akcje serii B o numerach od 21.461.001 do 25.127.574;
 - f. akcje serii F o numerach od F-1 do F-45.000 otrzymały oznaczenie – akcje serii B o numerach od 25.127.575 do 25.172.574;
 - g. akcje serii J o numerach od J-1 do J-34.000.000 otrzymały oznaczenie – akcje serii B o numerach od 25.172.575 do 59.172.574;
 - h. akcje serii L o numerach od L-1 do L-30.000 otrzymały oznaczenie – akcje serii B o numerach od 59.172.575 do 59.202.574;
 - i. akcje serii M o numerach od M-1 do M-87.297.426 otrzymały oznaczenie – akcje serii B o numerach od 59.202.575 do 146.500.000.
2. Podwyższona została wartość nominalną każdej akcji Spółki wszystkich serii z kwoty 1,00 (jeden) złoty do kwoty 10 (dziesięć) złotych.
3. Połączono (scalono) akcje poprzez połączenie każdych 10 (dziesięciu) akcji Spółki o dotychczasowej wartości nominalnej 1 (jeden) złoty w jedną nową akcję Spółki o wartości nominalnej 10 (dziesięć) złotych („stosunek wymiany”). Połączenie (scalenie) akcji nastąpiło przy proporcjonalnym

zmniejszeniu łącznej ilości akcji Spółki wszystkich serii ze 146.600.000 (stu czterdziestu sześciu milionów sześciuset tysięcy) do 14.660.000 (czternastu milionów sześciuset sześćdziesięciu tysięcy). Scalenie akcji przeprowadzono przy zachowaniu niezmięionej wysokości kapitału zakładowego w wysokości 146.600.000 (sto czterdzieści sześć milionów sześćset tysięcy) złotych.

Jednocześnie, NZW postanowiło, że:

1. W przypadku wystąpienia tzw. niedoborów scaleniowych dotyczących akcji na okaziciela, tj. sytuacji, w której w toku realizacji procesu połączenia (scalenia) akcji akcjonariusz uprawniony z akcji na okaziciela, po zastosowaniu przyjętego stosunku wymiany (10:1), nie mógłby otrzymać akcji na okaziciela o nowej wartości nominalnej (tj. 10 złotych), z uwagi na zbyt małą liczbę akcji o dotychczasowej wartości nominalnej (tj. 1 złoty) (tzw. resztówka scaleniowa), to scalenie akcji zostanie przeprowadzone w taki sposób, że w zamian za akcje stanowiące tzw. resztówki scaleniowe akcjonariusz będący ich posiadaczem otrzyma po jednej akcji o nowej wartości nominalnej kosztem praw akcyjnych posiadanych przez Europejski Fundusz Hipoteczny Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie wyraża zgodę na przeznaczenie akcji własnych Spółki w celu pokrycia niedoborów scaleniowych.
2. W celu pokrycia niedoborów scaleniowych Europejski Fundusz Hipoteczny Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie nieodpłatnie zrzeka się swoich praw akcyjnych z akcji na okaziciela w Spółce na rzecz akcjonariuszy Spółki posiadających tzw. niedobory scaleniowe dotyczące akcji na okaziciela, w zakresie jakim jest to niezbędne do umożliwienia akcjonariuszom Spółki posiadającym zbyt małą liczbę akcji o dotychczasowej wartości nominalnej do uzyskania akcji o nowej wartości nominalnej (czyli tzw. resztówki scaleniowe), z zastrzeżeniem, że liczba akcji przyznana wszystkim akcjonariuszom w ramach pokrycia tzw. niedoborów scaleniowych kosztem Europejskiego Funduszu Hipotecznego Spółka Akcyjna nie może przekroczyć liczby akcji własnych posiadanych przez Spółkę.
3. Zrzeczenie się praw, o którym mowa powyżej następuje pod warunkiem zawieszającym rejestracji zmian do Statutu Spółki wynikających z niniejszej uchwały oraz wyznaczenia tzw. dnia referencyjnego (o którym mowa w szczegółowych zasadach działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie) ze skutkiem na dzień przeprowadzenia połączenia (scalenia) akcji w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie oraz warunkiem rozwiązującym niedojścia procesu połączenia (scalenia) akcji do skutku.

W wyniku pokrycia tzw. niedoborów scaleniowych, o czym mowa powyżej, każdy z akcjonariuszy Spółki posiadających w tzw. dniu referencyjnym niedobory scaleniowe, tzn. akcje o wartości nominalnej 1 (jeden) złoty każda w liczbie od 1 (jeden) do 9 (dziewięć), stanie się uprawnionym do otrzymania w zamian za te akcje jednej akcji o wartości nominalnej 10 (dziesięć) złotych, zaś uprawnienie Europejskiego Funduszu Hipotecznego Spółka Akcyjna do otrzymania w zamian za posiadane przez te podmioty w dniu referencyjnym akcje Spółki o wartości nominalnej (tj. 1 złoty)

4. ulegną zmniejszeniu o taką liczbę tych akcji, która będzie niezbędna do pokrycia niedoborów scaleniowych, jednak nie więcej niż łączna liczba akcji własnych posiadanych przez Spółkę.
5. Proces połączenia (scalenia) akcji Spółki nie dojdzie do skutku w przypadku gdyby okazało się, że (i) powstaną niedobory scaleniowe dotyczące akcji imiennych lub (ii) likwidacja wszystkich niedoborów scaleniowych akcji na okaziciela w wyżej określony sposób nie będzie możliwa.

Postanowiono także o zmianie oznaczenia akcji Spółki po połączeniu (scaleniu) akcji w następujący sposób:

- a. dotychczasowe akcji serii A o numerach od 000.001 do 100.000 otrzymały oznaczenie – akcje serii A o numerach od 00.001 do 10.000;

- b. dotychczasowe akcje serii B o numerach od 000.000.001 do 146.500.000 otrzymały oznaczenie – akcje serii B o numerach od 00.000.001 do 14.650.000.

NWZ upoważniło i zobowiązało jednocześnie Zarząd Spółki do dokonania wszelkich czynności faktycznych i prawnych niezbędnych do wykonania niniejszej uchwały, w tym w szczególności:

- do wyznaczenia tzw. dnia referencyjnego, tj. dnia według stanu na który zostanie określona liczba akcji Spółki o dotychczasowej wartości nominalnej, zapisanych na poszczególnych rachunkach papierów wartościowych w celu wyliczenia liczby akcji Spółki o nowej wartości nominalnej, które w związku z połączeniem (scaleniem) akcji, powinny zostać w ich miejsce wydane posiadaczom tych rachunków papierów wartościowych;
- dokonywania wszelkich czynności związanych z rejestracją zmian do Statutu Spółki przez właściwy sąd rejestrowy,
- dokonywania wszelkich czynności związanych z niniejszą uchwałą przed Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie oraz Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, w tym do złożenia stosownych listów księgowych oraz występowania z wnioskami o zawieszenie notowań akcji Spółki w celu przeprowadzenia procesu połączenia (scalenia) akcji;
- zwrócenia się do akcjonariuszy Spółki o dostosowanie stanu posiadania akcji Spółki w taki sposób, aby posiadana liczba akcji Spółki zapisana na ich rachunkach papierów wartościowych w tzw. dniu referencyjnym stanowiła 10 sztuk lub wielokrotność tej liczby.

Następnie Zarząd Spółki złożył stosowne dokumenty do Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. oraz zwrócił się do Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z wnioskiem o zawieszenie notowań akcji Spółki od dnia 28 stycznia 2013 r. do 15 lutego 2013 r. w związku z planowanym scalaniem akcji. Wniosek ten został uwzględniony.

Jako dzień referencyjny został ustalony 6 lutego 2013 r. Na 15 lutego 2013 r. ustalono natomiast dzień wymiany, a więc dzień wymiany 146.500.000 akcji o jednostkowej wartości nominalnej 1 złoty na 14.650.000 akcji po scaleniu o jednostkowej wartości nominalnej 10 złotych.

Łączna ilość niedoborów scaleniowych wyniosła 5259 akcji. Niedobory zostały uzupełnione kosztem praw akcyjnych posiadanych przez Spółkę, w ten sposób, że Zarząd Spółki podjął uchwałę w której zrzekł się praw akcyjnych w Spółce nieodpłatnie na rzecz akcjonariuszy posiadających niedobory scaleniowe.

Pierwsze notowanie scalonych akcji odbyło się w dniu 18 lutego 2013 r.

Mając na uwadze powyższe, na dzień 18 kwietnia 2013 roku kapitał zakładowy spółki działającej pod firmą Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. wynosi 146.600.000,00 zł i dzieli się na 14.660.000 akcji o wartości nominalnej 10,00 zł każda, w tym:

- c) 10.000 akcji serii A oznaczonych numerami od 00.001 do 10.000 po 10 zł każda,
- d) 14.650.000 akcji serii B oznaczonych numerami od 00.000.001 do 14.650.000 po 10 zł każda.

Akcje serii A o numerach od 00.001 do 10.000 są akcjami imiennymi, uprzywilejowanymi co do głosu, na każdą z tych akcji przypadają dwa głosy na Walnym Zgromadzeniu. Pozostałe akcje są akcjami zwykłymi na okaziciela.

4.4 Akcjonariusze posiadający znaczne pakiety akcji

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, 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, wchodzą:

Tabela 6: Akcjonariusze posiadający znaczne pakiety akcji na dzień 31 grudnia 2013 roku

	Podmiot	Siedziba	Ilość akcji	% posiadanego kapitału	Ilość głosów	% posiadanych praw głosu
1.	Jacek Waksmundzki	Warszawa	2 470 000	16,85%	2 480 000	16,91%
2.	Grupa Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.	Warszawa	2 035 640	13,89%	2 035 640	13,88%
3.	Inni akcjonariusze		10 154 360	69,26%	10 154 360	69,21%
	Razem		14 660 000	100,00%	14 670 000	100,00%

Tabela 7: Akcjonariusze posiadający znaczne pakiety akcji na dzień publikacji niniejszego sprawozdania

	Podmiot	Siedziba	Ilość akcji	% posiadanego kapitału	Ilość głosów	% posiadanych praw głosu
1.	Jacek Waksmundzki	Warszawa	2 470 000	16,85%	2 480 000	16,91%
2.	Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.	Warszawa	2 035 640	13,89%	2 035 640	13,88%
3.	Inni akcjonariusze		10 154 360	69,26%	10 154 360	69,21%
	Razem		14 660 000	100,00%	14 670 000	100,00%

4.5 Informacje o nabyciu akcji własnych

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w 2011 roku nabył 100.000 sztuk akcji własnych w kwocie 43.264,84 zł. (raport bieżący nr 67/2011 z dnia 29 grudnia 2011 roku). Na podstawie uchwały nr 10 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. powziętej 22 września 2011 roku w sprawie upoważnienia Spółki do nabycia akcji własnych w celu ich dalszej odsprzedaży, Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. dokonał na sesji giełdowej 28 grudnia 2011 r. transakcji nabycia 100.000 akcji własnych (Akcje), po średniej cenie nabycia 0,43 zł. Wartość nominalna jednej Akcji wynosi 1,00 zł. Wartość nominalna Akcji nabytych 28 grudnia 2011 r. wynosi 100.000 zł. Akcje nabyte 28 grudnia 2011 r. stanowią 0,068% udziału w kapitale zakładowym Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. i ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki oraz odpowiadają 100.000 (sto tysięcy) głosom na Walnym Zgromadzeniu Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r. GK EFH nabyła 20 261 659 sztuk akcji o łącznej cenie nabycia 22 275 tys. zł.

W związku z operacją scalenia akcji, o której mowa w punkcie 4.3 Sprawozdania, powstały tzw. niedobory scaleniowe, które miały być w świetle uchwały scaleniowej uzupełnione poprzez nieodpłatnie zrzeczenie się przez Spółkę swoich praw akcyjnych z akcji na okaziciela w Spółce na rzecz akcjonariuszy Spółki posiadających tzw. niedobory scaleniowe dotyczące akcji na okaziciela, w zakresie jakim jest to niezbędne do umożliwienia akcjonariuszom Spółki posiadającym zbyt małą liczbę akcji o dotychczasowej wartości nominalnej do uzyskania akcji o nowej wartości nominalnej.

W wykonaniu powyższej uchwały Zarząd EFH S.A. postanowił uchwałą z dnia 14 lutego 2013 r. przeznaczyć 5 259 akcji własnych na pokrycie niedoborów scaleniowych oraz zrzec się praw akcyjnych z tych akcji nieodpłatnie na rzecz akcjonariuszy posiadających niedobory scaleniowe.

4.6 Posiadacze papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne

Na dzień 31 grudnia 2013 roku, posiadaczami 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.

4.7 Ograniczenia odnośnie wykonywania prawa głosu

W Spółce nie istnieją ograniczenia w zakresie wykonywania praw głosu przypadających na akcje Spółki. 20 065 000 sztuk akcji własnych Spółki jest zastawionych w związku z zabezpieczeniami wynikającymi z umowy kredytowej z dnia 21 lipca 2010 roku. Zgodnie z artykułem 364 KSH, Spółka nie wykonuje prawa głosu z akcji własnych.

4.8 Ograniczenia dotyczące przenoszenia własności papierów wartościowych emitenta

W Spółce nie istnieją żadne ograniczenia dotyczące przenoszenia własności papierów wartościowych Spółki.

4.9 Informacje o umowach, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji

Spółka nie posiada informacji o umowach, w wyniku których mogłyby nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

4.10 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Spółki i jego grupą kapitałową

W 2013 roku nie nastąpiły zasadnicze zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Spółki i Grupą.

4.11 Walne zgromadzenie

Walne Zgromadzenie zwołuje się w trybie zwyczajnym i nadzwyczajnym. Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno się odbyć w ciągu sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie może być zwołane w miarę potrzeb na wniosek Zarządu, Rady Nadzorczej lub akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego.

Walne Zgromadzenia odbywają w siedzibie Spółki.

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 a także przepisów ogólnych (KSH). Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy,

- udzielanie absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków,
- wszelkie postanowienia, dotyczące roszczeń o naprawienie szkody, wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru,
- zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego,
- określanie sposobu podziału zysku lub pokrycia strat,
- zmiana statutu Spółki,
- powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej,
- połączenie spółek, przekształcenia Spółki, jej rozwiązanie i likwidacja,
- wybór likwidatorów Spółki,
- emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa i emisja papierów wartościowych imiennych lub na okaziciela uprawniających ich posiadacza do zapisu lub objęcia akcji, z wyłączeniem prawa poboru (warrantów subskrypcyjnych),
- określenie dnia, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy (dnia dywidendy),
- nabycie własnych akcji, które mają być zaoferowane do nabycia pracownikom Spółki lub osobom, które były zatrudnione w Spółce lub spółce z nią powiązanej przez okres co najmniej trzech lat,
- udzielenie upoważnienia do nabywania własnych akcji instytucji finansowej, która nabywa akcje Spółki na własny rachunek celem ich dalszej odsprzedaży; upoważnienie może być udzielone na okres nie dłuższy niż rok,
- rozpatrywanie i rozstrzyganie innych spraw wniesionych przez Radę Nadzorczą, Zarząd lub akcjonariuszy.

Wyłącza się z kompetencji Walnego Zgromadzenia podejmowanie uchwał w sprawie nabycia i zbycia nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego. Podejmowanie uchwał w tych sprawach należy do zakresu kompetencji Zarządu Spółki.

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

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.

4.11.1 Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

Jak informowaliśmy w raporcie bieżącym nr 26/2013 z dnia 25 czerwca 2013 roku, w dniu 25 czerwca 2013 roku w siedzibie Spółki odbyło się zwołane ogłoszeniem w dniu 28 maja 2013 roku (raport bieżący 24/2013 z dnia 28 maja 2013 roku) Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

4.12 Zasady zmiany statutu

Statut Spółki nie zawiera szczególnych regulacji w zakresie zmiany Statutu Spółki. W związku z tym w myśl regulacji KSH, kompetencja ta należy wyłącznie do 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 ogłoszeniu o zwołaniu WZA należy powołać dotychczas obowiązujące postanowienia Statutu oraz treść proponowanych zmian. Jeżeli jest to uzasadnione znacznym zakresem zamierzonych zmian, ogłoszenie może zawierać projekt nowego tekstu jednolitego Statutu wraz z wyliczeniem nowych lub zmienionych postanowień Statutu. Zmiana Statutu wymaga powzięcia uchwały większością trzech czwartych głosów. Zmiana Statutu staje się skuteczna z chwilą wpisu do rejestru KRS.

4.12.1 Zasady powoływania i odwoływania członków Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza składa się z od pięciu (5) do dziewięciu (9) członków wybieranych przez Walne Zgromadzenie. Liczbę członków Rady Nadzorczej określa Walne Zgromadzenie. Wspólna kadencja Rady Nadzorczej trwa trzy lata. 3. Co najmniej połowę członków Rady Nadzorczej powinni stanowić członkowie niezależni. Za niezależnego członka Rady Nadzorczej uznaje się osobę, która jest wolna od jakichkolwiek powiązań, mogących istotnie wpłynąć na zdolność takiego niezależnego członka do podejmowania bezstronnych decyzji, a w szczególności osobę, która nie jest w jakikolwiek sposób gospodarczo ani rodzinnie powiązana ze Spółką, jej akcjonariuszami, jej pracownikami, podmiotami powiązanymi ze Spółką lub ich pracownikami, jak i nie posiadająca żadnych powiązań z przedsiębiorcami prowadzącymi działalność konkurencyjną, ich pracownikami, podmiotami powiązanymi z takimi przedsiębiorcami lub z ich pracownikami, a także nie jest pracownikiem firmy dokonującej badania sprawozdania finansowego Spółki. Osoba kandydująca do Rady Nadzorczej winna złożyć Spółce pisemne oświadczenie o spełnieniu warunków oraz niezwłocznie poinformować Spółkę w przypadku, gdyby w trakcie kadencji sytuacja ta uległa zmianie.

Rada Nadzorcza działa na podstawie Statutu Spółki oraz Regulaminu Rady Nadzorczej.

4.12.2 Kompetencje Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza podejmuje uchwały, jeżeli na posiedzeniu obecna jest co najmniej połowa jej członków. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają zwykłą większością głosów obecnych na posiedzeniu członków Rady. W razie równości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Uchwały Rady Nadzorczej mogą być podejmowane w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy wykonywanie stałego nadzoru nad działalnością Spółki, a w szczególności:

- ocena sprawozdań, o których mowa w § 12 pkt 1 Statutu Spółki, w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym, oraz wniosków Zarządu dotyczących podziału zysków albo pokrycia straty, a także składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników tej oceny,
- reprezentowanie Spółki w umowach i sporach z członkami Zarządu,
- zatwierdzanie rocznych i wieloletnich planów działalności Spółki,
- zatwierdzenie planu finansowego Spółki,
- ustalanie liczby członków Zarządu,
- powoływanie i odwoływanie członków Zarządu, w tym Prezesa i Wiceprezesów,
- ustalanie zasad i wysokości wynagrodzenia dla Prezesa, Wiceprezesów i członków Zarządu,

- uchwalenie regulaminu pracy Zarządu,
- rozpatrywanie i opiniowanie wniosków będących przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia,
- dokonywanie wyboru biegłego rewidenta,
- uchwalanie Regulaminu Rady Nadzorczej określającego jej organizację oraz sposób wykonywania czynności.

4.12.3 Skład osobowy Rady Nadzorczej

W skład Rady Nadzorczej jednostki dominującej na dzień 31 grudnia 2013 roku i na dzień publikacji niniejszego sprawozdania wchodził:

1)	Aleksander Nauman	Przewodniczący
2)	Jan Bogutyn	Wiceprzewodniczący
3)	Barbara Stupnicka	Członek
4)	Waldemar Markiewicz	Członek
5)	Przemysław Ratajczak	Członek
6)	Piotr Korwin-Małaszyński	Sekretarz

W roku zakończonym 31 grudnia 2013 nie nastąpiły zmiany w składzie Rady Nadzorczej w stosunku do tych opisanych w Sprawozdaniu Zarządu z Działalności Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku.

4.13 Zarząd

4.13.1 Zasady powoływania i odwoływania członków Zarządu

Zarząd może być jedno lub wieloosobowy. Liczbę członków Zarządu określa Rada Nadzorcza. Członków Zarządu, w tym Prezesa i Wiceprezesów, powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza.

Wspólna kadencja Zarządu trwa trzy lata. Zarząd działa na podstawie Statutu Spółki oraz Regulaminu Zarządu, uchwalonego przez Radę Nadzorczą.

4.13.2 Kompetencje Zarządu

Zarząd kieruje działalnością Spółki, reprezentuje ją na zewnątrz i jest władny podejmować wszelkie decyzje nie zastrzeżone do kompetencji Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej.

Jeżeli Zarząd jest wieloosobowy, do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch Członków Zarządu albo jednego Członka Zarządu łącznie z Prokurentem.

Sprawy nie przekraczające zakresu zwykłych czynności może prowadzić każdy członek Zarządu bez podejmowania uchwały Zarządu. Uchwały Zarządu wymagają sprawy przekraczające zakres zwykłego Zarządu, w szczególności:

- sprawy zastrzeżone do kompetencji Zarządu przez przepisy prawa lub Statut,
- udzielenie prokury,
- przedkładane Walnemu Zgromadzeniu i Radzie Nadzorczej,
- uchwalanie Regulaminu Pracy,
- sprzedaż lub zakup nieruchomości,

- sprzedaż lub zakup udziałów bądź akcji spółek,
- zakładanie i likwidacja spółek celowych.

Zarząd podejmuje uchwały zwykłą większością głosów przy obecności, co najmniej połowy Członków Zarządu. W przypadku równej liczby głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

Zarząd działa na podstawie przepisów prawa, Statutu Spółki oraz Regulaminu przyjmowanego przez Radę Nadzorczą.

4.13.3 Skład osobowy Zarządu

W skład Zarządu jednostki dominującej na dzień 31 grudnia 2013 roku i na dzień publikacji niniejszego sprawozdania wchodził:

- | | | |
|----|---------------|--------------------|
| 1) | Leszek Celuch | Prezes Zarządu |
| 2) | Michał Tober | Wiceprezes Zarządu |

W 2013 roku miały miejsce następujące zmiany w składzie Zarządu Spółki:

- w dniu 25 czerwca 2013 roku w związku z odbyciem Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia, na którym zostało zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok 2012, a więc ostatni pełny rok obrotowy pełnienie funkcji członków Zarządu Spółki, wygasł mandat Pana Tadeusza Bieniaka – Prezesa Zarządu oraz Michała Tobera – Wiceprezesa Zarządu.
- w dniu 25 czerwca 2013 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała w skład Zarządu: (1) Pana Leszka Celucha, powierzając mu funkcję Prezesa Zarządu (2) Pana Michała Tobera, powierzając mu funkcję Wiceprezesa Zarządu
- Jak informowano w raporcie bieżącym nr 25/2013 z dnia 29 maja 2013 roku, w dniu 29 maja 2013 roku Zarząd EFH S.A. otrzymał od Wiceprezesa Zarządu Spółki, Michała Barczaka decyzję o jego rezygnacji z pełnionej funkcji. Pan Michał Barczak złożył rezygnację ze skutkiem na dzień 29 maja 2013 roku i nie podał jej przyczyn.

4.13.4 Opis uprawnień Zarządu dotyczących podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji

Zgodnie z KSH kompetencja decydowania o emisji akcji należy do Walnego Zgromadzenia Spółki, gdyż wiąże się z podwyższeniem kapitału zakładowego i zmianą statutu. Statut może jednak upoważnić Zarząd na okres nie dłuższy niż trzy lata do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego. W przypadku EFH S.A. kapitał docelowy został zarejestrowany w dniu 22 kwietnia 2010 r., a zgodnie z postanowieniem § 8 ust. 9 pkt 1 Statutu upoważnienie Zarządu do podwyższania kapitału zakładowego oraz do emitowania nowych akcji w ramach kapitału docelowego wygasa z upływem 3 lat od dnia wpisania do rejestru przedsiębiorców zmiany statutu przewidującej niniejszą zmianę. W związku z tym na dzień publikacji raportu, tj. 20 marca 2014 roku upoważnienie to wygasło, a Zarząd nie posiada uprawnień dotyczących podjęcia decyzji o emisji akcji Spółki. Tym samym decyzje w zakresie emisji akcji należy w całości do Walnego Zgromadzenia.

W zakresie dotyczącym uprawnień związanych z wykupem akcji wskazać należy, że zgodnie z KSH spółka co do zasady nie może nabywać akcji własnych. Od powyższej zasady istnieją jednak odstępstwa. Walne Zgromadzenie EFH S.A. w dniu 22 września 2011 r. podjęło uchwałę nr 10/2011, na mocy której Zarząd został upoważniony do nabycia maksymalnie 25.000.000 akcji własnych o wartości nominalnej 1 złotych każda w celu ich odsprzedaży. Zgodnie z uchwałą Spółka:

1. może nabywać akcje wyłącznie w pełni opłacone

2. łączna wartość nabywanych akcji nie może przekroczyć 20% kapitału zakładowego Spółki, uwzględniając w tym również wartość nominalną akcji własnych posiadanych przez Spółkę raz przez spółki zależne od Spółki, jak również przez osoby działające na rachunek Spółki lub spółek zależnych od Spółki
3. łączna minimalna wysokość zapłaty za akcje nie będzie niższa niż 250.000 przy czym minimalna wysokość zapłaty za jedną akcję nie powinna być niższa niż 1 grosz
4. łączna maksymalna wysokość zapłaty za nabywane akcje będzie zgodna z przepisami KSH i nie przekroczy w okresie do końca 2013 roku kwoty 25.000.000 złotych

Upoważnienie do nabycia akcji na warunkach określonych powyżej udzielone zostało do końca 2013 r, nie dłużej jednak niż do wyczerpania środków na ich nabycie.

Na potrzeby wykupu akcji własnych przez Spółkę, ma mocy uchwały nr 9/2011 z dnia 22 września 2011 r. Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia utworzono kapitał rezerwowy Spółki na pokrycie ceny akcji własnych nabywanych przez Spółkę.

Dotychczas spółka EFH S.A. bezpośrednio kupiła 6 276 000 akcji za łączną kwotę 2 255 516,49 zł, a Zarząd EFH S.A. byłby uprawniony do skorzystania z uchwały nr 9 i 10/2011 w zakresie niewykorzystanym na nabycie akcji własnych, tj. na kwotę stanowiącą różnicę pomiędzy wysokością faktycznie wniesionych środków na kapitał rezerwowy a kwotą już wydaną na nabycie akcji przez Spółkę. Podkreślenia wymaga, iż w obecnej sytuacji finansowej Spółki, Zarząd nie planuje korzystania z tego uprawnienia.

4.14 Wynagrodzenia i umowy o pracę członków Zarządu, Rady Nadzorczej

W 2013 roku wartość wynagrodzeń (wraz z nagrodami) wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących Spółki przedstawiała się następująco:

Tabela 8: Wynagrodzenia członków Zarządu i Rady Nadzorczej w 2013 roku

Imię i nazwisko	Kwota wynagrodzenia w EFH S.A. w tys. zł	Kwota wynagrodzenia z innych spółek Grupy w tys. zł.	Stanowisko
Leszek Celuch	89	160	Prezes Zarządu (od 24.06.13)
Tober Michał	320	160	Wiceprezes Zarządu (od 12.07.12)
Bieniak Tadeusz	313	-	Prezes Zarządu(od 07.11.12 do 31.07.13)
Barczak Michał	249	-	Wiceprezes Zarządu(od 07.11.12 do 30.06.13)
Nauman Aleksander	42	-	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Bogutyn Jan	36	-	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Korwin-Małaszyński Piotr	36	-	Członek Rady Nadzorczej
Ratajczak Przemysław	36	-	Członek Rady Nadzorczej
Stupnicka Barbara	36	-	Członek Rady Nadzorczej
Markiewicz Waldemar	36	-	Członek Rady Nadzorczej

4.15 Akcje w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Na dzień 31 grudnia 2013 roku jak i na dzień publikacji niniejszego sprawozdania, żaden z członków Zarządu i Rady Nadzorczej nie posiadał akcji Spółki.

4.16 Umowy zawarte z 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 Spółki przez przejęcie

W 2013 roku nie obowiązywały żadne umowy zawarte z osobami zarządzającymi przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie nastąpiło z powodu połączenia Spółki przez przejęcie.

4.17 Zatrudnienie

	Rok zakończony	
	31.12.2013	31.12.2012
Pracownicy umysłowi (na stanowiskach nierobotniczych)	53	47
Pracownicy fizyczni (na stanowiskach robotniczych)	92	142
Uczniowie	14	18
Osoby wykonujące pracę nakładczą	-	-
Osoby korzystające z urlopów wychowawczych lub bezpłatnych	18	9
Razem	177	216

4.18 Informacje o systemie kontroli akcji pracowniczych

Program opcji pracowniczych w spółce Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. funkcjonuje od listopada 2007 roku. W ramach realizacji programu opcji pracowniczych Spółka wyemitowała 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. Na dzień bilansowy warunki rynkowe zapewniające ekonomiczną efektywność skorzystania z programu nie zostały spełnione.

4.19 Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych

W dniu 25 czerwca 2013 roku Rada Nadzorcza Spółki na podstawie § 16 pkt 10 Statutu postanowiła z dniem 25 czerwca 2013 r. jako biegłego rewidenta, uprawnionego do: przeprowadzenia przeglądu sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej EFH za I półrocze 2013 roku oraz badania sprawozdań finansowych Spółki oraz Grupy Kapitałowej EFH za 2013 rok wybrać spółkę pod firmą BDO Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Spółka zawarła z BDO (podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych) umowę o dokonanie badania sprawozdań finansowych oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych za rok 2013 oraz za przegląd skróconych sprawozdań finansowych oraz skróconych skonsolidowanych sprawozdań finansowych za okres sześciu miesięcy kończących się 30 czerwca 2013 roku.

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wypłacone lub należne za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku i 31 grudnia 2012 roku w podziale na rodzaje usług:

Tabela 9: Wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Wynagrodzenie biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych	2013	2012
a) obowiązkowe badanie rocznego sprawozdania finansowego, + przeglądy półroczne	117	201
b) inne usługi poświadczające,	-	43
c) usługi doradztwa podatkowego,	-	-
d) pozostałe usługi.	15	-
Razem	132	244

PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU

.....

Leszek Celuch

Prezes Zarządu

.....

Michał Tober

Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 20 marca 2014 roku