



Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.

JEDNOSTKOWY RAPORT ROCZNY
NA DZIEŃ I ZA OKRES DWUNASTU MIESIĘCY, ZAKOŃCZONY
31 GRUDNIA 2008 ROKU

Warszawa, dnia 28 kwietnia 2009 r.

Spis treści

A. Pismo Prezesa Zarządu omawiające w zwięzły sposób najważniejsze dokonania lub niepowodzenia Spółki w danym roku obrotowym i perspektywy rozwoju jej działalności na najbliższy rok obrotowy	5
B. Wybrane dane finansowe, zawierające podstawowe pozycje rocznego sprawozdania finansowego (również przeliczone na EURO)	6
C. Roczne sprawozdanie finansowe, sporządzone zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi	7
1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.	7
2. Bilans Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.	11
3. Rachunek Zysków i Strat Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.	13
4. Zestawienie Zmian w Kapitale Własnym Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.	15
5. Rachunek Przepływów Pieniężnych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.	17
6. Noty objaśniające	18
7. Dodatkowe noty objaśniające określone w części B. Dodatkowe noty objaśniające Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18.10.2005 r. (Dz. U. nr 209, poz. 1743)	41
8. Informacje o udzielonych pożyczkach, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności, a także udzielonych poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek, poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym	48
D. Sprawozdanie Zarządu z działalności EFH S.A.	51
1. Charakterystyka EFH S.A.	51
2. Informacje o podstawowych produktach i usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów i usług w sprzedaży ogółem, a także zmianach w tym zakresie w roku obrotowym	51
3. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym	52
4. Analiza wskaźnikowa sprawozdań	54
5. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy	55
6. Struktura Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.	56
7. Skład osobowy i zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Europejski Fundusz Hipoteczny S.A., zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających	57
8. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta	58
9. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania	58
10. Wszelkie umowy zawarte między Europejskim Funduszem Hipotecznym S.A. a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. przez przejęcie	59
11. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premialnych opartych na kapitale Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej	

formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących w przedsiębiorstwie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku.	59
12. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności, a także udzielonych poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek, poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym	60
13. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek.....	63
14. Informacja o stosowanych przez Spółkę instrumentach finansowych w zakresie ryzyka zmiany ceny, ryzyka kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest Spółka	67
15. Ważniejsze zdarzenia i czynniki mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach.....	67
16. Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju	69
17. Informacje dotyczące zagadnień środowiska naturalnego.....	70
18. Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy (firmy) odbiorcy lub dostawcy, jego udział w sprzedaży oraz jego formalne powiązania z Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.	70
19. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., w tym znanych grupie umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.	71
20. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji dokonanych w ramach Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. w danym roku obrotowym	73
21. Informacje o nabyciu akcji własnych, a szczególności w celu ich nabycia, liczbie i wartości nominalnej, ze wskazaniem, jaka część kapitału zakładowego reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych akcji w przypadku ich zbycia.....	74
22. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących (dla każdej osoby oddzielnie)	74
23. Kurs akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.	75
24. Czynniki istotne dla rozwoju Spółki w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.....	75
25. Informacje o znanych umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy	78
26. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	78
27. Informacje o postępowaniach sądowych	78
28. Stanowisko zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych	78
29. Informacje o zawarciu przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji pomiędzy podmiotami powiązanymi, jeżeli wartość transakcji przekracza od początku roku obrotowego równowartość kwoty 500 tys. euro, jeżeli nie są one transakcjami typowymi i rutynowymi	79
30. Ocena dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań.....	79
31. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności	79

31. Plany na następne okresy oraz aktualna i przewidywana sytuacja finansowa Emitenta	79
---	----

E. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego przyjęte przez Europejski Fundusz Hipoteczny w 2008 r. 81

1. Wskazanie zasad ładu korporacyjnego, które nie były przez emitenta stosowane, wraz ze wskazaniem jakie były okoliczności i przyczyny niezastosowania danej zasady oraz w jaki sposób spółka zamierza usunąć ewentualne skutki niezastosowania danej zasady lub jakie kroki zamierza podjąć, by zmniejszyć ryzyko niezastosowania danej zasady w przyszłości	81
2. Skład Akcjonariatu Spółki	82
3. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., wraz z opisem tych uprawnień	82
4. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.	83
5. Opis sposobu działania walnego zgromadzenia Akcjonariuszy i jego zasadniczych uprawnień oraz praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania	83
6. Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych w odniesieniu do Grupy Kapitałowej Spółki	84
7. Skład osobowy i zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Grupę Kapitałową Europejskiego Funduszu Hipotecznego, zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających	84

F. Oświadczenie Zarządu dotyczące rocznego sprawozdania finansowego i sprawozdania Zarządu z działalności 86

G. Oświadczenie Zarządu w sprawie wyboru podmiotu badającego sprawozdanie finansowe.. 86

H. Opinia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym oraz raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych z badania rocznego sprawozdania finansowego..... 87

UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ BIEGŁEGO REWIDENTA.....	88
--	----

Część ogólna..... 88

Część szczegółowa 100

A. Pismo Prezesa Zarządu omawiające w zwięzły sposób najważniejsze dokonania lub niepowodzenia Spółki w danym roku obrotowym i perspektywy rozwoju jej działalności na najbliższy rok obrotowy

Drodzy Akcjonariusze i Klienci Europejskiego Funduszu Hipotecznego SA:

Działalność Zarządu i całokształt działalności statutowej Spółki w 2008 roku miała przełomowe znaczenie dla przyszłego rozwoju Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. i Grupy Kapitałowej EFH.

Europejski Fundusz Hipoteczny rozpoczął realizację projektu inwestycyjnego związanego z budową 5 gwiazdkowego Hotelu Sheraton przy jeziorze Tałty, koło Mikołajek. Hotel będzie posiadał 274 pokoje, 2 restauracje, centrum konferencyjne, fitness, centrum rekreacyjne, SPA.

W grudniu 2008 r. sfinalizowaliśmy negocjacje w sprawie zaciągnięcia kredytu na budowę hotelu i podpisano umowę z konsorcjum bankowym: Raiffeisen Bank, Bank BZ WBK i Bank PEKAO SA na kwotę 38.294.785 euro.

Dodatkowo w grudniu 2008 roku zakończyliśmy negocjacje i podpisaliśmy umowę w sprawie zarządzania hotelem przez międzynarodową sieć hotelową Starwood Hotels and Resorts (do której należy marka Sheraton. Oficjalna nazwa hotelu będzie: Sheraton Mazury Lakes Resort.

Podpisanie tych umów miało kluczowe znaczenie dla projektu inwestycyjnego Hotel Sheraton i wymagało długiego i skoncentrowanego wysiłku Zarządu.

Istotnym wydarzeniem w roku 2008 było rozpoczęcie budowy hotelu 4 gwiazdkowego w Malborku o 175 pokojach, 2 salach konferencyjnych i 2 restauracjach, SPA z basenem. W związku z odkryciem na działce w trakcie prac budowlanych zbiorowej mogiły poległych w czasie II wojny światowej, władze miasta w porozumieniu ze Spółką pracują nad nową lokalizacją hotelu. Wydane zostanie nowe pozwolenie na budowę, poprzedzone korektą miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego, która będzie wkrótce uchwalona.

Wprowadzenie nowej strategii sprzedaży w hotelach oraz pozostałe działania Zarządu Spółki w 2008 r., mające za zadanie optymalizację procesów stworzyły silne podstawy do umocnienia pozycji i dalszego rozwoju Europejskiego Funduszu Hipotecznego na rynku nieruchomościowo-hotelowym.

Rok 2008 zakończył się dla nas bardzo dobrymi wynikami. Pomimo pogarszającej się sytuacji makroekonomicznej i uzyskania tylko 1/5 środków z publicznej emisji akcji, wykonaliśmy 65% planowanych przychodów (68 mln zł) i 32% prognozowanego zysku netto.

Pragnę podziękować – w imieniu Zarządu i własnym – naszym Akcjonariuszom i Klientom za okazywane w ciągu roku zaufanie.

W 2009 roku Zarząd będzie konsekwentnie zmierzał do realizacji ogólnej strategii Spółki, polegającej na koncentrowaniu się na prowadzeniu działalności inwestycyjnej w branży hotelowej i turystycznej, która przyczyni się w efekcie do wzrostu wartości rynkowej Spółki i tym samym notowań akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

B. Wybrane dane finansowe, zawierające podstawowe pozycje rocznego sprawozdania finansowego (również przeliczone na EURO)

	WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł.		w tys. EUR	
		okres od 01.01.2008 do 31.12.2008	okres od 01.01.2007 do 31.12.2007	okres od 01.01.2008 do 31.12.2008	okres od 01.01.2007 do 31.12.2007
I.	Aktywa razem	183 677	191 029	44 022	53 330
II.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	102 768	104 910	24 630	29 288
III.	Zobowiązania długoterminowe	49 080	65 109	11 763	18 177
IV.	Zobowiązania krótkoterminowe	50 109	31 436	12 010	8 776
V.	Kapitał własny	80 909	86 119	19 391	24 042
VI.	Kapitał zakładowy	50 545	50 455	12 114	14 086
VII.	Przychody netto ze sprzedaży	6 567	17 643	1 867	4 664
VIII.	Przychody ogółem	18 412	39 398	5 236	10 415
IX.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-3 706	1 465	-1 054	387
X.	Zysk (strata) brutto	-8 072	15 396	-2 295	4 070
XI.	Zysk (strata) netto	-6 872	12 004	-1 954	3 173
XII.	Liczba akcji (w szt.)	25 272 574	25 227 574	25 272 574	25 227 574
XIII.	Wartość księgowa na jedną akcję (w zł /EUR)	3,20	3,41	0,77	0,95
XIV.	Zysk (strata) na jedną akcję (w zł /EUR)	-0,27	0,48	-0,08	0,13
XV.	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-3 252	34 801	-925	9 200
XVI.	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-23 854	-31 325	-6 783	-8 281
XVII.	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	9 200	14 242	2 616	3 765
XVIII.	Przepływy pieniężne netto, razem	-17 906	17 718	-5 092	4 684

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

.....
Halina Nuskiewicz
Główny Księgowy

C. Roczne sprawozdanie finansowe, sporządzone zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

1. Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. z siedzibą w Warszawie 02-952, ul. Wiertnicza 107. Spółka została zarejestrowana 22.07.1994 roku w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy pod numerem RHB 41086 pod nazwą Leasing System Sp. z o.o. Spółka dokonała wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego w Rejestrze Przedsiębiorców w dniu 07.05.2001 roku pod numerem KRS 0000010986 pod nazwą Europejski Fundusz Hipoteczny Sp. z o.o. Rejestracja przekształcenia Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w Spółkę Akcyjną została dokonana 31.10.2002. w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem KRS 0000134613.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest:

- uprawy rolne, chów i hodowla zwierząt, łowiectwo, włączając działalność usługową (PKD 01)
 - handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi; naprawa pojazdów samochodowych (PKD 45)
 - działalność związana z oprogramowaniem i doradztwem w zakresie informatyki oraz działalność powiązana (PKD 62)
 - działalność holdingów finansowych (PKD 64.20.Z)
 - pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (PKD 64.90.Z)
 - pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (PKD 66.99.Z)
 - działalność związana z zarządzaniem funduszami (PKD 66.30.Z)
 - działalność związana z obsługą rynku nieruchomości (PKD 68)
 - działalność rachunkowo-księgowa, doradztwo podatkowe (PKD 69.20.Z)
 - działalność firm centralnych (HEAD OFFICES); doradztwo związane z zarządzaniem (PKD 70)
 - reklama, badanie rynku i opinii publicznej (PKD 73)
 - pozostała działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, gdzie indziej niesklasyfikowana (74.90.Z)
 - wynajem i dzierżawa (PKD 77)
 - pozostała działalność związana z udostępnianiem pracowników (PKD 78.30.Z)
 - działalność organizatorów turystyki, pośredników i agentów turystycznych oraz pozostała działalność usługowa w zakresie rezerwacji i działalności z nią związane (PKD 79)
 - działalność związana z administracyjną obsługą biura i pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej
2. Czas trwania Spółki zgodnie z umową jest nieograniczony.
 3. W sprawozdaniu finansowym zaprezentowano stany aktywów i pasywów na dzień 31 grudnia 2008 r., a pozycje rachunku zysków i strat za okres od 01 stycznia do 31 grudnia 2008 r. Jako dane porównywalne zaprezentowano stany aktywów i pasywów na dzień 31 grudnia 2007 r., a pozycje rachunku zysków i strat za okres od 01 stycznia do 31 grudnia 2007 r. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r. nr 76, poz.694)
 4. Skład osobowy Zarządu na dzień 31.12.2008 r.

Prezes Zarządu	Mirosław Wierzbowski
Wiceprezes Zarządu	Tadeusz Kufliński
Wiceprezes Zarządu	Marcin Podobas

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31.12.2008 r.

Przewodniczący Rady Nadzorczej	Jarosław Lis
Członek Rady	Stanisław Dobrzański
Członek Rady	Jan Maria Koprowski
Członek Rady	Maciej Drelowski
Członek Rady	Gerhard Bauer

5. W skład przedsiębiorstwa nie wchodzi wewnętrzne jednostki organizacyjne sporządzające samodzielnie sprawozdania finansowe, w związku z tym sprawozdanie finansowe i porównywalne dane finansowe są sprawozdaniami jednostkowymi.
6. Spółka jako jednostka dominująca sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe.
7. Sprawozdanie zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez jednostkę w następnym roku obrotowym jak i kolejnych latach w nie zmniejszonym zakresie.
8. Zaprezentowane sprawozdania finansowe są porównywalne.
9. W przedstawionym sprawozdaniu finansowym jak i porównywalnych danych finansowych nie dokonano korekt wynikających z zastrzeżeń podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, gdyż opinie podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych Spółki za poprzednie okresy nie zawierały zastrzeżeń.
10. Opis przyjętych zasad rachunkowości

Metody wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego

Wartości niematerialne i prawne wycenia się według cen nabycia pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne.

Środki trwałe wycenia się według cen nabycia. Środki trwałe umarzane są według metody liniowej i degresywnej.

Należności długoterminowe dotyczące opłat leasingowych wycenione w kwocie równej lokacie leasingowej netto tj. zdyskontowanej wartości opłat leasingowych z zachowaniem stałej stopy zwrotu. Otrzymane kaucje stanowiące zabezpieczenie innych transakcji wykazywane są w wartości dokonanych wpłat.

Inwestycje długoterminowe:

- a. Nieruchomości nie użytkowane przez jednostkę, lecz nabyte w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych wycenia się według ceny ich nabycia pomniejszonej o ewentualne odpisy, które dokonuje się na ostatni dzień roku obrotowego.

Długoterminowe aktywa finansowe:

- a. Udziały lub akcje spółek publicznych wycenia się według wartości godziwej stosując kurs ostatnich notowań giełdowych na dzień sporządzania bilansu.
- b. Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wycenia się według ceny nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

Inne inwestycje długoterminowe: w pozycji tej ujęte zostały nakłady finansowe wycenione według cen nabycia dotyczące środków trwałych w budowie Spółki zależnej.

Rzeczowe składniki aktywów obrotowych

Zapasy: zaliczki na dostawy ujmują się w kwotach wymagających zapłaty, z zachowaniem zasady ostrożności.

Należności wycenia się w kwotach wymaganej zapłaty, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. Należności wyrażone w walutach obcych wycenia się na dzień bilansowy według kursu średniego ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na ten dzień. Różnice kursowe od należności wyrażonych w walutach obcych powstałe na dzień wyceny i przy zapłacie zalicza się odpowiednio: ujemne do kosztów finansowych i dodatnie do przychodów finansowych.

Inwestycje krótkoterminowe

- a. Akcje spółek publicznych wycenia się według wartości godziwej stosując kurs ostatnich notowań giełdowych na dzień sporządzania bilansu
- b. Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe wycenia się według cen nabycia skorygowana o trwałą utratę wartości.
- c. Udzielone pożyczki krótkoterminowe wycenia się w kwotach wymaganej zapłaty, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny.
- d. Środki pieniężne wykazuje się w wartości nominalnej. Wyrażone w walutach obcych wycenia się na dzień bilansowy według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na ten dzień.

Rozliczenia międzyokresowe kosztów czynne dokonywane są, jeżeli koszty dotyczą przyszłych okresów sprawozdawczych.

Kapitały (fundusze) własne ujmują się w księgach rachunkowych według ich rodzajów i zasad określonych przepisami prawa lub statutu spółki.

Rezerwy wycenia się na dzień bilansowy w wiarygodnie uzasadnionej oszacowanej wartości.

Zobowiązania wycenia się na dzień bilansowy w kwocie wymagającej zapłaty z wyjątkiem zobowiązań, których uregulowanie zgodnie z umową następuje przez wydanie innych niż środki pieniężne aktywów finansowych lub wymiany na instrumenty finansowe – które wycenia się według wartości godziwej. Zobowiązania wyrażone w walutach obcych wycenia się na dzień bilansowy po średnim kursie ustalonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na ten dzień.

Różnice kursowe dotyczące zobowiązań wyrażonych w walutach obcych powstałe na dzień wyceny i przy uregulowaniu zalicza się odpowiednio: ujemne do kosztów finansowych i dodatnie do przychodów finansowych. W uzasadnionych przypadkach odnosi się je do kosztu wytworzenia produktów, usług lub ceny nabycia towarów, a także wytworzenia środków trwałych lub wartości niematerialnych i prawnych.

INNE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE

Rozliczenia międzyokresowe kosztów bierne dokonywane są w wysokości prawdopodobnych zobowiązań przypadających na bieżący okres sprawozdawczy.

Wartość księgowa a podatkowa aktywów i pasywów - w związku z przejściowymi różnicami między wykazywaną w księgach rachunkowych wartością aktywów i pasywów, a ich wartością podatkową oraz stratą podatkową możliwą do odliczenia w przyszłości, jednostka tworzy rezerwę i ustala aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, którego jest podatnikiem.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do odliczenia od podatku dochodowego, w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi, które spowodują w przyszłości zmniejszenie podstawy obliczenia podatku dochodowego oraz straty podatkowej możliwej do odliczenia, ustalonej przy uwzględnieniu zasady ostrożności.

Rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego tworzy się w wysokości kwoty podatku dochodowego, wymagającej w przyszłości zapłaty, w związku z występowaniem dodatnich różnic przejściowych, to jest różnic, które spowodują zwiększenie podstawy obliczenia podatku dochodowego w przyszłości.

Wykazywana w rachunku zysków i strat część odroczonego stanowi różnicę pomiędzy stanem rezerw i aktywów z tytułu podatku odroczonego na koniec i początek okresu sprawozdawczego.

Rezerwy i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, dotyczące operacji rozliczanych z kapitałem (funduszem) własnym, odnosi się również na kapitał (fundusz) własny.

WYNIK FINANSOWY

Na **wynik finansowy netto** składają się:

- 1) wynik działalności operacyjnej, w tym z tytułu pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych,
- 2) wynik operacji finansowych,

obowiązkowe obciążenia wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego, którego podatnikiem jest jednostka, i płatności z nim zrównanych, na podstawie odrębnych przepisów.

Wynik działalności operacyjnej stanowi różnicę między przychodami netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, z uwzględnieniem dotacji, opustów, rabatów i innych zwiększeń lub zmniejszeń, bez podatku od towarów i usług, oraz pozostałymi przychodami operacyjnymi a kosztami działalności operacyjnej, wartością sprzedanych towarów i materiałów oraz pozostałymi kosztami operacyjnymi.

Wynik operacji finansowych stanowi różnicę między przychodami finansowymi, w szczególności z tytułu dywidend (udziałów w zyskach), odsetek, zysków ze zbycia inwestycji, aktualizacji wartości inwestycji, nadwyżki dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi, a kosztami finansowymi, w szczególności z tytułu odsetek, strat ze zbycia inwestycji, aktualizacji wartości inwestycji, nadwyżki ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi, z wyjątkiem odsetek, prowizji, dodatnich i ujemnych różnic kursowych – mających wpływ na ustalenie kosztu wytworzenia produktów lub usług oraz środków trwałych.

Wynik zdarzeń nadzwyczajnych stanowi różnicę między zyskami nadzwyczajnymi a stratami nadzwyczajnymi.

Obowiązkowe obciążenia wyniku

Podatek dochodowy wykazywany w tej pozycji stanowi podatek kalkulowany w oparciu o ustawę o podatku dochodowym od osób prawnych z uwzględnieniem zmiany stanu rezerw i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Spółka sporządza rachunek zysków i strat w wariantach kalkulacyjnych.

11. Średnie kursy wymiany złotego w stosunku do EURO w okresie objętym sprawozdaniem finansowym

Okres/kurs	Kurs średni	Kurs na koniec okresu
01.01.2007-31.12.2007	3,7829	3,5820
01.01.2008-31.12.2008	3,5166	4,1724

12. Podstawowe pozycje bilansu, rachunku zysków i strat oraz przepływu środków pieniężnych ze sprawozdania finansowego i porównywalnych danych finansowych, przeliczone na EURO podane są w pozycji „wybrane dane finansowe”.
13. Wskazanie i objaśnienie istotnych różnic dotyczących przyjętych zasad rachunkowości. Zasady rachunkowości w roku sprawozdawczym nie uległy zmianie.

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

.....
Halina Nuskiewicz
Główny Księgowy

2. Bilans Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

AKTYWA	Noty	stan na koniec 2008 r. okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 w tys. zł.	stan na koniec 2007 r. okres od 01.01.2007 do 31.12.2007 w tys. zł.
I. Aktywa trwałe		147 803	128 474
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	1	57	7
- wartość firmy		0	0
2. Rzeczowe aktywa trwałe	2	7 424	12 077
3. Należności długoterminowe	3	4 864	4 016
3.1. Od jednostek powiązanych		2 553	2 553
3.2. Od pozostałych jednostek		2 311	1 463
4. Inwestycje długoterminowe	4	134 924	112 343
4.1. Nieruchomości		0	0
4.2. Wartości niematerialne i prawne		0	0
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe		133 170	108 839
a) w jednostkach powiązanych		133 167	108 836
b) w pozostałych jednostkach		3	3
4.4. Inne inwestycje długoterminowe		1 754	3 504
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	5	534	31
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		522	5
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		12	26
II. Aktywa obrotowe		35 874	62 555
1. Zapasy	6	2	42
2. Należności krótkoterminowe	7	9 407	13 243
2.1. Od jednostek powiązanych		3 470	5 677
2.2. Od pozostałych jednostek		5 937	7 566
3. Inwestycje krótkoterminowe		24 618	48 748
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	8	24 618	48 748
a) w jednostkach powiązanych		24 418	30 648
b) w pozostałych jednostkach		6	
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		194	18 100
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe		0	0
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	9	1 847	522
A k t y w a r a z e m		183 677	191 029

PASYWA	Noty	stan na koniec 2008 r. okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 w tys. zł.	stan na koniec 2007 r. okres od 01.01.2007 do 31.12.2007 w tys. zł.
I. Kapitał własny		80 909	86 119
1. Kapitał zakładowy	10	50 545	50 455
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)		0	0
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)		0	0
4. Kapitał zapasowy	11	34 428	22 584
5. Kapitał z aktualizacji wyceny		0	0
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	12	1 863	131
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych		945	945
8. Zysk (strata) netto		-6 872	12 004
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)		0	0
II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania		102 768	104 910
1. Rezerwy na zobowiązania	13	3 559	5 917

1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		3 098	3 957
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		0	0
a) długoterminowa		0	0
b) krótkoterminowa		0	0
1.3. Pozostałe rezerwy		461	1 960
a) długoterminowe		0	0
b) krótkoterminowe		461	1 960
2. Zobowiązania długoterminowe	14	49 080	65 109
2.1. Wobec jednostek powiązanych		0	50
2.2. Wobec pozostałych jednostek		49 080	65 059
3. Zobowiązania krótkoterminowe	15	50 109	31 436
3.1. Wobec jednostek powiązanych		7 850	355
3.2. Wobec pozostałych jednostek		42 259	31 081
3.3. Fundusze specjalne		0	0
4. Rozliczenia międzyokresowe		20	2 448
4.1. Ujemna wartość firmy		0	0
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		20	2 448
a) długoterminowe		0	2 408
b) krótkoterminowe		20	40
P a s y w a r a z e m		183 677	191 029

Wartość księgowa		80 909	86 119
Liczba akcji (w szt.)		25 272 574	25 227 574
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)		3,20	3,41
Rozwodniona liczba akcji (w szt.)		30 021 698	29 861 984
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)		2,70	2,88

POZYCJE POZABILANSOWE		w tys. Zł.	w tys. Zł.
		stan na koniec 2008 roku	stan na koniec 2007 roku
Należności warunkowe		0	0
Od jednostek powiązanych (z tytułu)		0	0
otrzymanych gwarancji i poręczeń		0	0
		0	0
Od pozostałych jednostek (z tytułu)		0	0
otrzymanych gwarancji i poręczeń		0	0
		0	0
Zobowiązania warunkowe	16	21537	5339
Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)		21537	1015
udzielonych gwarancji i poręczeń		21537	1015
Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)		0	4324
udzielonych gwarancji i poręczeń		0	4324
Inne (z tytułu)		0	0
		0	0
Pozycje pozabilansowe, razem		21537	5339

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

.....
Halina Nuskiewicz
Główny Księgowy

3. Rachunek Zysków i Strat Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Noty	Rok 2008 / okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 w tys. zł.	Rok 2007/ okres od 01.01.2007 do 31.12.2007 w tys. zł.
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:		6 567	17 643
- od jednostek powiązanych		4 158	1 570
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	17	6 567	6 793
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		0	10 850
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:		3 112	6 762
- jednostkom powiązanym		0	0
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	18	3 112	685
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów		0	6 077
III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży		3 455	10 881
IV. Koszty sprzedaży		0	0
V. Koszty ogólnego zarządu	18	10 310	8 369
VI. Zysk (strata) ze sprzedaży		-6 855	2 512
VII. Pozostałe przychody operacyjne		3 665	2 834
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		1 301	4
2. Dotacje		0	0
3. Inne przychody operacyjne	19	2 364	2 830
VIII. Pozostałe koszty operacyjne		516	3 881
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		0	0
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		0	0
3. Inne koszty operacyjne	20	516	3 881
IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej		-3 706	1 465
X. Przychody finansowe	21	8 180	18 921
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:		338	0
- od jednostek powiązanych		338	0
2. Odsetki, w tym:		1 914	1 818
- od jednostek powiązanych		1 775	1 402
3. Zysk ze zbycia inwestycji		1 510	13 289
4. Aktualizacja wartości inwestycji		0	2 494
5. Inne		4 418	1 320
XI. Koszty finansowe	22	12 546	4 990
1. Odsetki w tym:		5 875	2 636
- dla jednostek powiązanych		523	0
2. Strata ze zbycia inwestycji		0	0
3. Aktualizacja wartości inwestycji		6 293	0
4. Inne		378	2 354
XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej		-8 072	15 396
XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych		0	0
1. Zyski nadzwyczajne		0	0
2. Straty nadzwyczajne		0	0
XIV. Zysk (strata) brutto		-8 072	15 396
XV. Podatek dochodowy	23	-1 200	3 392
a) część bieżąca		43	1 934
b) część odroczone		-1 243	1 458
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)		0	0
XVIII. Zysk (strata) netto		-6 872	12 004
Zysk (strata) netto (zanalizowany)		-6 872	12 004

Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w szt.)		25 272 574	25 227 574
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		-0,27	0,48
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych (w szt.)		30 021 698	29 861 984
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		-0,23	0,40

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

.....
Halina Nuskiewicz
Główny Księgowy

4. Zestawienie Zmian w Kapitale Własnym Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	Rok 2008 / okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 w tys. zł.	Rok 2007/ okres od 01.01.2007 do 31.12.2007 w tys. zł.
I. Kapitał własny na początek okresu (BO)	86 119	47 877
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		
b) korekty błędów podstawowych		
I.a. Kapitał własny na początek okresu (BO), po korektach	86 119	47 877
1. Kapitał zakładowy na początek okresu	50 455	43 122
1.1. Zmiany kapitału zakładowego	90	
a) zwiększenia (z tytułu)	90	7 333
- wydania udziałów (emisji akcji)	90	7 333
b) zmniejszenia (z tytułu)		0
- umorzenia akcji (udziałów)		0
1.2. Kapitał zakładowy na koniec okresu	50 545	50 455
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu		0
2.1. Zmiany należnych wpłat na kapitał zakładowy		0
a) zwiększenia (z tytułu)		0
b) zmniejszenia (z tytułu)		0
2.2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec okresu		0
3. Akcje (udziały) własne na początek okresu		0
3.1. Zmiany akcji (udziałów) własnych		0
a) zwiększenia (z tytułu)		0
b) zmniejszenia (z tytułu)		0
3.2. Akcje (udziały) własne na koniec okresu		0
4. Kapitał zapasowy na początek okresu	22 584	3 999
4.1. Zmiany kapitału zapasowego	11 844	0
a) zwiększenia (z tytułu)	12 109	18 585
- emisji akcji powyżej wartości nominalnej	105	17 610
- z podziału zysku (statutowo)	12 004	625
- z połączenia spółki zależnej		0
- z podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo minimalną wartość)		350
b) zmniejszenia (z tytułu)	265	0
- pokrycia straty		0
- koszt upublicznienia spółki	265	0
4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu	34 428	22 584
5. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu		0
5.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny		0
a) zwiększenia (z tytułu)		0
b) zmniejszenia (z tytułu)		0
- zbycia środków trwałych		0
5.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu		0
6. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu	131	131
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych		0
a) zwiększenia (z tytułu)	1 837	0
- wyceny opcji pracowniczych	1 837	0
b) zmniejszenia (z tytułu)	105	0
6.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu	1 863	131
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	12 949	0

7.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	13 296	625
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		0
b) korekty błędów podstawowych		0
7.2. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	13 296	625
a) zwiększenia (z tytułu)	0	945
- z tytułu połączenia spółki zależnej		945
- wynik za rok bieżący przejętej spółki		0
- podział zysku z lat ubiegłych		0
b) zmniejszenia (z tytułu)	12 004	625
- przeznaczenia na kapitał zapasowy	12 004	625
7.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	1 292	945
7.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu	347	0
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		0
b) korekty błędów podstawowych		0
7.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	347	0
a) zwiększenia (z tytułu)		0
- przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia		0
b) zmniejszenia (z tytułu)		0
7.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	347	0
7.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	945	945
8. Wynik netto	-6 872	12 004
a) zysk netto		12 004
b) strata netto	6 872	0
c) odpisy z zysku		0
II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ)	80 909	86 119
III. Kapitał własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)	80 909	86 119

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

.....
Halina Nuskiewicz
Główny Księgowy

5. Rachunek Przepływów Pieniężnych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	Rok 2008 / okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 w tys. zł.	Rok 2007/ okres od 01.01.2007 do 31.12.2007 w tys. zł.
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
(metoda pośrednia)		
I. Zysk (strata) netto	-6 872	12 004
II. Korekty razem	3 620	22 797
1. Amortyzacja	1 446	798
2. (Zysk) straty z tytułu różnic kursowych	11	46
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	3 622	-158
4. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	3 483	-1 557
5. Zmiana stanu rezerw	-2 358	2 983
6. Zmiana stanu zapasów	40	-76
7. Zmiana stanu należności	1 777	-3 781
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	-146	22 119
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-4 255	2 423
10. Inne korekty		
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-3 252	34 801
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
I. Wpływy	17 212	24 302
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	2 828	323
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	0	2 387
3. Z aktywów finansowych, w tym:	14 364	21 592
a) w jednostkach powiązanych	14 224	17 012
- zbycie aktywów finansowych	8 129	17 012
- dywidendy i udziały w zyskach	295	0
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	3 860	0
- odsetki	1 300	0
- inne wpływy z aktywów finansowych	640	0
b) w pozostałych jednostkach	140	4 580
- zbycie aktywów finansowych	0	3 300
- dywidendy i udziały w zyskach	0	0
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	0	0
- odsetki	140	1 280
- inne wpływy z aktywów finansowych	0	0
4. Inne wpływy inwestycyjne	20	0
II. Wydatki	41 066	55 627
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	19 683	4 213
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	90	7 680
3. Na aktywa finansowe, w tym:	20 493	42 450
a) w jednostkach powiązanych	20 493	42 450
- nabycie aktywów finansowych	14 528	42 450
- udzielone pożyczki długoterminowe	5 965	0
b) w pozostałych jednostkach	0	0

- nabycie aktywów finansowych	0	0
- udzielone pożyczki długoterminowe	0	0
4. Inne wydatki inwestycyjne	800	1 284
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	-23 854	-31 325
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
I. Wpływy	27 165	39 485
1 Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	0	0
2. Kredyty i pożyczki	20 588	9 485
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	6 577	30 000
4. Inne wpływy finansowe	0	0
II. Wydatki	17 965	25 243
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	0	0
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0	0
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	0	0
4. Spłaty kredytów i pożyczek	11 042	17 128
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	640	640
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	0	0
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	809	0
8. Odsetki	5 344	1 943
9. Inne wydatki finansowe	130	5 532
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	9 200	14 242
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C. III)	-17 906	17 718
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	-17 906	17 718
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	0	0
F. Środki pieniężne na początek okresu	18 100	382
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:	194	18 100
- o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

.....
Halina Nuszkievicz
Główny Księgowy

6. Noty objaśniające

6.1. Noty objaśniające do bilansu

Nota 1 a

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE	w tys. zł	
	2008	2007
a) koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	57	0
- oprogramowanie komputerowe	57	0
b) inne wartości niematerialne i prawne	0	7
Wartości niematerialne i prawne, razem	57	7

Nota 1 b

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)

	w tys. zł					wartości niematerialne i prawne, razem
	A koszty zakończonych prac rozwojowych	b wartość firmy	C koncesje, patenty, podobne wartości	licencje i w tym: oprogramowanie komputerowe	d inne wartości niematerialne i prawne	e zaliczki na wartości niematerialne i prawne
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu			141	141		141
b) zwiększenia (z tytułu)			90	90		90
zakup						
c) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu			231	231		231
d) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu			134	134		134
e) amortyzacja za okres (z tytułu)			40	40		40
f) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu			174	174		174
g) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu			57	57		57

Nota 1 c

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)

	w tys. zł	
	2008	2007
a) własne		7
Wartości niematerialne i prawne, razem	57	7

Nota 2 a

	w tys. zł	
	2008	2007
RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE		
a) środki trwałe, w tym:		
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	6 811	4 142
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	0	397
- urządzenia techniczne i maszyny	136	2 064
- środki transportu	6534	236
- inne środki trwałe	91	1 486
b) środki trwałe w budowie	0	59
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	613	7 283
Rzeczowe aktywa trwałe, razem	7 424	632
		12 077

Nota 2 b

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)							
	w tys. zł						
	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	urządzenia techniczne i maszyny	środki transportu	inne środki trwałe	Środki trwałe, razem	
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	397	2 252	943	2 265	622	6 479	
b) zwiększenia (z tytułu)	9 595	0	38	7 537	82	17 252	
- zakupu	9 595	0	38	3 902	82	13 617	
- z leasingu	0	0	0	3 635	0	3 635	
c) zmniejszenia (z tytułu)	9 992	2 194	166	1 018	0	13 370	
- sprzedaży/aportu	9 992	2 194	0	388	0	12 574	
- rozwiązania umowy leasingu	0	0	0	630	0	630	
- korekty	0	0	166	0	0	166	
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	0	58	815	8 784	704	10 361	
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0	188	800	779	563	2 330	
f) amortyzacja za okres (z tytułu)	0	-180	-121	1 471	50	1 220	
f.1.) zwiększenia	0	61	88	1 654	50	1 853	
- umorzenia bieżące	0	61	88	1 397	50	0	
- umorzenia środków przejętych na użytek własny z zakończonych umów leasingowych	0	0	0	257	0	0	
f.2.) zmniejszenia z tyt. sprzedaży/ rozwiązania UL	0	241	0	392	0	633	
f.3.) korekty	0	0	-209	209	0	0	
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0	8	679	2 250	613	3 550	
h) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	0	50	136	6 534	91	6 811	

Nota 2 c

ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	w tys. zł	
	2008	2007
a) własne	3 800	2 803
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu, w tym:	3 011	1 339
Środki trwałe bilansowe, razem	6 811	4 142

Nota 3 a

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE	w tys. zł	
	2008	2007
a) należności od jednostek powiązanych, w tym:	2 553	2 553
- od jednostek zależnych (z tytułu)	2 553	2 553
- sprzedaż nieruchomości	2 553	2 553
b) od pozostałych jednostek (z tytułu)	2311	1 463
- raty kapitałowe z umów leasingowych	911	1 463
- kaucja do umów innych niż leasingowe	1 400	0
Należności długoterminowe netto	4 864	4 016
Należności długoterminowe brutto	4 864	4 016

Nota 3 b

ZMIANA STANU NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	w tys. zł	
	2008	2007
a) stan na początek okresu	4 016	9 336
- część kapitałowa rat leasingowych	1 463	23
- kaucja do umowy dzierżawy	0	6 760
- należność z tytułu sprzedaży nieruchomości	2 553	2 553
b) zwiększenia (z tytułu)	2265	1 440
- część kapitałowa rat leasingowych	865	1 440
- kaucja	1 400	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	1417	6 760
- zwrot kaucji	0	6 760
- część kapitałowa rat leasingowych	1417	0
d) stan na koniec okresu	4864	4 016
- część kapitałowa rat leasingowych	911	1 463
- należność z tytułu sprzedaży nieruchomości	2 553	2 553
- kaucja	1 400	0

Nota 3 c

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	jednostka	waluta	w tys. zł	
			2008	2007
a) w walucie polskiej			4 864	4 016
b1. w walucie			0	0
Należności długoterminowe, razem			4 864	4 016

Nota 4 a

DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	w tys. zł	
	2008	2007
a) w jednostkach zależnych	133 167	108 835
- udziały lub akcje	113 503	88 335
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	12 160	12 800
- udzielone pożyczki	7 504	7 700
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
b) w jednostkach stowarzyszonych	0	0
- udziały lub akcje	0	0
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
- udzielone pożyczki	0	0
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
c) w pozostałych jednostkach	3	3
- udziały lub akcje	3	3
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	0	0
- udzielone pożyczki	0	0
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	0	0
Długoterminowe aktywa finansowe, razem	133 170	108 838

Nota 4 b

ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWYCH AKTYWÓW FINANSOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	w tys. zł	
	2008	2007
a) stan na początek okresu	108 838	56 223
b) zwiększenia (z tytułu)	74 041	74 768
- nabycie udziałów	25 011	62 155
- podwyższenie kapitałów spółek zależnych	9 725	0
- nabycie udziałów w drodze połączenie spółek CF i EFH SA	19 312	0
- reklasyfikacja akcji ŻW z krótko do długoterminowych	19 993	0
- udzielone pożyczki	0	12 613
c) zmniejszenia (z tytułu)	49 709	13 261
- sprzedaż udziałów/akcji	10 100	336
- połączenie spółki zależnej	17 817	7 260
- reklasyfikacja udziałów spółek przeznaczonych do sprzedaży	20 955	0
- spłacone pożyczki	48	5 025
- reklasyfikacja pożyczek do krótkoterminowych	149	0
- wykup obligacji	640	640
d) stan na koniec okresu	133 170	108 838

Nota 4 c

UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH

w tys. zł												
Lp.	a	b	c	D	e	f	g	h	i	J	k	l
	nazwa (firma) jednostki, z e wskazaniem formy prawnej	siedziba	przedmiot przedsiębiorstwa	charakter powiązania (jednostka zależna, jednostka współzależna jednostka stowarzyszona, z wyszczególnieniem powiązań bezpośrednich i pośrednich)	na stosowana metoda konsolidacji / wycena metodą praw własności, bądź wskazanie, że jednostka nie podlega konsolidacji / wycenie metodą praw własności	data objęcia kontroli / współkontroli / uzyskania znaczącego wpływu	wartość udziałów akcji według ceny nabycia	korekty aktualizuj ące wartość (razem)	wartość bilansowa udziałów / akcji	procent posiadanego kapitału zakładowego	udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	wskazanie, innej niż określona pod lit i) lub k), podstawy kontroli współkontroli / znaczącego wpływu
1.	Mazury Non Stop Sp. z o.o.	Warszawa	zarządzanie nieruchomościami zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości	Zależna	podlega	14.12.2001	24 085		24 085	100,00	100,00	
2.	EFH-1 Sp. z o.o.	Warszawa	spółka celowa dla projektu dotyczącego jednej z umów dzierżawy	Zależna	podlega	31.12.1001	53		53	100,00		
3.	EFH-3 Sp. z o.o.	Warszawa	spółka celowa dla projektu dotyczącego jednej z umów dzierżawy	Zależna	podlega	15.01.2004	50		50	100,00		
4.	EFH-5 Sp. z o.o.	Warszawa	pozostałe formy udzielania kredytów	Zależna	podlega	38.11.2004	50		50	100,00	100,00	
5.	EFH-6 Sp. z o.o.	Warszawa	pozyskanie transakcji, których sfinansowanie nastąpi w ramach programu Emisji Obligacji Hipotecznych	Zależna	podlega	23.11.2004	410		410	100,00	100,00	
6.	EFH-8 Sp. z o.o.	Warszawa	spółka celowa do projektu dotyczącego jednej z umów dzierżawy	Zależna	podlega	20.06.2006	60		60	100,00	100,00	
7.	Hotel Mailbork Sp. z o.o.	Warszawa	spółka celowa dla projektu dotyczącego sfinansowania inwestycji ze środków pozyskanych z planowanej emisji obligacji	Zależna	podlega	33.08.2006	9 653		9 653	100,00	100,00	
8.	EFH-WSEI Sp. z o.o.	Warszawa	pozostała forma udzielania kredytów	Zależna	podlega	20.12.2006	50		50	100,00	100,00	
9.	TALTY SA	Warszawa	uprawy rolne połączone z chowem zwierząt	Zależna	podlega	30.06.2007	11 979		11 979	100,00	100,00	
10.	Masuria Hotel Sp. z o.o.	Warszawa	działalność hotelowa	Zależna	podlega	29.06.2007	10 939		10 939	100,00	100,00	

11.	Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.	Warszawa	działalność hotelowa	Zależna	podlega	14.11.2007	32 624	35 870	100,00	100,00	
12.	Zakopane Leasing Sp. z o.o.	Zakopane	działalność leasingowa	Zależna	podlega	29.03.2007	51	51	100,00	100,00	
STOWARZYSZONE:											
13.	EFH Żurawie Wieżowe S.A.	Warszawa	wynajmem profesjonalnego sprzętu prężnosącego, tj. żurawi wieżowych, urządzeń do ich montażu oraz oprzyrządowania.	Stowarzyszona	metoda praw własności		7 231	19 993	12,50	12,50	
14.	EFH Budownictwo S.A.	Warszawa	działalność budowlana	Stowarzyszona	metoda praw własności		260	260	26,00	26,00	

Nota 4 d

UDZIAŁY LUB AKCJE W POZOSTAŁYCH JEDNOSTKACH

w tys. zł											
Lp.	a	b	c	d	e	f	g	H	i		
	nazwa (firma) jednostki, ze wskazaniem formy prawnej	siedziba	przedmiot przedsiębiorstwa	wartość bilansowa udziałów/ akcji	kapitał własny jedn.	osk, w tym: kapitał zakładowy	procent posiadanego kapitału zakładowego	udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	nieopłacona przez emitenta wartość udziałów/ akcji	otrzymane lub należne dywidendy za ostatni rok obrotowy	
1.	Netia SA			3							

Nota 4e

PAPIERY WARTOŚCIOWE UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	jednostka	waluta	w tys. zł	
			2008	2007
a) w walucie polskiej			125 666	101 138
b) jednostka / waluta				
Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe, razem			125 666	101 138

Nota 4 f

PAPIERY WARTOŚCIOWE UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (WG ZBYWALNOŚCI)	w tys. zł	
	2008	2007
A. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)	19 996	3
a. akcje (wartość bilansowa):	19 996	3
- wartość na początek okresu	29 561	3
- wartość według cen nabycia	7 288	57
c1)	0	0
c2)	0	0
c1)	0	0
c2)	0	0
c1)	0	0
c2)	0	0
B. Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)	105 670	101 136
a. udziały i akcje (wartość bilansowa):	93 510	88 336
- wartość na początek okresu	93 510	88 336
b. obligacje (wartość bilansowa):	12 160	12 800
c1)	0	0
c2)	0	0
Wartość bilansowa, razem	125 666	101 139

Nota 4 g

UDZIELONE POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	jednostka	waluta	w tys. zł	
			2008	2007
a) w walucie polskiej			7 504	7 700
b1. jednostka / waluta			0	0
Udzielone pożyczki długoterminowe, razem			7 504	7 700

Nota 4 h

INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (WG RODZAJU)	w tys. zł	
	2008	2007
- finansowanie nakładów inwestycyjnych w spółkach zależnych	1 754	3 504
Inne inwestycje długoterminowe, razem	1 754	3 504

INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	jednostka	waluta	w tys. zł	
			2008	2007
a) w walucie polskiej			1 754	3 504
b) jednostka / waluta			0	0
Inne inwestycje długoterminowe, razem			1 754	3 504

Nota 4 i

ZMIANA STANU INNYCH INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	w tys. zł	
	2008	2007
a) stan na początek okresu	3 504	1 613
finansowanie nakładów inwestycyjnych w spółkach zależnych	0	0
b) zwiększenia (z tytułu)	0	1 891
	0	0
c) zmniejszenia (z tytułu)	1 750	0
- zarejestrowania dopłat do kapitałów spółek zależnych	1 750	0
d) stan na koniec okresu	1 754	3 504
finansowanie nakładów inwestycyjnych w spółkach zależnych	0	0

Nota 4 j

INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	jednostka	waluta	w tys. zł	
			2008	2007
a) w walucie polskiej			1 754	3 504
b1. jednostka / waluta			0	0
Inne inwestycje długoterminowe, razem			1 754	3 504

Nota 5 a

ZMIANA STANU AKTYWÓW Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	w tys. zł	
	2008	2007
1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	5	5
a) odniesionych na wynik finansowy	5	5
2. Zwiększenia	517	0
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi ^{a)} (z tytułu)	517	0
- niezapłaconych odsetek od zobowiązań z tyt. Obligacji	96	0
- niezapłaconych odsetek od otrzymanych pożyczek	4	0
- aktualizacji papierów wartościowych	329	0
- wartość sk. majątku trwałego przekaz. w odpłatne użytkowanie i należności z inwest. leasingowych	88	0
3 Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem, w tym:	522	5
a) odniesionych na wynik finansowy	522	5

Nota 5 b

INNE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	w tys. zł	
	2008	2007
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	12	26
- dyskonto sprzedanych wierzytelności	12	26
Inne rozliczenia międzyokresowe, razem	12	26

Nota 6 a

ZAPASY	w tys. zł	
	2008	2007
a) zaliczki na dostawy	2	42
Zapasy, razem	2	42

Nota 7 a

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE	w tys. zł	
	2008	2007
a) od jednostek powiązanych	3 470	5 677
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	2 436	867
- do 12 miesięcy	2 436	663
- powyżej 12 miesięcy	0	204
- inne	1 034	4 810
b) należności od pozostałych jednostek	5 937	7 566
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	1 296	2 142
- do 12 miesięcy	1 296	2 142
- powyżej 12 miesięcy	0	0
z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	1 858	2 158
- inne	2 783	3 266
Należności krótkoterminowe netto, razem	9 407	13 243
c) odpisy aktualizujące wartość należności	109	6 557
Należności krótkoterminowe brutto, razem	9 516	19 800

Nota 7 b

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE OD JEDNOSTEK POWIĄZANYCH	w tys. zł	
	2008	2007
a) z tytułu dostaw i usług, w tym:	2 436	867
- od jednostek zależnych	2428	677
- od jednostek stowarzyszonych	8	190
b) inne, w tym	1034	4 810
- od jednostek zależnych	772	4 810
- od jednostek stowarzyszonych	262	20
Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych netto, razem	3 470	5 677
Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych brutto, razem	3 470	5 677

Nota 7 c

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH	w tys. zł	
	2008	2007
Stan na początek okresu	6 557	4 534
a) zwiększenia (z tytułu)	109	2 255
- wątpliwych do odzyskania należności	109	2 116
b) zmniejszenia (z tytułu)	6 557	261
- rozwiązanie rezerw ze spisanych należności	6 557	261
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	109	6 557

Nota 7 d

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE BRUTTO (STRUKTURA WALUTOWA)	jednostka	waluta	w tys. zł	
			2008	2007
a) w walucie polskiej			9 516	13 243
b) jednostka / waluta				
Należności krótkoterminowe, razem			9 516	13 243

Nota 7 e

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIESPŁACONE W OKRESIE	w tys. zł	
	2008	2007
a) do 1 miesiąca	888	349
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	170	249
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	328	381
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	134	1 728
e) powyżej 1 roku	320	4 159
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	1 840	6 866
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	109	6 557
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	1 731	309

Nota 7 f

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) - O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY:	w tys. zł	
	2008	2007
a) do 1 miesiąca	264	567
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	207	698
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	178	632
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	586	803
e) powyżej 1 roku	766	0
f) należności przeterminowane	1 840	6 866
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	3 841	9 566
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	109	6 557
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)	3 732	3 009

Nota 8 a

KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	w tys. zł	
	2008	2007
a) w jednostkach zależnych	24 232	640
- udziały lub akcje	20 519	0
- inne papiery wartościowe	640	640
- udzielone pożyczki	3 073	0
b) w jednostkach stowarzyszonych	186	450
- udziały lub akcje	186	0
- inne papiery wartościowe	0	0
- udzielone pożyczki	0	450
c) w znaczącym inwestorze	0	29 558
- udziały lub akcje	0	29 558
d) w pozostałych jednostkach	6	0
- udziały lub akcje	0	0
- inne papiery wartościowe	0	0
- udzielone pożyczki	6	0
e) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	194	18 100
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	194	18 100
Krótkoterminowe aktywa finansowe, razem	24 618	48 748

Nota 8 b

PAPIERY WARTOŚCIOWE UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	jednostka	waluta	w tys. zł	
			2008	2007
a) w walucie polskiej			21 345	30 198
b) jednostka / waluta			0	0
Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe, razem			21 345	30 198

Nota 8 c

PAPIERY WARTOŚCIOWE UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (WG ZBYWALNOŚCI)	w tys. zł	
	2008	2007
- wartość rynkowa	640	640
- wartość według cen nabycia	640	640
c1)		
c2)		
Wartość według cen nabycia, razem	22 410	9 733
Korekty aktualizujące wartość (za okres), razem	-1 705	20 465
Wartość bilansowa, razem	21 345	30 198

PAPIERY WARTOŚCIOWE UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (WG ZBYWALNOŚCI)	w tys. zł	
	2008	2007
A. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)	0	29 558
a. akcje (wartość bilansowa):	0	29 558
- wartość rynkowa	0	29 558
- wartość według cen nabycia	0	9 093
c1)	0	0
c2)	0	0
c1)	0	0
c2)	0	0
B. Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)	21 345	0
a. udziały i akcje (wartość bilansowa):	20 705	0
b. obligacje (wartość bilansowa):	640	640

Nota 8 d

UDZIELONE POŻYCZKI KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	jednostka	waluta	w tys. zł	
			2008	2007
a) w walucie polskiej			3 079	450
b) jednostka / waluta				
Udzielone pożyczki krótkoterminowe, razem			3 079	450

Nota 8 e

ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (STRUKTURA WALUTOWA)	jednostka	waluta	w tys. zł	
			2008	2007
a) w walucie polskiej			194	18 100
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem			194	18 100

Nota 9 a

KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	w tys. zł	
	półrocze / 2008	2007
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	1 847	522
- ubezpieczenia	112	522
- szkolenia	152	0
- prowizje	139	0
- usługi doradcze dot. inwestycji Kapitałowych	162	0
- opłaty wstępne do umów leasingowych	582	0
- część odsetkowa rat leasingowych	700	0
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, razem	1 847	522

Nota 10 a

KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)	Ilość posiadanych akcji	% kapitału zakładowego	Ilość posiadanych głosów na WZA	% posiadanych głosów na WZA
Mirosław Wierzbowski	8756600	34,65%	17079195	50,84%
Dom Maklerski IDM S.A.	1921500	7,60%	1921500	5,72%
Pozostali akcjonariusze	14594474	57,75%	14594474	43,44%
Razem	25272574	100%	33595169	100%

wartość nominalna 1 akcji 2 zł.

kapitał zakładowy w tys. 50 545

Nota 11 a

KAPITAŁ ZAPASOWY	w tys. zł	
	2008	2007
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	17 574	17 574
b) utworzony ustawowo	3 450	3 450
c) utworzony zgodnie ze statutem / umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	0	0
d) inny (wg rodzaju)	13 404	1 560
- zysk z lat ubiegłych przeznaczony na kapitał zapasowy	13 178	1 174
- rozliczenie połączenia spółki zależnej	386	386
- koszty upublicznienia spółki	-265	0
- wycena opcji pracowniczych przypadająca na objęte akcje	105	0
Kapitał zapasowy, razem	34 428	22 584

Nota 12 a

POZOSTAŁE KAPITAŁY REZERWOWE (WEDŁUG CELU PRZEZNACZENIA)	w tys. zł	
	2008	2007
- kapitał z tytułu opcji pracowniczych	1 732	0
- kapitał pozostały rezerwowy	131	0
Pozostałe kapitały rezerwowe, razem	1 863	131

Nota 13 a

ZMIANA STANU REZERWY Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	w tys. zł	
	2008	2007
1. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	3 957	1 909
a) odniesionej na wynik finansowy	3 957	1 909
2. Zwiększenia	881	2 048
a) odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych (z ^{a)} tytułu)	881	2 048
- wycena akcji spółki notowanej na giełdzie do wartości rynkowej	0	2 048
- niezapłaconych odsetek od udzielonych pożyczek	154	0
- opłat wstępnych do umów leasingowych zewnętrznych	110	0
- wycena udziałów spółki zależnej (połączenie CF i EFH SA)	617	0
3. Zmniejszenia	1740	0
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi ^{a)} (z tytułu)	1740	0
- wycena akcji spółki notowanej na giełdzie do wartości rynkowej	1740	0
4. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem	3 098	3 957
a) odniesionej na wynik finansowy	3 098	3 957

Nota 13 b

ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW KRÓTKOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	w tys. zł	
	2008	2007
a) stan na początek okresu	1 960	26
b) zwiększenia (z tytułu)	0	26
- ewent. utrata zadatku na nabycie spółek 5.565 tys. pozostałe 275 tys.	0	0
c) wykorzystanie (z tytułu)	0	1 960
d) rozwiązanie (z tytułu)	1499	0
e) stan na koniec okresu	461	1 960

Nota 14 a

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE	w tys. zł	
	2008	2007
a) wobec jednostek powiązanych	0	0
- kredyty i pożyczki	0	0
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	0	0
- umowy leasingu finansowego	0	0
- inne (wg rodzaju)	0	0
b) wobec pozostałych jednostek	49 080	65 109
- kredyty i pożyczki	19 226	21 620
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	27 175	42 800
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	2 679	689
- umowy leasingu finansowego	2 679	0
- inne (wg rodzaju)	0	0
Zobowiązania długoterminowe, razem	49 080	65 109

Nota 14 b

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY	w tys. zł	
	2008	2007
a) powyżej 1 roku do 3 lat	5 420	37 134
b) powyżej 3 do 5 lat	3 797	4 364
c) powyżej 5 lat	39 862	23 611
Zobowiązania długoterminowe, razem	49 080	65 109

Nota 14 c

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	jednostka	waluta	w tys. zł	
			2008	2007
a) w walucie polskiej			49 080	69 109
b) jednostka / waluta				
Zobowiązania długoterminowe, razem			49 080	65 109

Nota 14 d
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK

w tys. zł											
nazwa (firma) jednostki, ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	kwota kredytu / pożyczki wg umowy			kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty			Warunki Oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia	Inne
		w tys. zł	w walucie	jednostka	waluta	w tys. zł	w walucie				
BZ WBK SA	Wrocław	20 350				18 722			WIBOR 1M +1,4-1,6 p.p.	31.12.2022	
BRE BANK SA	Warszawa	4 307				504			WIBOR 1M +1,5-3 p.p.	31.03.2011	

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

w tys. zł							Rynek notowań	Inne
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje / zabezpieczenia	Dodatkowe prawa			
obligacje 10-letnie	12 160	WIBOR	kwartalnie po 160 tys. do 2013 r.	Hipoteka kaucyjna do kwoty 33 mln zł. na nieruchomościach ujawniona w księgach wieczystych, zastaw "rejestrowy na wierzytelnościach przysługujących EFH SA od Centrum Promocji Kadr Sp. z o.o., zastaw "rejestrowy na udziałach przysługujący Emitentowi w EFH-1 Sp. z o.o. Poręczenie udzielone przez EFH-1 Sp. z o.o. wszystkim posiadaczom obligacji na okres do 27 maja 2013 r. i do wysokości 33 mln zł.		CETO		
obligacje 2 letnie zamienne na akcje	15 000	3% albo jeżeli obligatariusze skorzystają z prawa zamiany otrzymując świadczenia pieniężne 6% wartości nominalnej zamiennych akcji	Zamiana na obligacje przewidywanej nowej emisji z terminem wykupu 2011 r.					
opcje na obligacje	15	nieoprocentowane	do 31.12.2015	wpływy z nabycia obligacji				

Nota 15 a

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	w tys. zł	
	2008	2007
a) wobec jednostek zależnych	7 520	355
- kredyty i pożyczki	370	0
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	6 500	0
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	523	0
...odsetki od pożyczek	19	0
...odsetki od obligacji	504	0
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	27	54
...do 12 miesięcy	27	54
- inne (wg rodzaju)	100	301
...kaucje	100	0
b) wobec jednostek stowarzyszonych	329	0
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	329	0
...do 12 miesięcy	329	0
c) wobec pozostałych jednostek	42 260	31 081
- kredyty i pożyczki	19 832	7 899
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	15 640	640
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	997	258
...z tyt. leasingu finansowego	997	258
...z tyt. odsetek od pożyczek	0	0
...z tyt. odsetek należnych obligatariuszom	0	0
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	2 355	1 057
...do 12 miesięcy	2 355	1 057
- zaliczki otrzymane na dostawy	23	770
- zobowiązania wekslowe	5	5
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	124	60
- z tytułu wynagrodzeń	119	13
- inne (wg tytułów)	3 165	20 379
...zobowiązania z tyt. zakupu udziałów	0	12 081
...zobowiązania z tyt. Akcji	0	4 900
... zobowiązania z tyt. Kaucji	2 870	0
... pozostałe	295	3 398
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	50 109	31 436

Nota 15 b

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	jednostka	waluta	w tys. zł	
			2008	2007
a) w walucie polskiej			50 109	31 436
b) jednostka / waluta			0	0
Zobowiązania krótkoterminowe, razem			50 109	31 436

Nota 15 c

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TUTULU KREDYTÓW I POŻYCZEK

w tys. zł													
Nazwa (firma) jednostki	Siedziba	kwota kredytu/ pożyczki wg umowy		kwota kredytu/ pożyczki pozostała do spłaty			Warunki Oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia	Inne			
		w tys. zł	w walucie	w tys. zł	w walucie	jednostka					waluta		
PKO BP	Warszawa	200			w tys.	51			WIBOR 1M+2,7 p.p.	27.06.2009	1) klauzula potrącenia wierzytelności z rachunku BIZNES PARTNER, 2) weksel własny in blanco, 3) przelew wierzytelności pieniężnej z umów ubezpieczenia trzech samochodów, 4) przewłaszczenie pod warunkiem zawieszającym trzech samochodów.		
PKO BP	Warszawa	10 450			w tys.	10 450			WIBOR 1M +1,6 p.p.	31.12.2008	1) hipoteka kaucyjna do kwoty 18 mln zł na nieruchomości w Tąłtach, 2) weksel in blanco, 3) oświadczenie o poddaniu się egzekucji art. 97 PB		
BGŻ SA	Warszawa	2 000			w tys.	1 997		w tys.	WIBOR 1M +1,2 p.p.	29.04.2009	1) zastaw "ej estrowy na akcjach EFH Żurawie Wieżowe SA, 2) weksel in blanco EFH SA, 3) pełnomocnictwo do rachunków bankowych EFH w BGŻ, 4) blokada środków i papierów wartościowych na rachunku inwestycyjnym.		
Bank Millennium SA	Warszawa	5 700			w tys.	5 466		w tys.	WIBOR 1M +1,5 p.p.	12.12.2008	2,2 mln akcji EFH Żurawie Wieżowe		
BWE SA	Wrocław	3 214			w tys.	309			WIBOR 1M + 0,5 o.p.	31.10.2008	umowa o zabezpieczenie w trybie art.102 prawa bankowego		
BRE BANK SA	Warszawa	4 307			w tys.	745			WIBOR 1 m i-1,5-3 p.p.	31.12.2008	1). Zastaw rejestrowy na przedmiotach leasingu. 2). weksel. 3). Cesja praw z umowy ubezpieczenia. 4). Cesja należności z umowy leasingu.		
BZ WBK SA	Wrocław	20 350				814			WIBOR 1M 1,4-1,6 p.p.	31.12.2008	1). Zastaw na udziałach Centrum Falenty sp. z o.o. 2). Zastaw na udziałach Hotel Król Kazimierz sp. z o.o. 3). Umowa przelewu na zabezpieczenie z umowy o doradztwo strategiczne. 4). weksel.		

Nota 15 d

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

w tys. Zł						
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje / zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Inne
obligacje 10-letnie	640	WIBOR	kwartalnie po 160 tys. do czerwca 2009 r.	Hipoteka kaucyjna do kwoty 33 mln zł na nieruchomościach ujawniona w księgach wieczystych, zastaw rejestrowy na wierzytelnościach przysługujących EFH SA od Centrum Promocji Kadr Sp. z o.o., zastaw rejestrowy na udziałach przysługujących Emitentowi w EFH-1 Sp. z o.o. Poręczenie udzielone przez EFH-1 Sp. z o.o. wszystkim posiadaczom obligacji na okres do 27 maja 2013 r. i do wysokości 33 mln zł.		
obligacje 2 letnie zamienne na akcje	15 000	3%, albo jeżeli obligatariusze skorzystają z prawa zamiany otrzymają świadczenia pieniężne 6% wartości nominalnej zamiennych akcji	03.07.2009 r.			

6.2. Noty objaśniające do pozycji pozabilansowych

Nota 16 a

ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE NA RZECZ JEDNOSTEK POWIĄZANYCH (Z TYTUŁU)	w tys. zł	
	2008	2007
a) udzielonych gwarancji i poręczeń, w tym:	23 737	1 015
- na rzecz jednostek zależnych	23 737	1 015
Zobowiązania warunkowe na rzecz jednostek powiązanych, razem	23 737	1 015

6.3. Noty objaśniające do rachunków zysków i strat

Nota 17 a

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA-RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	w tys. zł	
	2008	2007
- leasing/dzierżawa	774	5 185
- w tym: od jednostek powiązanych	31	481
- zarządzanie	3 833	0
- w tym: od jednostek powiązanych	3 833	0
- usługi księgowe	177	0
- w tym od jednostek powiązanych	123	0
- wynajem powierzchni	203	0
- w tym od jednostek powiązanych	103	0
- pozostałe	1 579	1 608
- w tym od jednostek powiązanych	68	1 089
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	6 567	6 793
- w tym: od jednostek powiązanych	4 158	1 570

Nota 18 a

KOSZTY WEDŁUG RODZAJU	w tys. zł	
	2008	2007
a) amortyzacja	1 446	798
b) zużycie materiałów i energii	528	449
c) usługi obce	6 201	4 226
d) podatki i opłaty	214	497
e) wynagrodzenia	3 682	1 693
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	455	291
g) pozostałe koszty rodzajowe (z tytułu)	896	1 100
- podróże służbowe	268	322
- usługi ubezpieczenia	389	94
- reprezentacja i reklama	149	0
- ryczałty samochodowe	12	0
- inne	78	0
h) wartość sprzedanych towarów i materiałów	0	6 077
Koszty według rodzaju, razem	13 422	15 131
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	0	6 077
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	10 310	8 369
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	3 112	685

Nota 19 a

INNE PRZYCHODY OPERACYJNE	w tys. zł	
	2008	2007
a) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	1 272	1 631
- na utratę wartości aktywów sprzedanych w okresie sprawozdawczym	500	0
- odzyskania należności	772	0
b) pozostałe, w tym:	1092	1203
- spisanie przedawnionych zobowiązań	210	0
- odszkodowanie	791	329
- inne	91	0
Inne przychody operacyjne, razem	2 364	2 834

Nota 20

INNE KOSZTY OPERACYJNE	w tys. zł	
	2008	2007
a) utworzone rezerwy (z tytułu)	109	3 325
- na należności wątpliwe	109	2 313
a) pozostałe, w tym:	407	556
- opłaty BFG, darowizny	46	0
- spisane należności	347	0
- szkody	14	0
Inne koszty operacyjne, razem	516	3 881

Nota 21

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU DYWIDEND I UDZIAŁÓW W ZYSKACH	w tys. zł	
	2008	2007
a) od jednostek powiązanych, w tym:	338	0
- od jednostek zależnych	0	0
- od jednostek stowarzyszonych	338	0
b) od pozostałych jednostek	0	0
Przychody finansowe z tytułu dywidend i udziałów w zyskach, razem	338	0

Nota 21 a

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	w tys. zł	
	2008	2007
a) z tytułu udzielonych pożyczek	563	367
- od jednostek powiązanych, w tym:	563	367
- od jednostek zależnych	476	347
- od jednostek stowarzyszonych	87	20
- od pozostałych jednostek	0	0
b) pozostałe odsetki	1 351	1 451
- od jednostek powiązanych, w tym:	1 212	0
- od jednostek zależnych	1 212	0
- od pozostałych jednostek	139	1 451
Przychody finansowe z tytułu odsetek razem	1 914	1 818

Nota 21 b

INNE PRZYCHODY FINANSOWE	w tys. zł	
	2008	2007
a) dodatnie różnice kursowe	1	0
- zrealizowane	1	0
- niezrealizowane	0	0
b) rozwiązane odpisy aktualizujące (z tytułu)	0	1 320
- sprzedanych udziałów	0	1 320
c) pozostałe, w tym:	4 417	0
- ujemna wartość firmy z połączenia spółek	4 417	0
Inne przychody finansowe, razem	4 418	1 320

Nota 22 a

KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	w tys. zł	
	2008	2007
a) od kredytów i pożyczek	3 084	1 047
- dla jednostek powiązanych, w tym:	19	0
- dla jednostek zależnych	0	2
- dla jednostek stowarzyszonych	0	0
- dla innych jednostek	3 065	1 045
b) pozostałe odsetki	2 791	1 589
- dla jednostek powiązanych, w tym:	504	0
- dla jednostek zależnych	0	0
- dla jednostek stowarzyszonych	0	0
- dla innych jednostek	2 287	1 589
Koszty finansowe z tytułu odsetek razem	5 875	2 636

Nota 22 b

INNE KOSZTY FINANSOWE	w tys. zł	
	2008	2007
a) ujemne różnice kursowe, w tym:	11	53
- zrealizowane	11	53
- niezrealizowane	0	0
a) pozostałe, w tym:	367	2 301
- prowizje	365	506
- część odsetkowa z rat leasingowych	0	1 149
- odsetki budżetowe	0	29
- pozostałe	2	617
Inne koszty finansowe, razem	378	2 354

Nota 23 a

PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY	w tys. zł	
	2008	2007
1. Zysk (strata) brutto	-8 073	15 396
2 Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)	6 729	-4 739
- korekta przychodów ze sprzedaży usług leasingowych - w ujęciu podatkowym funkcjonujące umowy mają charakter leasingu operacyjnego	1 260	1 953
- korekta przychodów z tytułu przejściowych różnic	0	0
- korekta przychodów ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych - wykup przedmiotów umów po ich zakończeniu	242	610
- otrzymane dywidendy	-338	0
- odsetki naliczone nie zapłacone do dnia bilansowego	-475	-348
- rozwiązanie rezerw nie stanowiących uprzednio kosztów uzyskania przychodów	-1 348	-2 951
- ujemna wartość firmy z połączenia spółek	-4 417	0
- wycena bilansowa aktywów finansowych	3 377	-11 482
- należne odszkodowania, rozwiązane umowy	0	-576
- korekta kosztów działalności operacyjnej o amortyzacją przedmiotów leasingu - umowy w ujęciu podatkowym mają charakter leasingu operacyjnego	-984	-949
- wartość księgowa netto sprzedanych przedmiotów umów po ich zakończeniu	-328	-6 788
- odpisy aktualizujące wartość aktywów	2 916	0
- utworzone rezerwy na koszty zaliczone do okresu sprawozdawczego, poniesione w następnym okresie sprawozdawczym	35	7 184
- usługi w ujęciu bilansowym rozliczane w czasie	-76	0
- prowizje w ujęciu bilansowym rozliczane w czasie	87	0
- opłaty wstępne do um. leasingu - korzystający EFH SA	-685	535
- korekta bilansowa kosztów rat leasingowych (leasing zewnętrzny)	-883	-338
- darowizny	5	0
- część odsetkowa rat leasingowych	151	0
- różnice przejściowe kosztów operacyjnych i finansowych	0	0
- wartość sprzedanych towarów i materiałów n.k.u.p	0	6 077
- wartość sprzedanych inwestycji kapitałowych n.ku.p	4 192	0
- koszt własny sprzedaży	0	1 901
- koszty trwałe niestanowiące kosztów uzyskania przychodów	2 883	375
... amortyzacja od środków trwałych otrzymanych do użytkowania na podstawie umów leasingowych zewnętrznych	743	0
... amortyzacja samochodów osobowych od wartości powyżej 20tys. EUR	66	0
... wycena bilansowa opcji pracowniczych	1 837	0
... wydatki na reklamę i reprezentację	218	0
... odsetki budżetowe	3	0
... pozostałe n.k.u.p.	16	0
- niewypłacone odsetki od obligacji/pożyczek	528	29
- niewypłacone wynagrodzenia	201	
- odpisy aktualizujące należności i spisane należności	486	29
- strata z lat ubiegłych	-100	324
3. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	0	10 333
4. Podatek dochodowy według stawki 19 %	0	1 963
5. Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	0	29

6. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:	43	1 934
- wykazany w rachunku zysków i strat	43	1 934

Nota 23 b

PODATEK DOCHODOWY ODROZCZONY WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT	w tys. zł	
	2008	2007
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	-1 243	1 458
Podatek dochodowy odroczony, razem	-1 243	1 458

7. Dodatkowe noty objaśniające określone w części B. Dodatkowe noty objaśniające Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18.10.2005 r. (Dz. U. nr 209, poz. 1743)

1.1 Informacje o instrumentach finansowych

a) aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	31.12.2008	31.12.2007
1) środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych oraz krótkoterminowe lokaty środków pieniężnych (wartość bilansowa) w tys. zł.		
stan na początek okresu	18 100	382
- zwiększenia		17 718
- zmniejszenia	17 906	
stan na koniec okresu	194	18 100
2) akcje (wartość bilansowa)	0	0
stan na początek okresu	29 561	15 180
- zwiększenia	0	31 292
- zmniejszenia	29 561	16 911
stan na koniec okresu	0	29 561
b) zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu	0	0
1) wyemitowane obligacje (wartość bilansowa) w tys. zł.	0	0
stan na początek okresu	43 440	14 080
- zwiększenia	6 500	30 000
- zmniejszenia	640	640
stan na koniec okresu	49 300	43 440
c) pożyczki udzielone w tys. zł.		
stan na początek okresu	8 150	566
Długoterminowe	7 700	112
Krótkoterminowe	450	454
- zwiększenia	5 998	8 043
Długoterminowe	0	7 593
Krótkoterminowe	5 998	450
- zmniejszenia	3 565	459
Długoterminowe	196	5
Krótkoterminowe	3 369	454
stan na koniec okresu	10 583	8 150
Długoterminowe	7 504	7 700

Krótkoterminowe	3 079	450
d) aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	12 800	13 440
e) aktywa finansowe dostępne do sprzedaży		
1) udziały i akcje (wartość bilansowa)		
stan na początek okresu	84 835	26 517
- zwiększenia	74 040	68 914
- zmniejszenia	24 667	10 596
stan na koniec okresu	134 208	84 835

1.2 Charakterystyka aktywów finansowych występujących w Europejskim Funduszu Hipotecznym SA, środków pieniężnych i lokat terminowych, pożyczek udzielonych, akcji i udziałów w spółkach.

1.2.1 A) a1) Środki pieniężne oraz krótkoterminowe lokaty środków pieniężnych O/N:

- charakter instrumentu – aktywa finansowe przeznaczone do obrotu
- cel nabywania instrumentów finansowych – krótkoterminowa lokata
- wartość nominalna środków pieniężnych lokat wynosi 194 tys. zł.
- przyszłe wpływy kasowe wyniosą 194 tys. zł.
- klasa ta obejmuje środki pieniężne w kasie, na rachunkach bankowych oraz lokaty typu O/N
- środki pieniężne i lokaty O/N nie posiadają opcji rozliczenia przed terminem wykupu
- umowne oprocentowanie środków pieniężnych lokat O/N kształtuje się w granicach 2%-3%
- brak dodatkowych zabezpieczeń związanych ze środkami pieniężnymi oraz lokatami O/N
- brak dodatkowych warunków.
- występuje ryzyko stopy procentowej

1.2.1 A) a2) udziały i akcje (wartość bilansowa)

- charakter instrumentu – aktywa finansowe przeznaczone do obrotu
- cel nabywania instrumentów finansowych – krótkoterminowa inwestycja. W okresie sprawozdawczym akcje spółki notowanej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.
- 6 076 877 akcji EFH - Żurawie Wieżowe S.A. (ilość po Splicie 1/5 dokonany miesiąc lutym b.r.) zostały przekwalifikowane z kategorii „przeznaczone do obrotu” do kategorii „aktywa dostępne do sprzedaży” – Rozporządzenie Komisji WE Nr. 1004/2008 z dnia 15 października 2008r.

1.2.1 A) b) zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu

- wyemitowane obligacje (wartość bilansowa) 49 300 tys. zł.
- w tym 30 000 tys. to obligacje 2-letnie zamienne na akcje, oprocentowane 3% w skali roku (płatności odsetek kwartalne) albo jeżeli Obligatariusze skorzystają z prawa zamiany otrzymają świadczenie pieniężne 6% wartości nominalnej zamienionych akcji. Termin wykupu obligacji, jeżeli Obligatariusze nie skorzystają z prawa zamiany, to 03.07.2009 r. Obligacje nie są zabezpieczone. Ryzyko związane z koniecznością wykupu obligacji zamiennych. W przypadku, gdy Obligatariusze nie wyrażą woli zamiany Obligacji Zamiennych na Akcje Serii D, Emitent będzie zobowiązany do ich wykupu, za kwotę odpowiadającą wartości nominalnej Obligacji powiększonej odsetki należne z tytułu posiadania obligacji. Połowa kwoty wykupu zostanie zamieniona na obligacje nowej emisji z terminem wykupu 2011 rok.

1.2.1 A) c) Pożyczki udzielone

Odsetki zrealizowane od pożyczek wynosiły 106 tys. zł., niezrealizowane 809 tys. zł. Pożyczki zostały udzielone podmiotom zależnym i stowarzyszonym, w związku z czym nie zostały ustalone dodatkowe zabezpieczenia gwarantujące spłatę należności. Oprocentowanie pożyczek kształtuje się na poziomie

stawek WIBOR. Należności z tytułu pożyczek otrzymywane są w ratach miesięcznych lub jednorazowych spłat.

1.2.1 A) d) Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności

Obligacje niepubliczne wyemitowane przez Spółkę zależną. Wycena w wartości nominalnej na dzień bilansowy kwota 12 800 tys. zł. Odsetki od obligacji stanowią przychody okresu sprawozdawczego w terminach realizacji ich wypłaty. Przychody z tytułu odsetek są równoważne z kosztami finansowymi dotyczącymi odsetek od wyemitowanych obligacji notowanych na CETO.

1.2.1 A) e) Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży obejmują:

- długoterminowe aktywa finansowe podmiotów zależnych od Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. Są to Spółki powołane do realizacji określonych projektów, wartość ich wyrażona jest w cenie nabycia. Z uwagi na brak aktywnego rynku pozwalającego na ustalenie ich wartości rynkowej przyjmuje się wartości w cenie nabycia jako wartość godziwą.
- długoterminowe aktywa finansowe spółki notowanej na giełdzie wycenione są w wartości godziwej. Na podstawie Rozporządzenia Komisji WE Nr. 1004/2008 z dnia 15 października 2008r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1725/2003 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do Międzynarodowego Standardu Rachunkowości (MSR) 39 oraz Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) 7, wartość akcji została utrzymana na poziomie wykazanym w sprawozdaniu za pierwsze półrocze 2008r. 6 076 877 akcji EFH - Żurawie Wieżowe S.A. (ilość po Splicie 1/5 dokonany miesiąc lutym b.r.) o wartości 19 993 tys. zł.
- krótkoterminowe aktywa finansowe obejmują udziały trzech spółek w 100% zależnych od Europejskiego Funduszu Hipotecznego oraz spółki stowarzyszonej, przeznaczone do sprzedaży w 2009 roku. Z uwagi na brak aktywnego rynku przyjmuje się, iż aktywa te zostały wykazane w wartości godziwej biorąc pod uwagę cenę nabycia tych udziałów zrealizowaną w 2007 roku. (Łeba Hotel Sp. z o.o., Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o., SPA Development Sp. z o.o., FORTEN Sp. z o.o.)

1.2.1 B) Opis metod i istotnych założeń przyjętych do ustalania wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych w takiej wartości

Ustalanie wartości godziwej aktywów finansowych zostało przedstawione w pkt 1.2.1 A)e)

Ustalane w wartości godziwej zobowiązania finansowe nie występują.

1.2.1 C) Opis sposobu ujmowania skutków przeszacowania aktywów finansowych zaliczonych do kategorii dostępnych do sprzedaży

Skutki przeszacowania aktywów finansowych odnosi się do przychodów lub kosztów finansowych.

1.2.1 D) Wartość wykazanych w bilansie instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej jak również odpowiednio skutki przeszacowania odniesione na kapitał z aktualizacji wyceny w okresie sprawozdawczym lub zaliczone do przychodów lub kosztów finansowych okresu sprawozdawczego

Wszystkie informacje przedstawiono w pkt. 1.2.1 e).

1.2.1 E) Tabela zmian w kapitale z aktualizacji wyceny w zakresie instrumentów finansowych obejmującą stan kapitału na początek i na koniec okresu sprawozdawczego oraz jego zwiększenia i zmniejszenia.

Nie dotyczy – nie wystąpiły w roku sprawozdawczym zmiany w kapitale z aktualizacji wyceny.

1.2.1 F) Objasnienie przyjętych zasad wprowadzenia do ksiąg rachunkowych instrumentów finansowych nabytych na rynku regulowanym

Jak w przedstawionych zasadach rachunkowości.

1.2.1 G) Informacje dotyczące obciążenia ryzykiem stopy procentowej: Nie dotyczy.

1.2.1 H) Informacje na temat obciążenia ryzykiem kredytowym: Nie dotyczy.

- 1.2.2. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży wycenione w skorygowanej cenie nabycia są zbliżone do wartości godziwej z uwagi na nabycie głównych pozycji aktywów finansowych w roku 2007 i 2008.
- 1.2.3. a) Aktywa finansowe dotyczące akcji EFH Żurawie Wieżowe SA nie uwzględniały notowań giełdowych w drugim półroczu 2008r. Wartość tych akcji wykazana w sprawozdaniu wynosi 19 993 tys. zł., natomiast wartość akcji wg notowań giełdowych z dnia 31.12.2008r. wynosiłaby 8 265 tys. zł. Różnica w/w wartości wpłynęłaby odpowiednio na koszty finansowe dotyczące aktualizacji wartości inwestycji.
- 1.2.3. b) Nie dotyczy
- 1.2.4. Nie dotyczy, z wyjątkiem aktywów finansowych dotyczących akcji EFH Żurawie Wieżowe – pkt.1.2.3
- 1.2.5. Nie dotyczy
- 1.2.6. W roku sprawozdawczym 2008 dokonane odpisy aktualizujące z tytułu trwałej utraty wartości aktywów finansowych dotyczyły udziałów spółek : Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o. – odpis aktualizujący w wysokości 1 865 tys. zł. ; SPA Development Sp. z o.o. – odpis aktualizujący w wysokości 1 051 tys. zł.
- 1.2.7 Informacje odnośnie odsetek od udzielonych pożyczek przedstawiono w pkt. 1.2.1 A) c). Odsetki niezrealizowane z podziałem według terminów zapłaty:
- do 3 miesięcy – brak
 - powyżej 3 do 12 miesięcy 809 tys. zł.
 - powyżej 12 miesięcy – brak
- 1.2.8 Nie dotyczy
- 1.2.9 Informacje odnośnie wysokości odsetek przedstawiono w pkt. 1.2.1.A) b) oraz nocie 22a. Odsetki niezrealizowane wynoszą 504 tys. zł. i ich termin zapłaty zawiera się w przedziale do 6 miesięcy.
- 1.2.10 Nie dotyczy
- 1.2.11 Nie dotyczy
- 1.2.12 Nie dotyczy
2. Dane o pozycjach zobowiązań pozabilansowych przedstawione w nocie 16 dotyczą:
- 11 letniego kredytu udzielonego Spółce celowej EFH-3 Sp. z o.o. poręczonego przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. EFH-3 Sp. z o.o. jest spółką celową w 100% zależną od Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.
 - 25 letniego kredytu udzielonego Spółce Masuria Hotel Sp. z o.o. poręczonego przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. Masuria Hotel Sp. z o.o. jest spółką w 100% zależną od Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.
 - krótkoterminowego kredytu udzielonego Spółce Talty S.A. poręczonego przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. Talty S.A. jest spółką w 100% zależną od Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.
3. Nie dotyczy
4. Nie dotyczy
5. Nie dotyczy
6. Poniesione nakłady inwestycyjne w okresie sprawozdawczym, w ujęciu bilansowym, wyniosły łącznie 48 353 tys. zł., w tym nakłady na niefinansowe aktywa trwałe 13 617 tys. zł. Nie wystąpiły nakłady na ochronę środowiska naturalnego.
- 7.1 Nie dotyczy
- 7.2 Informacje o transakcjach z jednostkami powiązanymi

Wzajemne należności i zobowiązania z tytułu pożyczek krótkoterminowych w tys. zł.					
Należności					
Zobowiązania		EUROPEJSKI FUNDUSZ HIPOTECZNY SA	EFH-6 Sp. z o.o.	EFH-WSEI Sp. z o.o.	Razem
	EUROPEJSKI FUNDUSZ HIPOTECZNY SA		320	50	370
	Łeba Hotel Sp. z o.o.	295			295
	Masuria Hotel Sp. z o.o.	1 578			1 578
	EFH-3 Sp. z o.o.	50			50
	EFH-1 Sp. z o.o.	100			100
	Forten Sp. z o.o.				0
	Mazury Non Stop Sp. z o.o.	890			890
	SPA Development Sp. z o.o.	30			30
	Hotel Malbork Sp. Z o.o.	120			120
	TALTY SA	10			10
	Zakopane Leasing Sp.z o.o.				0
	Razem	3 073	320	50	

Wzajemne należności i zobowiązania z tytułu pożyczek długoterminowych w tys. zł.	
Należności	
Zobowiązania	Europejski Fundusz Hipoteczny SA
	Łeba Hotel Sp. z o.o. 7 407
	EFH-3 Sp. z o.o. 97
	Razem 7 504

Wzajemne należności i zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw, robót i usług w tys. zł.								
Należności								
Zobowiązania		EFH SA	Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.	EFH-6 Sp. z o.o.	Łeba Hotel Sp. z o.o.	Forten Sp. z o.o.	Masuria Hotel Sp. z o.o.	Razem
	Europejski Fundusz Hipoteczny SA		1	25	1	329	1	357
	EFH-1 Sp. z o.o.	258						258
	EFH-3 Sp. z o.o.	171						171
	EFH-5 Sp. z o.o.	59						59
	EFH-6 Sp. z o.o.							0
	EFH-8 Sp. z o.o.	168						168
	Hotel Malbork Sp. z o.o.	224						224
	SPA Development Sp. z o.o.	15						15
	Mazury Non-Stop Sp. z o.o.	310						310
	Masuria Hotel Sp. z o.o.	1						1
	Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.	205						205
	Zakopane Leasing Sp. z o.o.	108						108
	EFH-WSEI Sp. z o.o.	17						17

Talty SA	275						275
Łeba Hotel Sp. z o.o.	8						8
Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.	438						438
EFH Żurawie Wieżowe SA	143						
EFH-4 Sp. z o.o. (sprzedana V/2008)	34						
EFH-10 Sp. z o.o. (sprzedana XII/2008)	2						2
Razem	2 436	1	25	1	329	1	

Wzajemne należności i zobowiązania krótkoterminowe pozostałe w tys. zł.							
Należności							
Zobowiązania		EFH SA	Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.	EFH-6 Sp. z o.o.	EFH-WSEI Sp. z o.o.	TALTY S.A.	Razem
	Europejski Fundusz Hipoteczny SA		100	17	2	7 004	7 123
	EFH-1 Sp. z o.o.	20					20
	EFH-3 Sp. z o.o.	12					12
	Hotel Malbork Sp. z o.o.	2					2
	SPA Development Sp. z o.o.	1					1
	Mazury Non-Stop Sp. z o.o.	171					171
	Masuria Hotel Sp. z o.o.	22					22
	Łeba Hotel Sp. z o.o.	701					701
	EFH-Budownictwo SA	50					50
	EFH-10 Sp. z o.o. (sprzedana XII/2008)	55					55
	Razem	1 034	100	17	2	7 004	

Przychody i koszty wzajemnych transakcji w okresie 01.01 – 31.12.2008 r. w tys. zł.		
	Przychody EFH S.A. z tytułu sprzedaży usług	Koszty bezpośrednie sprzedanych usług
EFH-1 Sp. z o.o.	144	77
EFH-3 Sp. z o.o.	39	24
EFH-5 Sp. z o.o.	55	42
EFH-6 Sp. z o.o.	6	3
EFH-8 Sp. z o.o.	140	101
Hotel Malbork Sp. z o.o.	35	34
EFH-WSEI Sp. z o.o.	6	3
Łeba Hotel Sp. z o.o.	5	2
Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.	2 586	1 046
TALTY SA	223	161
Masuria Hotel Sp. z o.o.	2	1
Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.	500	349
Zakopane Leasing Sp. z o.o.	36	18
Mazury Non Stop Sp. z o.o.	235	159
EFH Żurawie Wieżowe SA	79	8
SPA Development Sp. z o.o.	43	26
EFH-4 Sp. z o.o. (sprzedana V/2008)	24	17
Razem	4 158	2 071

- 7.a Nie dotyczy.
8. Nie dotyczy.
9. Informacja o przeciętnym zatrudnieniu (etaty)

	Ilość etatów	% wszystkich etatów
Zarząd	3	15%
Bezpośrednio produkcyjni	7	35%
Obsługa biura	5	25%
Administracja	5	25%
Razem	20	100%

10. Wynagrodzenia członków Zarządu za rok 2008 r. wynosiły 449 tys. zł.

Mirosław Wierzbowski – Prezes Zarządu	289 tys. zł.
Robert Bohojło – Wiceprezes Zarządu (do 01.03.2008 r.)	30 tys. zł.
Marcin Podobas – Wiceprezes Zarządu	40 tys. zł.
Tadeusz Kuflński – Wiceprezes Zarządu	90 tys. zł.

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej w tym okresie wynosiło 34,5 tys.

Jarosław Lis – Przewodniczący Rady	5 tys. zł.
Stanisław Dobrzański – Członek Rady	10,5 tys. zł.
Andrzej Podgórski – Członek Rady (do 11.02.2008 r.)	5 tys. zł.
Gerd Bauer – Członek Rady	2 tys. zł.
Ireneusz Kasner – Członek Rady	3 tys. zł.
Jan Koprowski – Członek Rady	7 tys. zł.

11. Nie dotyczy.

- 11.a W dniu 29.01.2009r. zawarto umowę na badanie sprawozdania finansowego za 2008r. z podmiotem uprawnionym do badania tj. Biuro Audytorsko-Rachunkowe „Eurokonsulting” Sp. z o.o. Okres trwania umowy od 12.03.2009r. do 11.04.2009 r. Wynagrodzenie netto podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2008 wynosi 25 tys. zł. Za poprzedni rok obrotowy badanie sprawozdania było przeprowadzone przez ten sam podmiot, a wynagrodzenie netto wynosiło 20 tys. zł.

12. Zdarzenia dotyczące lat ubiegłych – nie wystąpiły.
13. Po dniu bilansowym nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące roku 2008.
14. Relacje między prawnym poprzednikiem a emitentem – nie dotyczy.
15. W związku z tym, że skumulowana średnioroczna stopa inflacji okresu 3 lat nie przekroczyła 100%, nie dokonuje się przeliczeń danych bilansowych i rachunku zysków i strat.
16. Nie dotyczy.
17. Zmiany stosowanych zasad (polityki) rachunkowości i sposobu sporządzania sprawozdania finansowego, dokonanych w stosunku do poprzednich lat obrotowych nie uległy zmianie. Aktywa finansowe dotyczące akcji EFH Żurawie Wieżowe SA nie uwzględniały notowań giełdowych w drugim półroczu 2008r. Wartość tych akcji wykazana w sprawozdaniu wynosi 19 993 tys. zł., natomiast wartość akcji wg notowań giełdowych z dnia 31.12.2008r. wynosiłaby 8 265 tys. zł. Różnica w/w wartości wpłynęłaby odpowiednio na koszty finansowe dotyczące aktualizacji wartości inwestycji.
18. Dokonane korekty błędów podstawowych – nie dotyczy.
19. Nie istnieją przesłanki występowania niepewności co do możliwości kontynuowania działalności.
20. Połączenie spółek: Centrum Falenty Sp. z o.o. z Europejskim Funduszem Hipotecznym S.A. Sprawozdanie finansowe za rok 2008 jest sprawozdaniem sporządzonym po połączeniu spółek. Połączenie spółek nastąpiło 12.12.2008 roku metodą nabycia udziałów. Nazwa firmy przejętej: Centrum Falenty Sp. z o.o. Przedmiotem działalności spółki przejętej była działalność hotelarska i gastronomiczna dla zorganizowanych grup, wynajem sal konferencyjnych i kompleksowa obsługa szkoleń oraz inwestowanie w udziały spółek hotelarskich. Połączenie

nastąpiło w sposób określony w art. 492 § 1 pkt. 1 kodeksu spółek handlowych przez przeniesienie całego majątku Centrum Falenty Sp. z o.o. z siedzibą w Falentach – jako Spółki Przejmowanej, na rzecz Europejskiego Funduszu Hipotecznego SA z siedzibą w Warszawie – jako Spółki Przejmującej. Ponieważ Europejski Fundusz Hipoteczny był właścicielem 100% udziałów Centrum Falenty Sp. z o.o., połączenie zostało dokonane zgodnie z art. 516 § 6 kodeksu spółek handlowych, przy odpowiednim zastosowaniu przepisów regulujących uproszczoną procedurę łączenia spółek kapitałowych. Ponieważ Europejski Fundusz Hipoteczny SA jako Spółka Przejmująca był jedynym wspólnikiem Spółki Przejmowanej Centrum Falenty Sp. z o.o., w wyniku połączenia nie nastąpiła wymiana udziałów. Aktywa przejętej spółki stanowiły udziały w dwóch podmiotach tj.: Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o. i Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o. Wycena w wartości godziwej 300 udziałów spółki Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o. wynosi 17 915 tys. zł. Wycena w wartości godziwej 540 udziałów spółki Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o. wynosi 3 911 tys. zł. Aktywa według wartości godziwej na dzień połączenia wygenerowały ujemną wartość firmy w kwocie 4 417 tys. zł., która została odniesiona na wynik finansowy okresu sprawozdawczego.

21. Wyceniając akcje i udziały w jednostkach podporządkowanych według metody praw własności, wartość długoterminowych aktywów finansowych z tego tytułu wynosiłaby 53 598 tys. zł., a wynik finansowy za 2008 rok uległby zwiększeniu o kwotę 1 173 tys. zł.
22. Nie dotyczy.
23. Spółka sporządza skonsolidowane sprawozdanie.
24. Nie dotyczy.

8. Informacje o udzielonych pożyczkach, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności, a także udzielonych poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek, poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym

L.P	Pożyczkobiorca	Data zawarcia	Data spłaty	wartość pożyczki - stan na 31.12.2008	Pozostałe postanowienia
1	Łeba Hotel Sp. z o.o.	31.05.2007	do dn. 31.05.2010	7 407 125,00 zł	oprocentowanie pożyczki wynosi 5% w skali roku
2	Łeba Hotel Sp. z o.o.	15.04.2008	do dnia 31.12.2009	120 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 15.04.2008 (6,12%) plus 0,5% w skali roku
3	Łeba Hotel Sp. z o.o.	27.11.2008	do dnia 31.07.2009	135 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 27.11.2008 (6,31%) plus 0,5% w skali roku
4	Łeba Hotel Sp. z o.o.	10.12.2008	do dnia 31.07.2009	40 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 10.12.2008 (6,24%) plus 0,5% w skali roku
5	Masuria Hotel Sp. z o.o.	19.06.2008	do dnia 31.12.2008	73 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 19.06.2008 (6,24%) plus 0,5% w skali roku

6	Masuria Hotel Sp. z o.o.	25.08.2008	do dnia 31.12.2008	160 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 25.08.2008 (6,24%) plus 0,5% w skali roku
7	Masuria Hotel Sp. z o.o.	07.10.2008	do dnia 31.12.2008	200 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 07.10.2008 (6,52%) plus 0,5% w skali roku
8	Masuria Hotel Sp. z o.o.	17.10.2008	do dnia 31.03.2009	70 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 17.10.2008 (6,59%) plus 0,5% w skali roku
9	Masuria Hotel Sp. z o.o.	29.10.2008	do dnia 31.03.2009	30 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 30.10.2008 (6,56%) plus 0,5% w skali roku
10	Masuria Hotel Sp. z o.o.	08.12.2008	do dnia 30.06.2009	1 045 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 08.12.2008 (6,26%) plus 0,5% w skali roku
11	SPA Development Sp. z o.o.	18.08.2008	do dnia 30.04.2009	30 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 18.08.2008 (6,25%) plus 0,5% w skali roku
12	EFH-3 Sp. z o.o.	10.02.2004	do dnia 28.02.2014	90 062,50 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 10.02.2004 (5,34%) powiększonego o 4% w skali roku
13	EFH-3 Sp. z o.o.	11.07.2007	do dnia 31.12.2009	50 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia zawarcia umowy (4,69%) powiększonego o 0,5% w skali roku

14	EFH-3 Sp. z o.o.	03.02.2006	do dnia 28.02.2014	6 470,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia zawarcia umowy (4,35%) powiększonego o 0,5% w skali roku
15	EFH-1 Sp. z o.o.	19.02.2004	do dnia 31.12.2009	100 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia zawarcia umowy (5,34%) powiększonego o 2% w skali roku
16	Mazury - Non Stop Sp. z o.o.	20.05.2008	do dnia 31.12.2009	330 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 20.05.2008 r (6,20%) plus 0,5% w skali roku.
17	Mazury - Non Stop Sp. z o.o.	05.12.2008	do dnia 31.12.2009	555 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 05.12.2008 r (6,29%) plus 0,5% w skali roku.
18	EFH-10 Sp. z o.o.	07.03.2008	do dnia 31.12.2009	6 200,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 07.03.2008 r (5,76%) plus 0,5% w skali roku.
19	Hotel Malbork Sp. z o.o.(EFH-9)	24.06.2008	do dnia 31.12.2009	50 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 24.06.2008 r (6,26%) plus 0,5% w skali roku.
20	Hotel Malbork Sp. z o.o.(EFH-9)	12.12.2008	do dnia 31.12.2009	70 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 12.12.2008 r (6,23%) plus 0,5% w skali roku.
21	TALTY S.A.	17.12.2008	do dnia 31.12.2009	10 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 17.12.2008 r (6,19%) plus 0,5% w skali roku.

D. Sprawozdanie Zarządu z działalności EFH S.A.

1. Charakterystyka EFH S.A.

1. INFORMACJE PODSTAWOWE

Nazwa Emitenta: Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.
Adres Siedziby: ul. Wiernicza 107,02-952 Warszawa
KRS Nr : 0000134613
NIP: 522-10-01-153
REGON: 010721536
Główny telefon: + 48 22 651 63 34
Numer telefaksu: + 48 22 842 27 91

e-mail: info@efh.com.pl
strona internetowa: www.efh.com.pl

2. Informacje o podstawowych produktach i usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów i usług w sprzedaży ogółem, a także zmianach w tym zakresie w roku obrotowym

Przedmiotem działalności Europejskiego Funduszu Hipotecznego są głównie:

- PKD 70.1 Obsługa nieruchomości na własny rachunek
- PKD 70.11.Z Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
- PKD 65.2 Pośrednictwo finansowe pozostałe
- PKD 65.21.Z Leasing finansowy
- PKD 65.23.Z Pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej niesklasyfikowane

Podstawowa działalność Spółki koncentruje się na finansowaniu nieruchomości oraz prowadzeniu działalności inwestycyjnej na własny rachunek w sektorze nieruchomości, zwłaszcza w hotelarstwie.

Ponadto Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. jest wyspecjalizowanym przedsiębiorstwem oferującym finansowanie nieruchomości i ruchomości w formie leasingu lub dzierżawy na okres od 12 do 300 miesięcy.

Oferta Spółki obejmuje w szczególności finansowanie następujących kategorii nieruchomości komercyjnych:

- Hotele,
- Budynki i Centra Biurowe,

Działalność Europejskiego Funduszu Hipotecznego koncentruje się na:

- nabywanie i realizowanie inwestycji w projekty hotelowe w standardzie od 3 do 5 gwiazdek z zapleczem konferencyjno-szkoleniowym lub/i funkcją SPA, położonych w lokalizacjach atrakcyjnych pod względem turystycznym (Sheraton w Tałtach k/Mikołajek oraz Hotel Malbork)) i miastach (Warszawa)

A ponadto:

- nabywanie i realizowanie inwestycji w nieruchomości biurowe i magazynowe, zlokalizowane w średnich i dużych miastach o odpowiednim potencjale ekonomicznym, na wynajem lub oddawanie ich w dzierżawę.
- generowanie przychodów z tytułu wynajmu powierzchni biurowej lub magazynowej klientom końcowym, lub poprzez dzierżawę całości obiektu firmie, która zajmie się podnajmem tych powierzchni klientom końcowym.

Udział poszczególnych produktów i usług w sprzedaży EFH S.A. ogółem, wraz ze zmianami w okresie obrotowym.

PRZYCHODY CAŁKOWITE EFH S.A. dane w tys. Zł	2008	2007
PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW	6567	6793
leasing/dzierżawa	774	5 185
zarządzanie	3 833	0
usługi księgowe	177	0
wynajem powierzchni	203	0
pozostałe	1580	1608
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE	3665	2834
PRZYCHODY FINANSOWE	8180	18921
RAZEM	18 412	28 548

3. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym

1. BILANS EFH S.A. na 31.12.2008 w tys. Zł

Tabela. Bilans EFH S.A. na 31.12.2008 w tys. Zł

AKTYWA	2008	2007	Zmiana %
Aktywa trwałe	147 803	128 474	-42%
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>80%</i>	<i>67%</i>	
Wartości niematerialne i prawne	57	7	714%
Rzeczowe aktywa trwałe	7 424	12 077	-39%
Należności długoterminowe	4 864	4 016	21%
Inwestycje długoterminowe	134 924	112 343	20%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	534	31	1623%
Aktywa obrotowe	35 874	62 555	-43%
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>20%</i>	<i>33%</i>	<i>-40%</i>
Zapasy	2	42	-95%
Należności krótkoterminowe	9 407	13 243	-29%
Inwestycje krótkoterminowe	24 618	48 748	-49%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 847	522	254%
A k t y w a r a z e m	183 677	191 029	-4%

PASYWA	2008	2007	Zmiana %
Kapitał własny	80 909	86 119	15%
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>44%</i>	<i>45%</i>	
Kapitał zakładowy	50 545	50 455	17%
Kapitał zapasowy	34 428	22 584	593%
Pozostałe kapitały rezerwowe	1 863	131	-81%
Zysk (strata) z lat ubiegłych	945	945	103%
Zysk (strata) netto	-6 872	12 004	-179%
Kapitał mniejszości	0	0	-100%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	102 768	104 910	-61%
<i>udział w sumie bilansowej</i>	<i>56%</i>	<i>55%</i>	<i>-69%</i>
Rezerwy na zobowiązania	3 559	5 917	-73%
Zobowiązania długoterminowe	49 080	65 109	-77%
Zobowiązania krótkoterminowe	50 109	31 436	96%
Rozliczenia międzyokresowe	20	2 448	-100%
P a s y w a r a z e m	183 677	191 029	-4%

Spadek 49% w pozycji inwestycje krótko terminowe związany jest realokacją środków pieniężnych pozyskanych w trakcie emisji publicznej w bardziej dochodowe klasy aktyw rzeczowych – inwestycje hotelowe, zgodne ze strategią Europejskiego Funduszu Hipotecznego.

Tabela. RZiS EFH S.A. za okres 2008 (tys. Zł)

	2008	2007	Zmiana %
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	6 567	17 643	-63%
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	3 112	6 762	-54%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	3 455	10 881	-68%
Koszty ogólnego zarządu	10 310	8 369	23%
Zysk (strata) ze sprzedaży	-6 855	2 512	-373%
Pozostałe przychody operacyjne	3 665	2 834	29%
Pozostałe koszty operacyjne	516	3 881	-87%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-3 706	1 465	-353%
Przychody finansowe	8 180	18 921	-57%
Koszty finansowe	12 546	4 990	151%
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	-8 072	15 396	-152%
Zysk (strata) brutto	-8 072	15 396	-152%
Podatek dochodowy	-1 200	3 392	-135%
Zysk (strata) netto	-6 872	12 004	-157%

Spółka, ze względu na holdingowy charakter, zarządzana jest poprzez cele. Każdy projekt inwestycyjny realizowany jest w wyspecjalizowanej spółce celowej. Pozwala to na uniknięcie kumulacji ryzyka w skali

Grupy i jest zgodne z ogólnie przyjętymi najlepszymi praktykami zarządzania holdingami, spadek przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów związany jest z alokacją przychodów i kosztów do spółek celowych.

Wzrost kosztów finansowych r/r o 151% jest rezultatem aktualizacji wyceny posiadanych udziałów i akcji o 6.293 tys. zł, w tym pakietu akcji EFH Żurawie Wieżowe S.A., (zdaniem Zarządu EFH S.A. aktualna wycena wartości spółki nie odzwierciedla jej rynkowej pozycji), udziałów w SPA Development oraz pozostałych posiadanych inwestycji.

Jednocześnie Zarząd oświadcza, że nie istnieją przesłanki zagrażające dalszemu funkcjonowaniu Spółki, strata zostanie pokryta z kapitału zapasowego spółki.

4. Analiza wskaźnikowa sprawozdań

1. WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Wskaźnik rentowności kapitału (ROE)

	2008	2007
Zysk netto	-6 872	12 004
Kapitał własny	80 909	86 119
Rentowność kapitału własnego	-8%	14%

W analizowanym okresie wskaźnik rentowności kapitału własnego utrzymuje się na negatywnym poziomie. Związane jest to z podjętymi działaniami restrukturyzacyjnymi w hotelach Grupy i Spółce, efekty optymalizacji kosztów i intensyfikacji sprzedaży powinny być widoczne w 2009.

Wskaźnik rentowności aktywów ogółem (ROA)

	2008	2007
Zysk netto	-6 872	12 004
Aktywa ogółem	183 677	191 029
Rentowność majątku	-4%	6%

Wskaźnik ten pokazuje, jaki zysk netto generują składniki majątku. Na spadek poziomu tego wskaźnika ma wpływ reorganizacja kosztowa dokonana w spółce i dokonanych jednorazowych odpisów.

Okres spływu należności

	2008	2007
Należności handlowe	3 732	3 009
Przychody ze sprzedaży	6 567	17 643
Szybkość obrotu należności	207	62

Szybkość regulowania zobowiązań

	2008	2007
Zobowiązania handlowe	2 711	1 111
Koszty sprzedanych prod.tow. i mat.	3 112	6 762
Szybkość obrotu zobowiązań	318	60

Szybkość obrotu zobowiązań i należności wynika ze struktury finansowej i procesu zarządzania płynnością Grupy. Poprawa wskaźników wynika z wprowadzenia procedur poprawy ściągальności należności i optymalizacji zobowiązań.

2. Wskaźniki finansowania

Stopa zadłużenia

	2008	2007
Zobowiązania	102 768	104 910
Suma pasywów	183 677	191 029
Stopa zadłużenia	56%	55%

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym

	2008	2007
Kapitały własne	80 909	86 119
Aktywa trwałe	147 803	128 474
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	55%	67%

Wskaźnik bieżącej płynności

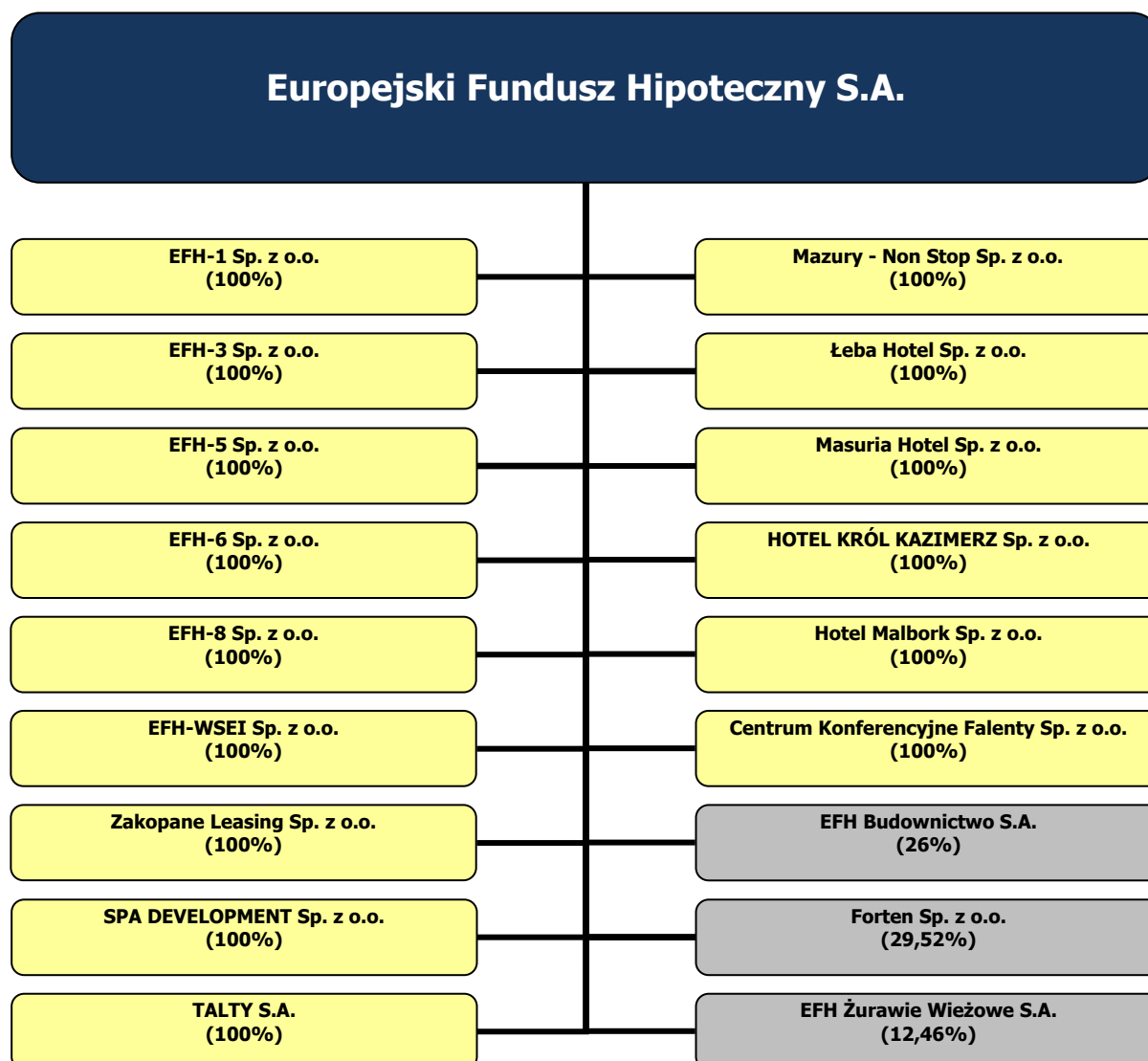
	2008	2007
Aktywa obrotowe	35 874	62 555
Zobowiązania krótkoterminowe	50 109	31 436
Wskaźnik bieżącej płynności	0,72	1,99

Wskaźniki finansowania utrzymują się w badanym okresie na bezpiecznym poziomie na tle branży, gdyż wzrost aktywów wynikający z przeprowadzonych inwestycji został pokryty w dużej części z zatrzymanego zysku oraz z przeprowadzonej emisji akcji.

5. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy

W roku obrotowym 2008 nie wystąpiły nietypowe czynniki mające na wpływ na wynik finansowy EFH S.A.

6. Struktura Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.



Wykaz Spółek podlegających konsolidacji na dzień 31 grudnia 2008 r.:

SPÓŁKI ZALEŻNE OD EMITENTA PODLEGAJĄCE KONSOLIDACJI METODĄ PEŁNĄ:

1. EFH-1 Sp. z o.o.
2. EFH-3 Sp. z o.o.
3. EFH-5 Sp. z o.o.
4. EFH-6 Sp. z o.o.
5. EFH-8 Sp. z o.o.
6. Hotel Malbork Sp. z o.o.
7. Mazury - Non Stop Sp. z o.o.
8. Zakopane Leasing Sp. z o.o.
9. EFH-WSEI Sp. z o.o.
10. TALTY S.A.
11. Masuria Hotel Sp. z o.o.
12. HOTEL KRÓL KAZIMIERZ Sp. z o.o.

SPÓŁKI STOWARZYSZONE Z EMITENTEM PODLEGAJĄCE KONSOLIDACJI METODĄ PRAW WŁASNOŚCI:

1. EFH Budownictwo S.A.
2. EFH ŻURAWIE WIEŻOWE S.A.

SPÓŁKI WYŁĄCZONE Z KONSOLIDACJI:

1. SPA DEVELOPMENT Sp. z o.o.
2. FORTEN Sp. z o.o.
3. Łeba Hotel Sp. z o.o.
4. Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.

ZMIANY W STRUKTURZE EMITENTA

Transakcja sprzedaży udziałów w EFH-4 Sp. z o.o. nastąpiła 29 maja 2008 roku. Wartość ewidencyjna sprzedanych w dniu 29 maja 2008 roku udziałów EFH-4 Sp. z o.o. stanowiących 100% kapitału zakładowego Spółki, na dzień 29 maja 2008 roku w księgach rachunkowych Emitenta wynosiła 50.000,00 złotych.

Zmiana nazwy East Mex Investment Sp. z o.o. na Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.

W dniu 17 listopada 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. powziął informację o zarejestrowaniu w dniu 13 listopada 2008 roku zmiany nazwy spółki zależnej East Mex Investment Sp. z o.o. Po rejestracji spółka prowadzona będzie pod firmą Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.

Zmiana nazwy EFH-9 Sp. z o.o. na Hotel Malbork Sp. z o.o.

Spółka, ze względu na holdingowy charakter, prowadzi działalność poprzez spółki celowe. Powyższe zmiany miały na celu uproszczenie struktury organizacyjnej oraz dostosowanie jej do aktualnych warunków rynkowych.

7. Skład osobowy i zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Europejski Fundusz Hipoteczny S.A., zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających

W dniu 11 lutego 2008 roku Rada Nadzorcza Europejskiego Funduszu Hipotecznego powołała z dniem 1 marca 2008 Pana Tadeusza Kuflińskiego na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

W dniu 11 lutego 2008 roku Pan Andrzej Podgórski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. ze skutkiem na dzień odbycia kolejnego Walnego Zgromadzenia Spółki. Powodem rezygnacji Pana Andrzeja Podgórskiego była nominacja na stanowisko Wiceprezesa Zarządu spółki Polnord S.A.

W dniu 1 marca 2008 r. Pan Robert Bohojło złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu Emitenta.

W dniu 25 marca 2008 roku Pan Ireneusz Kasner złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta.

W dniu 26 marca 2008 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki powołało w skład Rady Nadzorczej Emitenta Pan Maciej Grelowski i Pan Gerhard Bauer.

W dniu 2 kwietnia 2008 roku Pan Stanisław Dobrzański złożył rezygnację z pełnienia funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta.

W dniu 2 kwietnia 2008 roku Rada Nadzorcza Emitenta powierzyła funkcję Przewodniczącego panu Jarosławowi Lisowi

W dniu 23 marca 2009 roku Pan Maciej Grelowski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta

Skład Zarządu na dzień 31.12.2008 r.

Prezes Zarządu	Mirosław Wierzbowski
Wiceprezes Zarządu	Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu	Marcin Podobas

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31.12.2008 r.

Przewodniczący Rady Nadzorczej	Jarosław Lis
Członek Rady	Stanisław Dobrzański
Członek Rady	Jan Maria Koprowski
Członek Rady	Maciej Grelowski
Członek Rady	Gerhard Bauer

Zasady powoływania i odwoływania Zarządu i Rady Nadzorczej:

Zarząd Emitenta

Zgodnie z § 19 Statutu Emitenta, Zarząd może być jedno lub wieloosobowy. Prezesa Zarządu powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. Pozostałych Członków Zarządu Emitenta powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza na wniosek Prezesa Zarządu. Kadencja Zarządu trwa trzy lata.

Rada Nadzorcza Emitenta

Zgodnie z § 15 statutu Emitenta Rada Nadzorcza składa się z od pięciu do dziewięciu członków wybieranych przez Walne Zgromadzenie. Liczbę członków Rady Nadzorczej określa Walne Zgromadzenie. Kadencja Rady Nadzorczej trwa trzy lata.

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych oraz Statutem Spółki decyzję o emisji lub wykupie akcji podejmuje Walne Zgromadzenie.

8. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta

Spółka, ze względu na holdingowy charakter, zarządzana jest poprzez cele. Każdy projekt inwestycyjny bądź leasingowy realizowany jest w wyspecjalizowanej spółce celowej. Pozwala to na uniknięcie kumulacji ryzyka w skali Grupy i jest zgodne z ogólnie przyjętymi najlepszymi praktykami zarządzania holdingami.

EFH S.A. prowadzi także działalność usługową względem spółek celowych, a zwłaszcza prowadzenie na ich rzecz księgowości, kontrolingu.

9. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania

Informacje o powiązaniach organizacyjnych i kapitałowych EFH S.A. z innymi podmiotami zostały zawarte w pkt. 6 „Struktura Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.”, niniejszego sprawozdania.

10. Wszelkie umowy zawarte między Europejskim Funduszem Hipotecznym S.A. a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. przez przejęcie

Umowy tego rodzaju w roku obrotowym 2008 w Spółce nie funkcjonowały.

11. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premialnych opartych na kapitale Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących w przedsiębiorstwie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku.

Wynagrodzenia członków Zarządu za rok 2008 r. wynosiły 449 tys. zł.

Mirosław Wierzbowski – Prezes Zarządu	289 tys. zł.
Robert Bohojło – Wiceprezes Zarządu (do 1.3.2008 r.)	30 tys. zł.
Marcin Podobas – Wiceprezes Zarządu	40 tys. zł.
Tadeusz Kufliński – Wiceprezes Zarządu	90 tys. zł.

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej w tym okresie wynosiło 34,5 tys.

Jarosław Lis – Przewodniczący Rady	5 tys. zł.
Stanisław Dobrzański – Członek Rady	10,5 tys. zł.
Andrzej Podgórski – Członek Rady (do 11.02.2008 r.)	5 tys. zł.
Gerd Bauer – Członek Rady	2 tys. zł.
Ireneusz Kasner – Członek Rady	3 tys. zł.
Jan Koprowski – Członek Rady	7 tys. zł.

12. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności, a także udzielonych poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek, poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym

L.P	Pożyczkobiorca	Data zawarcia	Data spłaty	wartość pożyczki - stan na 31.12.2008	Pozostałe postanowienia
1	Łeba Hotel Sp. z o.o.	31.05.2007	do dn. 31.05.2010	7 407 125,00 zł	oprocentowanie pożyczki wynosi 5% w skali roku
2	Łeba Hotel Sp. z o.o.	15.04.2008	do dnia 31.12.2009	120 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 15.04.2008 (6,12%) plus 0,5% w skali roku
3	Łeba Hotel Sp. z o.o.	27.11.2008	do dnia 31.07.2009	135 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 27.11.2008 (6,31%) plus 0,5% w skali roku
4	Łeba Hotel Sp. z o.o.	10.12.2008	do dnia 31.07.2009	40 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 10.12.2008 (6,24%) plus 0,5% w skali roku
5	Masuria Hotel Sp. z o.o.	19.06.2008	do dnia 31.12.2008	73 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 19.06.2008 (6,24%) plus 0,5% w skali roku
6	Masuria Hotel Sp. z o.o.	25.08.2008	do dnia 31.12.2008	160 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 25.08.2008 (6,24%) plus 0,5% w skali roku
7	Masuria Hotel Sp. z o.o.	07.10.2008	do dnia 31.12.2008	200 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 07.10.2008 (6,52%) plus 0,5% w skali roku
8	Masuria Hotel Sp. z o.o.	17.10.2008	do dnia 31.03.2009	70 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 17.10.2008 (6,59%) plus 0,5% w skali roku

9	Masuria Hotel Sp. z o.o.	29.10.2008	do dnia 31.03.2009	30 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 30.10.2008 (6,56%) plus 0,5% w skali roku
10	Masuria Hotel Sp. z o.o.	08.12.2008	do dnia 30.06.2009	1 045 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 08.12.2008 (6,26%) plus 0,5% w skali roku
11	SPA Development Sp. z o.o.	18.08.2008	do dnia 30.04.2009	30 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 18.08.2008 (6,25%) plus 0,5% w skali roku
12	EFH-3 Sp. z o.o.	10.02.2004	do dnia 28.02.2014	90 062,50 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia 10.02.2004 (5,34%) powiększonego o 4% w skali roku
13	EFH-3 Sp. z o.o.	11.07.2007	do dnia 31.12.2009	50 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia zawarcia umowy (4,69%) powiększonego o 0,5% w skali roku
14	EFH-3 Sp. z o.o.	03.02.2006	do dnia 28.02.2014	6 470,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia zawarcia umowy (4,35%) powiększonego o 0,5% w skali roku
15	EFH-1 Sp. z o.o.	19.02.2004	do dnia 31.12.2009	100 000,00 zł	od kwoty pożyczki naliczane są odsetki w wysokości wskaźnika WIBOR jednomiesięcznego z dnia zawarcia umowy (5,34%) powiększonego o 2% w skali roku
16	Mazury - Non Stop Sp. z o.o.	20.05.2008	do dnia 31.12.2009	330 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 20.05.2008 r (6,20%) plus 0,5% w skali roku.
17	Mazury - Non Stop Sp. z o.o.	05.12.2008	do dnia 31.12.2009	555 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 05.12.2008 r (6,29%) plus 0,5% w skali roku.

18	EFH-10 Sp. z o.o.	07.03.2008	do dnia 31.12.2009	6 200,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 07.03.2008 r (5,76%) plus 0,5% w skali roku.
19	Hotel Malbork Sp. z o.o.(EFH-9)	24.06.2008	do dnia 31.12.2009	50 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 24.06.2008 r (6,26%) plus 0,5% w skali roku.
20	Hotel Malbork Sp. z o.o.(EFH-9)	12.12.2008	do dnia 31.12.2009	70 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 12.12.2008 r (6,23%) plus 0,5% w skali roku.
21	TALTY S.A.	17.12.2008	do dnia 31.12.2009	10 000,00 zł	WIBOR jednomiesięczny z dnia 17.12.2008 r (6,19%) plus 0,5% w skali roku.

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

L.p.	Kredytodawca	Data zawarcia umowy	Wysokość kredytu w tys. zł.	Stan na dzień 31.12.2008 w tys. zł.	Termin spłaty	Typ kredytu oraz istotne postanowienia umowy
1	Bank Zachodni WBK Spółka Akcyjna	14.11.2007	20 350	19 536	31.12.2022	Kredyt inwestycyjny Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: - hipoteka kaucyjna do kwoty 47 mln zł na nieruchomościach Hotelu Król Kazimierz (Kazimierz Dolny KW nr 38997, KW nr 61482, KW nr 63009) - cesja praw z umów dot. Hotel Król Kazimierz oraz gwarancji wystawionych na rzecz Hotelu, - cesja praw z umów ubezpieczenia, - cesja praw z umowy o zarządzanie Hotelem zawartej pomiędzy Forten Sp. z o.o. a Hotelem, - zastaw rejestrowy i finansowy na udziałach Hotelu, - zastaw na rachunkach bankowych Hotelu, - pełnomocnictwo do dysponowania rachunkami bankowymi, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji wg art 97 PB, - poręczenie Hotelu wszystkich zobowiązań EFH wynikających z umowy kredytowej, - cesja praw z umowy wsparcia pomiędzy EFH, Hotelem i Bankiem. - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 3M + marża 1,5%
2	Millenium Bank Spółka Akcyjna	10.12.2007	5 700	5 466	31.03.2009	Kredyt obrotowy Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: 2,66 mln akcji EFH Żurawie Wieżowe
3	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna	19.03.2008	10 450	10 450	31.03.2009	Kredyt obrotowy Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: -hipoteka kaucyjna do kwoty 18 mln zł. na nieruchomości w Tałtach KW 25023 będącej własnością Mazury Non Stop, - weksel in blanco , - oświadczenie o poddaniu się egzekucji art. 97 PB - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W + marża 2,6%
4	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna	28.08.2006	200	51	27.08.2009	Kredyt w rachunku kredytowym w walucie polskiej Kredyt przeznaczony jest na finansowanie bieżącej działalności Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi:

						-klauzula potrącenia wierzytelności z rachunku BIZNES PARTNER -wexsel własny <i>in blanco</i>; -przelew wierzytelności pieniężnej z umów ubezpieczenia trzech samochodów: Toyota Corolla, Mercedes Benz S 320, Man 10.223; -przewłaszczenie pod warunkiem zawieszającym trzech w/w samochodów; -zastaw rejestrowy na trzech w/w samochodach; -oświadczenie o poddaniu się egzekucji na podstawie bankowego tytułu egzekucyjnego - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W S1M + marża 2,7%
5	BGŻ S.A.	29.04.2008	2 000	1 997	29.04.2009	Kredyt obrotowy Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: - zastaw rejestrowy na akcjach EFH Żurawie Wieżowe SA - wexsel in blanco EFH SA - pełnomocnictwo do rachunków bankowych EFH w BGŻ - blokada środków i papierów wart. na rachunku inwestycyjnym w BGŻ Biuro Maklerskie i pełnomocnictwo do dysponowania tym rachunkiem.
6	BRE BANK Spółka Akcyjna	Umowy kredytowe podpisywane na finansowanie konkretnych umów leasingowych. Data zawarcia pierwszej umowy 29.08.2005	4 308	1 236	31.03.2011	Kredyt przeznaczony na finansowanie działalności leasingowej. Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: - zastaw rejestrowy na przedmiotach leasingu, - cesja wierzytelności z umowy leasingu, - wexsel in blanco leasingobiorcy indosowany na Bank, - wexsel in blanco Emitenta, - cesja praw z umowy ubezpieczenia przedmiotu leasingu
7	Bank Współpracy Europejskiej S.A.	7.03.2006	3 214	309	31.01.2011	Porozumienie mające na celu regulację spłaty kredytu zaciągniętego w 1997r. Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: - pełnomocnictwo do dysponowania środkami na rachunku w BWE - wexsel in blanco - zastaw rejestrowy na akcjach EFH Żurawie Wieżowe - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 1M + marża 5%
8	BRE BANK Spółka Akcyjna	31.01.2004	2047 (540 tys. USD)	1140 (382 tys. USD)	28.02.2014	Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: - wexsel in blanco EFH-3, - poręczenie EFH SA na kwotę 570 tys. USD,

						- hipoteka kaucyjna do kwoty 765 tys. USD na nieruchomości w Piasecznie kw nr 340624, 340625, 340626 - zastaw rejestrowy na wierzytelności z tyt. Umowy dzierżawy z CONOCOPHILLIPS Poland - zastaw rejestrowy na udziałach EFH, - cesja wierzytelności należnych od CONOCOPHILLIPS Poland Sp. z o.o. - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę Libor 1 + marża 3%
9	BRE HIPOTECZNY SPÓŁKA AKCYJNA	26.10.2006	16 000	15 231	28.10.2021	Kredyt inwestycyjny Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: - hipoteka kaucyjna do kwoty 32 mln zł - zastaw rejestrowy na udziałach, - 3 miesięczny depozyt, - cesja praw z umów ubezpieczenia, - cesja wierzytelności z umowy leasingu, - pełnomocnictwo do dysponowania rachunkami bankowymi, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji.
10	Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna	5.03.2008	7 000	7 000	30.06.2009	Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: -pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem, - hipoteka zwykła 7 mln. Zł. na nieruchomości w Mragowie, - zastaw rejestrowy na akcjach Talty, - depozyt pieniężny 500 tys. zł. - gwarancja korporacyjna udzielona przez EFH SA.
11	Bank Zachodni BWK Spółka Akcyjna	14.11.2007	38 222	36 692	31.12.2022	Kredyt "połączony" z kredytem EFH na kwotę 20.349.705,87 zł. Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: - hipoteka kaucyjna do kwoty 76,8 mln zł. - cesja praw z umów i gwarancji - cesja prawna z umów ubezpieczenia, - zastaw rejestrowy i finansowy na udziałach, - zastaw finansowy na rachunkach bankowych - zastaw rejestrowy na przedsiębiorstwie, - pełnomocnictwo do dysponowania rachunkami bankowymi, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji, - umowa wsparcia, - umowa rezerwy obsługi zadłużenia, - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 3M + marża 1.5%

12	Raiffeisen Bank Polska Spółka Akcyjna	12.01.2007	17 500	16 780	31.10.2016	Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: - hipoteka kaucyjna do kwoty 30 mln zł., - cesja praw z umów ubezpieczenia, - zastaw rejestrowy na udziałach - cesja wierzytelności z umów najmu budynku, - zastaw finansowy na rachunkach bankowych, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 1M + marża 2,8%
13	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna	17.11.2007	13 500	13 500	01.11.2032	Kredyt inwestycyjny Prawne zabezpieczenie kredytu stanowi: - weksel in blanco Hotelu poręczony przez EFH, - hipoteka zwykła w kwocie 11,5 mln zł i hipoteka kaucyjna do kwoty 2,875 mln na nieruchomości we Worlinach KW 24054, - przelew wierzytelności z ubezpieczenia, - zastaw rejestrowy na udziałach Hotelu, - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę WS1M + marża 2,75%.
14	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna	20.10.2008	2 100	2 100	19.04.2009	- weksel własny in blanco Kredytobiorcy poręczony przez współnika spółki Europejski Fundusz Hipoteczny Spółkę Akcyjną wraz z deklaracją wekslową, - hipoteka zwykła w kwocie 2.100.000 zł i hipoteka kaucyjna do kwoty 630.000 zł na nieruchomości zabudowanej, obejmującej działki Nr 20/10 i 20/11 położonej w miejscowości Worliny, gm. Łukta, powiat ostródzki, woj. warmińsko-mazurskie, dla której Sąd Rejonowy w Ostródzie prowadzi KW nr 24054, - przelew wierzytelności pieniężnej z umowy ubezpieczenia, odnawialnej w całym okresie kredytowania, budynku położonego na nieruchomości, o której mowa w pkt. 2 w towarzystwie ubezpieczeniowym akceptowanym przez PKO BP SA, - klauzula potrącenia należności z tytułu kredytu z rachunku bieżącego Biznes Partner Kredytobiorcy i innych rachunków prowadzonych w PKO BP SA, - zmienne oprocentowanie kredytu w oparciu o stawkę W 3M + marża 1,5%.

14. Informacja o stosowanych przez Spółkę instrumentach finansowych w zakresie ryzyka zmiany ceny, ryzyka kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest Spółka

Spółka w roku obrotowym 2008 nie stosowała instrumentów finansowych w zakresie ryzyka zmiany ceny, ryzyka kredytowego oraz innych instrumentów zabezpieczających.

15. Ważniejsze zdarzenia i czynniki mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach

- **Nabycie akcji Tałty S.A.**

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w styczniu 2008 roku zawarł umowę, na podstawie której nabył 9,16% akcji Spółki TALTY S.A w wyniku czego stał się posiadaczem akcji stanowiących 100% kapitału zakładowego Spółki TALTY S.A.

- **Wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C i E.**

W dniu 21 stycznia 2008 roku akcje zwykłe na okaziciela serii A, B, C i E w łącznej liczbie 16.904.979 zostały wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. na rynku oficjalnych notowań. Akcje są notowane pod kodem „PLEFH0000022”.

- **Sprzedaż udziałów w EFH-10 Sp. z o.o.**

W dniu 31 marca 2008 r. Emitent (Zbywca) zawarł z F.F.E. TRADING N.V., spółką prawa holenderskiego z siedzibą w Alkmaar w Holandii (Nabywca), umowę sprzedaży 70.700 udziałów w EFH-10 Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50,00 zł każdy. Udziały zostały sprzedane za łączną cenę 8.600.000,00 zł i przeszły na nabywcę z chwilą rozliczenia ceny. Sprzedane udziały stanowiły 70% kapitału zakładowego EFH-10 Sp. z o.o. . W wyniku realizacji umowy Emitent posiada w spółce EFH-10 Sp. z o.o. 30.300 udziałów, stanowiących 30% kapitału zakładowego EFH-10 Sp. z o.o. i uprawniających do 30% głosów na Zgromadzeniu Wspólników.

- **Wygranie przetargu przez EFH S.A. na budowę hotelu w Malborku.**

Spółka wygrała ogłoszony przez władze samorządowe Malborka przetarg na budowę hotelu w tym mieście. Będzie to hotel czterogwiazdkowy o 175 pokojach, 2 salach konferencyjnych i 2 restauracjach, SPA z basenem. W dniu 27 marca 2008 r. Emitent zawarł z Gminą Miasta Malbork umowę sprzedaży nieruchomości (Rep. A nr 1923/2008). Przedmiotem umowy było nabycie przez Emitenta nieruchomości położonej w Malborku przy ul. Stare Miasto o powierzchni 0.46.40 ha oznaczonej jako działka ewidencyjna nr 213/2 położonej w obrębie 11 miasta Malbork dla której Sąd Rejonowy V Wydział Ksiąg Wieczystych w Malborku prowadzi księgę wieczystą KW nr 23561. Ceną nabycia nieruchomości jest kwota 9 595 000,00 zł. Działka jest zabudowana budynkami mieszkalnymi, zajmowanymi przez lokatorów, przeznaczonymi do rozbiórki. Przedmiotowa działka przeznaczona jest pod zabudowę usługową – forum miejskiego, dopuszcza się na niej funkcje hotelowe, biurowe, handlowe, usługowe oraz gastronomiczne z możliwością funkcji mieszkaniowej jako uzupełniające. Emitent zobowiązał się do samodzielnej lub przez powołaną przez nią spółkę EFH-9 sp. z o.o. realizacji budowy hotelu na przedmiotowej działce, przy czym zabudowanie nieruchomości na się odbyć zgodnie z jej przeznaczeniem.

- **Podjęcie decyzji o budowie czterogwiazdkowego hotelu w Warszawie**

Podjęcie decyzji o budowie czterogwiazdkowego hotelu w Warszawie przy ul. Łączyny, której zakończenie

przewiduje się na wrzesień 2010 r. Szacunkowa wielkość nakładów ok. 80 mln zł. Hotel będzie posiadał 159 pokoi, centrum konferencyjne i biznesowe.

▪ **Zawarcie umowy pomiędzy EFH-10 Sp. z o.o. a TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o.**

Dnia 6 marca 2008 r. pomiędzy EFH-10 Sp. z o.o. a TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o. została zawarta umowa (Rep. A nr 4228/2008), której przedmiotem jest sprzedaż przez TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o. własności nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Łączyny w dzielnicy Ursynów, stanowiącej działkę ewidencyjną nr 60/3 o obszarze 0,4978 ha o (nr KW WA2M/00313391/5 prowadzonej przez Sąd Rejonowy dla Warszawy-Mokotowa w Warszawie, XIII Wydział Ksiąg Wieczystych) na rzecz EFH-10 Sp. z o.o. Cena przedmiotu umowy wynosi 12.224.400,00 zł brutto. Kwota 10.020.000,00 zł została zapłacona w dniu podpisania umowy. Termin zapłaty pozostałej części ceny brutto, w kwocie 2.204.400,00 zł, został ustalony na dzień 10 marca 2008 r. W celu zabezpieczenia wykonania postanowień umowy, Strony podały się wprost z aktu notarialnego egzekucji w trybie art. 777 § 1 pkt 4 kodeksu postępowania cywilnego: EFH Sp. z o.o. na okoliczność niezapłacenia reszty ceny w kwocie 2.204.400,00 zł, TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o. na okoliczność niewydania przedmiotu umowy po zapłacie przez EFH-10 sp. z o.o. pozostałej ceny.

▪ **Umowa sprzedaży EFH-4 Sp. z o.o.**

W dniu 29 maja 2008 roku została zawarta umowa sprzedaży przez Emitenta 1.000 udziałów w spółce EFH-4 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Sprzedane udziały stanowią 100 % kapitału zakładowego spółki. Kupującym udziały jest NSM Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, adres ul. Wiertnicza 107, 00-952 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców nr KRS 24702 prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy KRS. Cena sprzedaży udziałów wyniosła 50.000,00 zł.

Sprzedawane udziały były przedmiotem zastawu rejestrowego ustanowionego tytułem zabezpieczenia wierzytelności przysługujących obligatariuszom względem EFH-4 Sp. z o.o. jako emitenta Obligacji serii A wyemitowanych zgodnie z programem emisji obligacji. Zastaw na udziałach został ustanowiony na podstawie umowy zastawu rejestrowego z dnia 11 października 2004 roku, zawartej pomiędzy Emitentem jako zastawcą a Raiffeisen Bank Polska S.A. (zwanym dalej „Bankiem”) jako administratorem zastawu. Emitent oświadcza, że uzyskał pisemną zgodę Banku, na zbycie udziałów w spółce EFH-4, pod warunkiem podpisania przez Kupującego (NSM Sp. z o.o.) aneksu do Umowy Zastawu. Aneks został podpisany w dniu 2 czerwca 2008 roku. Wartość ewidencyjna sprzedanych w dniu 29 maja 2008 roku udziałów EFH-4 Sp. z o.o. stanowiących 100% kapitału zakładowego Spółki, na dzień 29 maja 2008 roku w księgach rachunkowych Emitenta wynosiła 50.000,00 złotych. Sprzedane udziały stanowiły długoterminowe aktywa finansowe Emitenta.

- W dniu 7 października 2008 roku spółka otrzymała postanowienie Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dotyczące zarejestrowania w dniu 30 września 2008 roku podwyższenia kapitału zakładowego EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A. w drodze emisji akcji serii F Spółki. Wysokość kapitału zakładowego po rejestracji wynosi 50.545.148,00 zł i dzieli się na 25.272.574 akcji o wartości nominalnej 2,00 zł każda. Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych przez EUROPEJSKI FUNDUSZ HIPOTECZNY S.A. akcji po zarejestrowaniu zmiany wysokości kapitału zakładowego wynosi 33.595.169 głosów.

Struktura kapitału zakładowego EUROPEJSKIEGO FUNDUSZU HIPOTECZNEGO S.A. po rejestracji zmian przedstawia się następująco:

-16.381.000 akcji serii A, co stanowi 64,82% kapitału zakładowego Spółki, 24.703.595 głosów, co stanowi 73,53 % ogólnej liczby głosów na WZ Spółki.

- 3.680.000 akcji serii B, co stanowi 14,56% kapitału zakładowego Spółki, 3.680.000 głosów, co stanowi 10,95 % ogólnej liczby głosów na WZ Spółki.

- 1.500.000 akcji serii C, co stanowi 5,94% kapitału zakładowego Spółki, 1.500.000 głosów, co stanowi 4,46 % ogólnej liczby głosów na WZ Spółki.
- 3.666.574 akcji serii E, co stanowi 14,51% kapitału zakładowego Spółki, 3.666.574 głosów, co stanowi 10,91 % ogólnej liczby głosów na WZ Spółki.
- 45.000 akcji serii F, co stanowi 0,18% kapitału zakładowego Spółki, 45.000 głosów, co stanowi 0,13% ogólnej liczby głosów na WZ Spółki.

▪ **Podjęcie uchwały w sprawie połączenia Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z Centrum Falenty Sp. z o.o.**

W dniu 17 października 2008 roku podjęta została uchwała w sprawie połączenia Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z Centrum Falenty Sp. z o.o., spółką w 100% zależną od Emitenta. Zgodnie z ustalonym w dniu 16 października 2008 roku Planem Połączenia, połączenie nastąpiło w myśl art. 499 § 1 i art. 516 § 6 Kodeksu Spółek Handlowych poprzez przeniesienie całego majątku spółki Centrum Falenty Sp. z o.o. na Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. Ponieważ Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. jest właścicielem 100% udziałów Centrum Falenty Sp. z o.o., połączenie zostanie dokonane przy zastosowaniu uproszczonej procedury łączenia spółek kapitałowych. Połączenie nastąpi bez podwyższenia kapitału zakładowego Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., a tym samym nie zostaną wydane akcje Spółki Przejmującej wspólnikom Spółki Przejmowanej.

▪ **Zmiana nazwy East Mex Investment Sp. z o.o. na Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.**

W dniu 17 listopada 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. powziął informację o zarejestrowaniu w dniu 13 listopada 2008 roku zmiany nazwy spółki zależnej East Mex Investment Sp. z o.o. Po rejestracji spółka prowadzona będzie pod firmą Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.

▪ **Sprzedaż udziałów EFH-10 Sp. z o.o.**

W dniu 4 grudnia 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. zawarł umowę sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej EFH-10 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Nabywcą sprzedawanych udziałów był WARMUS INVESTMENT Sp. z o.o. z siedzibą w Falentach. Przedmiotem zawartej umowy było zbycie 30.300 udziałów, o wartości nominalnej 50 zł za jeden udział, o łącznej wartości nominalnej 1.515.000 zł. Zbyte udziały stanowiły 30 % kapitału zakładowego EFH - 10 Sp. z o.o. i uprawniały do 30% głosów na Zgromadzeniu Wspólników EFH-10 Sp. z o.o. Łączna cena sprzedaży w/w udziałów wynosiła 2.600.000 zł. Po dokonanej transakcji Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. nie posiada żadnych udziałów w spółce EFH-10 Sp. z o.o. Wartość ewidencyjna sprzedawanych udziałów EFH-10 Sp. z o.o. w księgach rachunkowych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. wynosiła 3.015.350 zł. Przejście własności sprzedawanych udziałów nastąpiło z chwilą dokonania rozliczenia dnia 8 grudnia 2008 roku - zgodnie z umową.

▪ **Połączenie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. i Centrum Falenty Sp. z o.o.**

W dniu 12 grudnia 2008 roku zarejestrowane zostało połączenie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z Centrum Falenty Sp. z o.o. Połączenie dokonane zostało zgodnie z ustalonym w dniu 16 października 2008 roku Planem Połączenia oraz w oparciu o Uchwałę nr 1 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 1 grudnia 2008 roku, a także przy zastosowaniu uproszczonej procedury łączenia spółek kapitałowych, w myśl art. 499 § 1 ust. 1 w związku z art. 516 § 6 Kodeksu Spółek Handlowych, poprzez przeniesienie całego majątku spółki Centrum Falenty Sp. z o.o. na Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. Połączenie Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. z Centrum Falenty Sp. z o.o. miało na celu optymalizację struktury kosztowej oraz ulepszenie transparentności struktury kosztowej spółek zależnych od Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., prowadzących działalność hotelową.

16. Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju

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

17. Informacje dotyczące zagadnień środowiska naturalnego

EFH S.A. realizuje wszystkie zadania dot. ochrony środowiska przewidziane przez stosowne przepisy prawne i ustalenia samorządu terytorialnego.

18. Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy (firmy) odbiorcy lub dostawcy, jego udział w sprzedaży oraz jego formalne powiązania z Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

PRZYCHODY CAŁKOWITE EFH S.A. dane w tys. Zł	2008	2007
PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW	6567	6793
leasing/dzierżawa	774	5 185
Zarządzanie	3 833	0
<i>(umowa o doradztwo strategiczne Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.)</i>	<i>2 555</i>	<i>0</i>
usługi księgowe	177	0
wynajem powierzchni	203	0
Pozostałe	1580	1608
POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE	3665	2834
PRZYCHODY FINANSOWE	8180	18921
RAZEM	18 412	28 548

Całość przychodów Spółka osiąga na rynku polskim.

Pozostała struktura przychodów Spółki, z racji prowadzonej działalności, jest rozproszona na wielu odbiorców.

Struktura dostawców także jest rozproszona na wiele podmiotów z których żaden nie przekracza 10% przychodów ze sprzedaży ogółem Spółki.

19. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., w tym znanych grupie umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.

▪ Podwyższenie kapitału w EFH-10 Sp. z o.o.

W dniu 3 marca 2008 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki pod firmą EFH-10 Sp. z o.o. podwyższyło kapitał zakładowy spółki z kwoty 50.000 zł do kwoty 5.050.000 zł, tj. o kwotę 5.000.000 zł poprzez utworzenie 100.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy. W dniu 3 marca 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. objął 100.000 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy poprzez wniesienie wkładu pieniężnego w wysokości 10.000.000 zł.

▪ Podwyższenie kapitału w SPA Development Sp. z o.o.

W dniu 13 marca 2008 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki pod firmą SPA Development Sp. z o.o. podwyższyło kapitał zakładowy spółki z kwoty 50.000 zł do kwoty 4.750.000 zł, tj. o kwotę 4.700.000 zł poprzez utworzenie 94.000 nowych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy. W dniu 3 marca 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. objął 94.000 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy poprzez wniesienie wkładu niepieniężnego (aportu) w postaci nieruchomości położonej w Ustroniu przy ul. Turystycznej 8, stanowiącej działkę gruntu oznaczoną numerem ewidencyjnym 4086/24 zabudowanym domem wczasowym „Sasanka”, dla której Sąd Rejonowy w Cieszynie, V Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr BB1C/00060043/9, o wartości 4.700.000 zł.

▪ Objęcie obligacji EFH S.A. przez Tałty S.A.

W dniu 17 marca 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. wyemitował 100 (sto) Obligacji Serii E, o wartości nominalnej 65.000,- (sześćdziesiąt pięć tysięcy) złotych każda, o łącznej wartości nominalnej 6.500.000,- (sześć milionów pięćset tysięcy) złotych. Obligacje zostały w całości objęte przez TALTY S.A., spółkę w 100% zależną od Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. Cena emisyjna obligacji była równa ich wartości nominalnej. Obligacje są papierami wartościowymi imiennymi w formie dokumentu. Wykup obligacji nastąpi w dniu 30 grudnia 2008 roku. Wykup Obligacji w Terminie Wykupu nastąpi poprzez spełnienie świadczenia pieniężnego, równego sumie wartości nominalnej Obligacji wraz z należnym oprocentowaniem. Oprocentowanie Obligacji naliczane będzie w następujących po sobie Okresach Odsetkowych, z których pierwszy rozpoczął się w dniu emisji Obligacji i zakończył w dniu 31 marca 2008 roku, drugi Okres Odsetkowy rozpoczął się w dniu 1 kwietnia 2008 roku i zakończy się w dniu 30 czerwca 2008 roku, trzeci Okres Odsetkowy rozpocznie się w dniu 1 lipca 2008 roku i zakończy w dniu 30 września 2008 roku, a czwarty Okres Odsetkowy rozpocznie się w dniu 1 października 2008 roku i zakończy się w dniu wykupu Obligacji, który został określony na 30 grudnia 2008 roku. Stopa oprocentowania Obligacji wynosi 4,00% (cztery procent) w skali roku. Obligacje nie są zabezpieczone. Celem emisji Obligacji było sfinansowanie działalności bieżącej Emitenta.

▪ Podwyższenie kapitału w EFH-9 Sp. z o.o.

W dniu 5 czerwca 2008 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki pod firmą EFH-9 Sp. z o.o. podwyższyło kapitał zakładowy spółki z kwoty 50.000 zł do kwoty 9.645.000 zł, tj. o kwotę 9.595.000 zł poprzez utworzenie 191.900 nowych udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy. W dniu 5 czerwca 2008 roku Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. objął 191.900 udziałów o wartości nominalnej 50,00 zł każdy poprzez wniesienie wkładu niepieniężnego (aportu) o wartości 9.595.000 zł w postaci nieruchomości położonej w obrębie 11 miasta Malborka, przy ulicy Stare Miasto, powiat malborski, woj.

pomorskie, składającej się z działki oznaczonej w ewidencji gruntów numerem 213/2 (dwieście trzynaście łamane na dwa), o obszarze 0.46.40 ha (czterdzieści sześć arów i czterdzieści metrów kwadratowych), dla której Sąd Rejonowy w Malborku, V Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą nr KW 60213 zł. Jednocześnie Zgromadzenie Wspólników zmieniło firmę spółki z EFH-9 Sp. z o.o. na HOTEL MALBORK Sp. z o.o.

▪ **Podwyższenie kapitału East Mex Investment Sp. z o.o.**

W dniu 13 listopada 2008 roku zarejestrowane zostało podwyższenie kapitału zakładowego spółki East Mex Investment Sp. z o.o. z kwoty 1.000.000 zł do kwoty 3.700.000 zł tj. o kwotę 2.700.000 zł, poprzez wniesienie aportem zorganizowanej części przedsiębiorstwa spółki Centrum Falenty Sp. z o.o. Podwyższenie kapitału zakładowego i objęcie nowopowstałych udziałów zostało w całości pokryte w formie wniesienia aportem zorganizowanej części przedsiębiorstwa spółki Centrum Falenty Sp. z o.o. obejmującego zespół składników materialnych i niematerialnych niezbędnych i wiążących się z działalnością hotelarską oraz usługami konferencyjnymi o wartości, na dzień 31 lipca 2008 roku, 2.700.000 zł.

▪ **Podwyższenie kapitału zakładowego Mazury – Non Stop Sp. z o.o.**

W dniu 17 listopada 2008 roku zarejestrowane zostało podwyższenie kapitału zakładowego spółki MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. został podwyższony z kwoty 16.459.000 zł do kwoty 20.209.000 zł tj. o kwotę 3.750.000 zł. Podwyższenie kapitału zakładowego nastąpiło poprzez utworzenie 3.750 nowych udziałów o wartości nominalnej 1.000 zł każdy. Obecnie kapitał zakładowy Spółki dzieli się na 20.209 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 1.000 zł każdy. Podwyższenie kapitału zakładowego dokonane zostało zgodnie z uchwałą Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. z dnia 30 września 2008 roku.

▪ **Umowa wsparcia pomiędzy Mazury – Non Stop Sp. z o.o. a Bankiem Zachodnim WBK S.A.**

W dniu 1 grudnia 2008 roku w związku z zawartą umową kredytową, zawartą w dniu 1 grudnia 2008 roku, Europejski Fundusz Hipoteczny S.A., Spółka MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. oraz Bank Zachodni WBK S.A. zawarły umowę wsparcia.

Przedmiotem umowy wsparcia są zobowiązania podjęte przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. mające na celu zapewnienie prawidłowej obsługi finansowania obiektu konferencyjno – hotelowego Sheraton Mazury Lakes Resort, zlokalizowanego we wsi Tałty koło Mikołajek przez Spółkę MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. łączna kwota wynikająca z ustanowionych zobowiązań nie przekroczy kwoty równej 9.000.000 EURO (dziewięć milionów EURO), co na dzień 1 grudnia 2008 roku wg średniego kursu Narodowego Banku Polskiego stanowiło równowartość kwoty 34.588.800 zł (trzydzieści cztery miliony pięćset osiemdziesiąt osiem tysięcy osiemset złotych).

▪ **Zawarcie umowy z operatorem hotelowym**

W dniu 17 grudnia 2008 roku pomiędzy MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. a STARWOOD EAME LICENSE AND SERVICES COMPANY BVBA z siedzibą w Brukseli zawarte zostały 3 umowy w przedmiocie: zarządzanie hotelem, usługi licencyjne i consulting oraz doradztwo w zakresie budowlano - deweloperskim.

Umową na największą wartość jest umowa, której przedmiotem jest współpraca w zakresie zarządzania (Operating Services Agreement) i prowadzenia przez Operatora obiektu konferencyjno – hotelowego Sheraton Mazury Lakes Resort realizowanego przez Właściciela. Sheraton Mazury Lakes Resort

projektowany jest według standardu pięciogwiazdkowego, co oznacza iż kompleks spełniać będzie najwyższe standardy branżowe. Kompleks o charakterze konferencyjno - wypoczynkowym w Tałtach koło Mikołajek dysponować będzie 274 pokojami.

W związku z wyżej opisaną umową, zawarły także umowę licencyjną (System License Agreement), której przedmiotem jest udostępnienie oraz prawo do nazwy i marki Sheraton, a także umowę o consulting i doradztwo w zakresie budowlano – deweloperskim (Development Consulting Services Agreement) świadczone przez Operatora na rzecz Właściciela.

W dniu 17 grudnia 2008 roku pomiędzy Spółką MAZURY – NON STOP Sp. z o.o. oraz STARWOOD HOTELS & RESORTS WORLDWIDE, INC. zawarta została także umowa o świadczenie usług scentralizowanych (Centralized Services Agreement) dotycząca korzystania z systemu rezerwacyjnego oraz programów szkoleniowych oferowanych przez STARWOOD HOTELS & RESORTS WORLDWIDE, INC. Wartość wynikająca z zawartych w dniu 17 grudnia 2008 roku umów, stanowiących integralny kontrakt, która wynosi 130.000.000 zł.

20. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji dokonanych w ramach Grupy Kapitałowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. w danym roku obrotowym

- W dniu 27 marca 2008 r. Emitent zawarł z Gminą Miasta Malbork umowę sprzedaży nieruchomości (Rep. A nr 1923/2008). Przedmiotem umowy było nabycie przez Emitenta nieruchomości położonej w Malborku przy ul. Stare Miasto o powierzchni 0.46.40 ha oznaczonej jako działka ewidencyjna nr 213/2 położonej w obrębie 11 miasta Malbork dla której Sąd Rejonowy V Wydział Ksiąg Wieczystych w Malborku prowadzi księgę wieczystą KW nr 23561. Ceną nabycia nieruchomości jest kwota 9 595 000,00 zł. Działka jest zabudowana budynkami mieszkalnymi, zajmowanymi przez lokatorów, przeznaczonymi do rozbiórki. Wykwaterowanie lokatorów ma się odbyć kosztem i staraniem Gminy Miasta Malborka i ma nastąpić do dnia 31 lipca 2008 r. Rozbiórka budynków ma się odbyć kosztem i staraniem Emitenta, przy czym termin rozbiórki budynków nastąpi najpóźniej do dnia 30 listopada 2008 r. Przedmiotowa działka przeznaczona jest pod zabudowę usługową – forum miejskiego, dopuszcza się na niej funkcje hotelowe, biurowe, handlowe, usługowe oraz gastronomiczne z możliwością funkcji mieszkaniowej jako uzupełniającej. Emitent zobowiązał się do samodzielnej lub przez powołaną przez nią spółkę EFH-9 sp. z o.o. realizacji budowy hotelu na przedmiotowej działce, przy czym zabudowanie nieruchomości na się odbyć zgodnie z jej przeznaczeniem.
- Podjęto także decyzję o budowie czterogwiazdkowego hotelu w Warszawie przy ul. Łączyń, której zakończenie przewiduje się na wrzesień 2010 r. Szacunkowa wielkość nakładów ok. 80 mln zł. Hotel będzie posiadał 159 pokoi, centrum konferencyjne i biznesowe.
- Dnia 6 marca 2008 r. pomiędzy EFH-10 Sp. z o.o. a TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o. została zawarta umowa (Rep. A nr 4228/2008), której przedmiotem jest sprzedaż przez TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o. własności nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Łączyń w dzielnicy Ursynów, stanowiącej działkę ewidencyjną nr 60/3 o obszarze 0,4978 ha o (nr KW WA2M/00313391/5 prowadzonej przez Sąd Rejonowy dla Warszawy-Mokotowa w Warszawie, XIII Wydział Ksiąg Wieczystych) na rzecz EFH-10 Sp. z o.o. Cena przedmiotu umowy wynosi 12.224.400,00 zł brutto. Kwota 10.020.000,00 zł została zapłacona w dniu podpisania umowy. Termin zapłaty pozostałej części ceny brutto, w kwocie 2.204.400,00 zł, został ustalony na dzień 10 marca 2008 r. W celu zabezpieczenia wykonania postanowień umowy, Strony poddały się wprost z aktu notarialnego egzekucji w trybie art. 777 § 1 pkt 4 kodeksu postępowania cywilnego: EFH Sp. z o.o. na okoliczność niezapłacenia reszty ceny w kwocie 2.204.400,00 zł, TONGO DEVELOPMENT Sp. z o.o. na okoliczność niewydania przedmiotu umowy po zapłacie przez EFH-10 sp. z o.o. pozostałej ceny.
- Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w styczniu 2008 roku zawarł umowę, na podstawie której nabył 9,16% akcji Spółki TALTY S.A w wyniku czego stał się posiadaczem akcji stanowiących 100% kapitału zakładowego Spółki TALTY S.A.

21. Informacje o nabyciu akcji własnych, a szczególności w celu ich nabycia, liczbie i wartości nominalnej, ze wskazaniem, jaka część kapitału zakładowego reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych akcji w przypadku ich zbycia.

Spółka w roku obrotowym 2008 nie nabywała akcji własnych.

22. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących (dla każdej osoby oddzielnie)

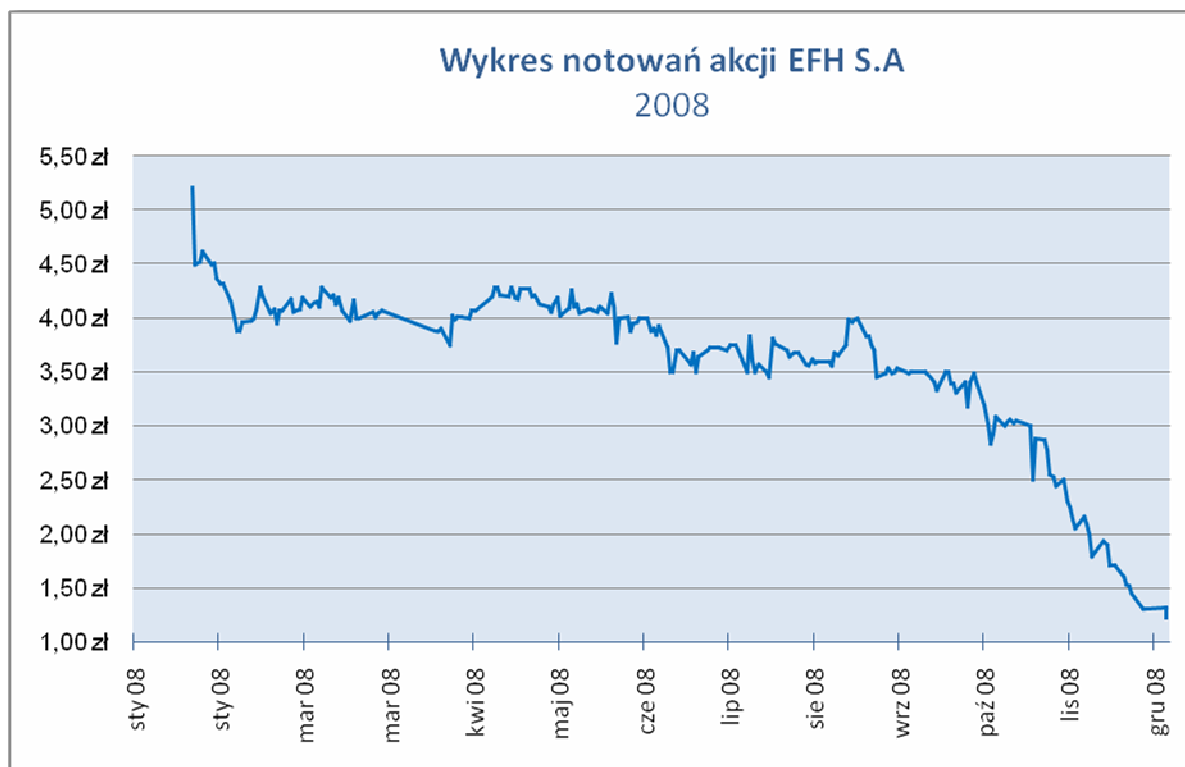
Zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami, dane dotyczące łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących na dzień publikacji raportu za rok 2008 roku tj. 28 kwietnia 2009 roku, prezentowały się następująco:

Osoby Zarządzające	Stan na dzień 28.04.2009 r.
Mirosław Wierzbowski – Prezes Zarządu	8.756.600 akcji nie posiadał opcji
Marcin Podobas – Wiceprezes Zarządu	200 akcji 201.000 opcji
Tadeusz Kuflński – Wiceprezes Zarządu	nie posiadał akcji 300.000 opcji

Opcje zostały przyznane Członkom Zarządu w związku z trwającym Programem Opcji Pracowniczych.

Osoby Nadzorujące	Stan na dzień 28.04.2009 r.
Jarosław Lis – Przewodniczący Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji
Stanisław Dobrzański – Członek Rady Nadzorczej	100.000 akcji
Jan Maria Koprowski – Członek Rady Nadzorczej	1.133.333 akcji
Maciej Grelowski – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji
Gerhard Bauer – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji

23. Kurs akcji Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.



Kurs akcji EFH S.A. od 21 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 znajdował się w przedziale od 5,90 zł do 1,23 złotych, rozpiętość pomiędzy najwyższym a najniższym notowaniem stanowiła 4,67 zł, co stanowiło około 80% ceny najwyższej. Od początku analizowanego okresu akcje znajdowały się w trendzie bocznym, w ostatnim miesiącu akcje weszły w trend spadkowy, co odzwierciedlało ogólne tendencje panujące na rynku.

24. Czynniki istotne dla rozwoju Spółki w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń

1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE - SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA

Wzrost gospodarczy.

Rok 2008 to dla Polski okres stopniowego spowolnienia gospodarczego, zwłaszcza w IV kwartale.. Nadal jednak polską gospodarkę charakteryzował relatywnie wysoki wzrost gospodarczy, a skutki kryzysu na światowych rynkach finansowych miały w roku sprawozdawczym ograniczony zakres. Źródła wzrostu gospodarczego (ożywienie popytu inwestycyjnego, wysoki wzrost konsumpcji i dynamicznie rosnący eksport) pozwoliły na uzyskanie jednego z lepszych wyników w UE. Należy jednak zwrócić uwagę, że tendencje te w ostatnich miesiącach roku osłabły. Na przestrzeni pierwszych trzech kwartałów wzrost PKB utrzymywał się na wysokim poziomie, natomiast do wyhamowania tempa wzrostu doszło w ostatnim kwartale roku. Według wstępnego szacunku GUS wzrost PKB w 2008 r. wyniósł 4,8%. Najszybszy wzrost miał miejsce w I kwartale i wyniósł 6,0%, a najmniejszy w IV kwartale kiedy PKB wzrósł zaledwie o 2,8% .

Wymiana handlowa.

Według wstępnych danych GUS w okresie styczeń-grudzień 2008 roku wartość eksportu liczonego według cen bieżących wyniosła 114,6 mld euro i była o 12,5% wyższa w porównaniu z analogicznym okresem roku 2007. Wartość importu wyniosła 139,3 mld euro i była wyższa o 15,7%. Ujemne saldo obrotów handlu zagranicznego wyniosło 24,7 mld euro. Jego pogorszenie było wynikiem znacznego wzrostu deficytu w

obrotach z krajami rozwijającymi się oraz krajami Europy Środkowej i Wschodniej. Równocześnie nieznacznie zmniejszyła się nadwyżka w wymianie handlowej z krajami rozwiniętymi, przy czym w obrotach z krajami Unii Europejskiej nadwyżka została zastąpiona deficytem (-1 323 mln euro wobec 32,5 mld euro w analogicznym okresie roku 2007).

Rynek pracy.

Na rynku pracy doszło do dalszej poprawy sytuacji. W 2008 roku przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw było o 4,8% wyższe niż przed rokiem. Na koniec grudnia 2008 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła względem grudnia 2007 r. o 15,6%, a stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 9,5% (wobec 11,2% w grudniu 2007 r.). Należy jednak zauważyć, że koniec roku przyniósł pierwsze widoczne efekty pogorszenia koniunktury. W 2008 roku wzrosły realnie wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw oraz emerytury i renty z pozarolniczego systemu ubezpieczeń. Nastąpił również wzrost siły nabywczej emerytur i rent rolników indywidualnych wobec 2007 r.

Roczny wzrost cen.

Inflacja mierzona wskaźnikiem CPI w 2008 r. była wyższa niż w 2007 i wyniosła 4,2%. Jednocześnie obserwuje się osłabienie presji inflacyjnej. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w 2008 roku przekroczyły poziom z 2007 roku o 2,6%, natomiast ceny produkcji budowlano-montażowej wzrosły o 5%.

Kursy walut.

Do lipca złoty umocnił się w stosunku do dolara, jak i wobec euro, w porównaniu do 2007 roku. Natomiast w dalszej części roku nastąpiło odwrócenie tendencji. W całym roku średnio jednak nasza waluta się umocniła. Było to wynikiem oddziaływania danych makroekonomicznych, wskazujących na szybki wzrost gospodarczy, poprawę sytuacji na rynku pracy, a także wzmożony popyt inwestycyjny i konsumpcyjny.

Ruch turystyczny.

Instytut Turystyki opublikował szacunkowe dane za 2008 rok w zakresie turystyki przyjazdowej i wyjazdowej. Według oszacowań Instytutu Turystyki w 2008 roku było:

- 50,2 mln wyjazdów Polaków za granicę (o 5,6% więcej niż w 2007 r.)
- Prawie 60 mln przyjazdów cudzoziemców (o 9% mniej niż w 2007 r.).
- Liczbę przyjazdów turystów w 2008 roku szacujemy na blisko 13 mln (o 13% mniej).
- Zgodnie z oczekiwaniami spadła liczba gości zza wschodniej granicy: Białorusi, Ukrainy i Rosji.

Trendy i prognozy ruchu turystycznego.

Według skorygowanych (niestety w dół) prognoz Instytutu Turystyki, ogólna liczba przyjazdów turystów wzrosła od 15 mln w 2007 roku, poprzez niemal 13 mln w 2008 roku, do około 14,2 mln w latach 2012 i 2013, co oznacza średnioroczną dynamikę liczby przyjazdów turystów do Polski w latach 2008 - 2013 na minimalnym poziomie 1,8%. Spodziewamy się dwuletniego zatrzymania wzrostu ruchu przyjazdowego z nieościenych krajów "15" Unii Europejskiej, Ameryki Północnej i pozostałych krajów zamorskich. Stabilizacji liczby przyjazdów można oczekiwać z Niemiec, po spadku w 2008 roku. Przyjazdy sąsiadów ze wschodu znacznie spadły w 2008 roku, po wejściu Polski do strefy Schengen. Nie jest pewne w jakim tempie te straty będą niwelowane w przyszłości.

Przyjazdy do Polski.

W pierwszym kwartale 2008 roku spadek ogólnej liczby przyjazdów nierezydentów szacujemy na 10%, w tym turystów na 9%. W drugim kwartale spadki wyniosły odpowiednio: 8 i 11%, a zaś w trzecim – 7 i 16%. Globalny kryzys gospodarczy sprawił, że w czwartym kwartale spadki liczby przyjazdów były największe (choć nieco mniejsze niż się obawialiśmy) i wyniosły 14 i 16%. Dane z bazy noclegowej oraz statystyka portów lotniczych potwierdzają, że czwarty kwartał 2008 roku był najgorszy w ciągu ostatniego pięciolecia. Liczbę przyjazdów turystów w 2008 roku szacujemy na około 13 mln (o 13% mniej niż w 2007 r.).

Wyniki badań przeprowadzonych w okresie do listopada 2008 roku włącznie potwierdzają zaobserwowane wcześniej zmiany struktury celów pobytu. Dotyczy to zwłaszcza podróży tranzytowych, których było wyraźnie mniej niż w 2007 roku. Zmniejszyły się też rozmiary segmentu turystyki zakupowej, co wiąże się z

utrudnieniem ruchu na wschodniej granicy. Utrzymuje się poziom niewrażliwych na koniunkturę przyjazdów rodzinno-towarzyskich. Odsetek przyjazdów służbowych i biznesowych nie zmienił się, ale wobec spadku ogólnej liczby przyjazdów, w liczbach bezwzględnych mamy do czynienia ze spadkiem do 3,5 mln. Odsetek wizyt motywowanych celami turystyczno-wypoczynkowymi wzrósł na tyle poważnie, że również w liczbach bezwzględnych obserwujemy wzrost do 3,1 mln. Pozostałe cele pobytu: zdrowotne, szkoleniowe, podjęcie dorywczej pracy, odwiedziny w miejscu pochodzenia, sprawy religijne występują bardzo rzadko, choć nieco wzrosła liczba przyjazdów zdrowotnych (do ok. 250 tys.).

2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

STRATEGIA

W 2008 roku Zarząd EFH S.A. kontynuował realizację strategii zgodnie z założeniami zaprezentowanymi w prospekcie emisyjnym i z uwzględnieniem wyników emisji akcji..

Główne założenia Strategii Rozwoju Grupy EFH to:

- nabywanie i realizowanie inwestycji w projekty hotelowe w standardzie od 3 do 5 gwiazdek z zapleczem konferencyjno-szkoleniowym lub/i funkcja SPA, położnych w lokalizacjach atrakcyjnych pod względem turystycznym i miastach i oddawanie ich w dzierżawę wyspecjalizowanym podmiotom, uwaga jak wyżej
- prowadzenie projektów inwestycyjnych w segmencie całorocznych apartamentów wakacyjnych przeznaczonych do sprzedaży wraz z towarzyszącą infrastrukturą sportowo-rekreacyjną.

REALIZACJA PROGRAMU INWESTYCJI

W 2008 r. w ramach realizacji strategii prowadzone były następujące działania inwestycyjne poprzez spółki zależne:

- prace projektowe związane z budową hotelu 4 gwiazdkowego w Malborku. W pierwszym kwartale Spółka wygrała ogłoszony przez władze samorządowe Malborka przetarg na budowę hotelu w tym mieście. Będzie to hotel o 175 pokojach, 2 salach konferencyjnych i 2 restauracjach, SPA z basenem.
- wstępne prace budowlane związane budową 5. gwiazdkowego Centrum Hotelowo-Konferencyjnego przy jeziorze Tałty, koło Mikołajek. Hotel będzie posiadał 274 pokoje, 2 restauracje, centrum konferencyjne, fitness, centrum rekreacyjne, SPA. Dotychczas poniesione nakłady inwestycyjne wynoszą około 22,6 mln zł.
- wstępne prace budowlane w związku z projektem budowy apartamentów wakacyjnych przy jeziorze Tałty. Projekt zakłada budowę 550-700 mieszkań.
- przystąpiono do rozbudowy hotelu Masuria o dodatkowe 15 pokoi (obecnie hotel posiada 50 pokoi) oraz modernizacji urządzeń technicznych. Rozbudowa została zakończona we wrześniu 2008.

Spółka prowadzi także działania w celu zakupu działek pod budowę nowych hoteli oraz przygotowuje nowe projekty hotelowe.

POLITYKA SPÓŁKI W ZAKRESIE RELACJI INWESTORSKICH

Akcjonariuszami Spółki są polscy inwestorzy instytucjonalni oraz polscy inwestorzy indywidualni, dlatego Spółka prowadzi aktywne działania informacyjne w Polsce. W Biurze Zarządu organizowane są spotkania indywidualne. Zarząd Spółki udziela komentarzy i odpowiada na pytania inwestorów podczas telekonferencji organizowanych po publikacji wyników kwartalnych. Wszystkie dane finansowe i informacje publikowane przez EFH dostępne są na stronach internetowych www.efh.com.pl.

EFH SA odznacza się dużą identyfikacją marki na rynku, a wizerunek Spółki w oczach inwestorów i klientów zyskuje i umacnia się obraz Spółki solidnej i godnej zaufania.

25. Informacje o znanych umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Spółka nie ma wiedzy na temat umów (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

26. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

Zgodnie z postanowieniami Regulaminu Programu Opcji Pracowniczych przyjętego uchwałą nr 2 Rady Nadzorczej z dnia 11 lipca 2007 r., zmienionego uchwałą nr 1 Rady Nadzorczej z dnia 14 listopada 2007 r. oraz uchwałą nr 1 Rady Nadzorczej z dnia 18.01.2008 r. każda Obligacja uprawnia do objęcia jednej akcji serii F w trakcie trwania Programu, zgodnie z harmonogramem ustalonym w Regulaminie. Prawo pierwszeństwa do objęcia akcji serii F będzie realizowane po cenie emisyjnej równej 2 zł.

System kontroli realizacji programu opcji pracowniczych oparty jest o personel własny. Wyznaczeni pracownicy utrzymują bezpośredni kontakt z powiernikiem.

27. Informacje o postępowaniach sądowych

Na dzień 31 grudnia 2008 roku nie toczyło się żadne postępowanie sądowe, arbitrażowe ani administracyjne dotyczące zobowiązań albo wierzytelności Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. ani jej spółek zależnych, którego wartość pojedynczo lub łącznie stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

28. Stanowisko zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych

W związku z faktem że spółka prowadzi działalność poprzez dedykowane spółki holdingowe, prognoza (realizacja) była przygotowywana na poziomie Grupy Kapitałowej EFH.

Przychody całkowite zrealizowane przez Grupę Kapitałową EFH w roku 2008 wynosiły 68.333 tys. PLN, względem prognozowanych przychodów całkowitych w 2008 na poziomie 105.275 tys. PLN (zgodnie z prognozą zamieszczoną w prospekcie emisyjnym), daje to wykonała 65% prognozowanych przychodów całkowitych.

Natomiast wynik netto wygenerowany w 2008 przez Grupę Kapitałową EFH wynosił 5.059 tys. PLN, względem budżetowanego w 2008 wyniku netto na poziomie 15.694 tys. PLN (zgodnie z prognozą zamieszczoną w prospekcie emisyjnym), Grupa EFH wykonała 32% prognozowanego wyniku netto.

Główną przyczyną odchylenia od prognozowanych wielkości było pozyskanie tylko 1/5 środków z publicznej emisji akcji. W związku z przeanalizowaniem wyników Grupy Kapitałowej EFH za rok 2007 oraz za rok 2008, biorąc pod uwagę znacząco niższe wyniki emisji akcji z grudnia 2007 r. Zarząd EFH SA podjął pracę nad przygotowaniem nowej prognozy

29. Informacje o zawarciu przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji pomiędzy podmiotami powiązanymi, jeżeli wartość transakcji przekracza od początku roku obrotowego równowartość kwoty 500 tys. euro, jeżeli nie są one transakcjami typowymi i rutynowymi

W 2008 roku Emitent lub jednostki od niego zależne nie zawarły nietypowych i nierutynowych transakcji pomiędzy podmiotami powiązanymi, których wartość przekroczyłaby od początku roku obrotowego równowartość kwoty 500 tys. euro.

30. Ocena dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań

Zarządzanie zasobami finansowymi prowadzone jest w oparciu o bieżący system informacyjny o stanie zobowiązań i posiadanych środkach. System ten pozwala na pełne zsynchronizowanie wielkości środków z terminami płatności i unikanie opóźnień. Struktura terminowa zobowiązań nie wskazuje na zagrożenia w aspekcie ich pokrycia. Zgodnie z przepisami tworzone są rezerwy.

31. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności

Projekty inwestycyjne przewidziane do realizacji dostosowane są do posiadanych środków własnych oraz możliwości ich pozyskania ze źródeł zewnętrznych, w tym kredytów bankowych. W zależności od wyników realizacji uchwalonej przez NWZA emisji obligacji zamiennych na akcje Spółka odpowiednio zweryfikuje zamiary inwestycyjne. Struktura finansowania działalności inwestycyjnej nie ulega zmianom w stosunku do założeń.

31. Plany na następne okresy oraz aktualna i przewidywana sytuacja finansowa Emitenta

Program inwestycyjny:

Grupa EFH planuje kontynuację realizacji programu inwestycyjnego, zgodnie z przyjętą strategią opublikowaną w prospekcie emisyjnym:

- budowę hotelu 4 gwiazdkowego w Malborku o 175 pokojach, 2 salach konferencyjnych i 2 restauracjach, SPA z basenem. W związku z odkryciem w trakcie prac budowlanych na działce zbiorowej mogiły poległych w czasie II wojny światowej, władze miasta w porozumieniu ze Spółką dokonają korekty lokalizacji hotelu. Wydane zostanie nowe pozwolenie na budowę, poprzedzone korektą miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego, która została już uchwalona.
- budowę 5 gwiazdkowego Centrum Hotelowo-Konferencyjnego przy jeziorze Tałty, koło Mikołajek. Hotel będzie posiadał 274 pokoje, 2 restauracje, centrum konferencyjne, fitness, centrum rekreacyjne, SPA.
 - W grudniu 2008 r. sfinalizowano negocjacje w sprawie zaciągnięcia kredytu na budowę hotelu i podpisano umowę z konsorcjum bankowym: Raiffeisen Bank, Bank BZ WBK i Bank PEKAO SA na kwotę 38.294.785 euro.
 - W grudniu tegoż roku sfinalizowano także negocjacje i podpisano umowę w sprawie zarządzania hotelem przez międzynarodową sieć hotelową Starwood Hotels and Resorts (do której należy marka Sheraton), jako operator z Starwood EAME License and Services Company BVBA. Oficjalna nazwa hotelu to: Sheraton Mazury Lakes Resort.
 - Budowa hotelu rozpocznie się w kwietniu 2009 r. i zostanie zakończona 31 grudnia 2010 r. Oficjalne otwarcie hotelu nastąpi 29 kwietnia 2011 r.

- budowę apartamentów wakacyjnych przy jeziorze Tałty. Projekt zakłada budowę 550-700 mieszkań.

Reorganizacja hoteli

Grupa EFH prowadzi program poprawy efektywności działania hoteli, w aspekcie reorganizacji procesów biznesowych, reorganizacji struktury zatrudnienia, oraz optymalizacji polityki zakupowej w hotelach

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

E. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego przyjęte przez Europejski Fundusz Hipoteczny w 2008 r.

Na podstawie postanowień §29 ust. 5 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. ("Giełda", „GPW”) oraz uchwały Zarządu Giełdy Nr 1013/2007 z dnia 11 grudnia 2007 roku w sprawie określenia zakresu i struktury raportu dotyczącego stosowania zasad ładu korporacyjnego przez spółki giełdowe, EFH S.A. przekazuje poniższą informację w zakresie stosowania przez nią zasad zawartych w załączniku do Uchwały Rady Giełdy Nr 12/1170/2007 z dnia 4 lipca 2007 roku, zatytułowanych Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW.

Raport dotyczący stosowania zasad ładu korporacyjnego przez Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. w roku 2008 został dołączony do raportu rocznego Spółki i opublikowany na stronie internetowej EFH S.A., dostępnej pod adresem www.efh.com.pl.

Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. dokłada wszelkich starań, aby zapewnić wszystkim akcjonariuszom równy dostęp do informacji o Spółce. Starania Spółki do zapewnienia pełnej transparentności znalazły wyraz w stosowaniu dobrych praktyk spółek giełdowych.

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej informację o terminie i miejscu walnego zgromadzenia, porządek obrad oraz projekty uchwał wraz z uzasadnieniami, a także inne dostępne materiały związane z walnymi zgromadzeniami spółki, co najmniej na 14 dni przed wyznaczoną datą zgromadzenia

Spółka przekazuje do publicznej wiadomości raporty bieżące i okresowe, które publikuje na stronie korporacyjnej. Publikuje tam też kalendarium najważniejszych wydarzeń, prezentacje wyników finansowych Spółki oraz informacje o bieżących wydarzeniach w Spółce.

1. Wskazanie zasad ładu korporacyjnego, które nie były przez emitenta stosowane, wraz ze wskazaniem jakie były okoliczności i przyczyny niezastosowania danej zasady oraz w jaki sposób spółka zamierza usunąć ewentualne skutki niezastosowania danej zasady lub jakie kroki zamierza podjąć, by zmniejszyć ryzyko niezastosowania danej zasady w przyszłości.

- Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej z uwzględnieniem pracy jej komitetów, wraz z przekazaną przez radę nadzorczą oceną pracy rady nadzorczej oraz systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki.

Powyższa zasada nie jest stosowana w zakresie sprawozdania pracy komitetów i systemu kontroli wewnętrznej, a także systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki, ponieważ w ramach Rady Nadzorczej nie funkcjonują żadne komitety. Spółka stoi na stanowisku, iż wyodrębnienie w składzie Rady Nadzorczej komitetów nie znajduje uzasadnienia. W sprawach należących do kompetencji komitetów Rada Nadzorcza Spółki prowadzi prace i podejmuje decyzje kolegialnie. W składzie Rady Nadzorczej zasiadają członkowie posiadający odpowiednią wiedzę i kompetencje w tym zakresie.

- Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania.

Spółka stoi na stanowisku, że umieszczanie na korporacyjnej stronie internetowej pytań akcjonariuszy (wraz z odpowiedziami na zadawane pytania) dotyczących spraw objętych porządkiem obrad zadawanych przed i w trakcie walnego zgromadzenia nie znajduje uzasadnienia. Przebieg obrad jest zapisany w stosownych protokołach, które udostępniane mogą być uprawnionym zainteresowanym na zasadach określonych

przepisami prawa, dlatego też zbędne jest w naszej ocenie umieszczanie na korporacyjnej stronie internetowej takich informacji.

- W ramach rady nadzorczej powinien funkcjonować co najmniej komitet audytu. W skład tego komitetu powinien wchodzić co najmniej jeden członek niezależny od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką, posiadający kompetencje w dziedzinie rachunkowości i finansów. W spółkach, w których rada nadzorcza składa się z minimalnej wymaganej przez prawo liczby członków, zadania komitetu mogą być wykonywane przez radę nadzorczą.

Powyższa zasada nie jest stosowana, ponieważ w ramach Rady Nadzorczej nie funkcjonują żadne komitety. Spółka stoi na stanowisku, iż wyodrębnienie w składzie Rady Nadzorczej komitetów nie znajduje uzasadnienia. W sprawach należących do kompetencji komitetów Rada Nadzorcza Spółki prowadzi prace i podejmuje decyzje kolegialnie. W składzie Rady Nadzorczej zasiadają członkowie posiadający odpowiednią wiedzę i kompetencje w tym zakresie.

2. Skład Akcjonariatu Spółki

Według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku, akcjonariuszami posiadającymi, bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. są:

KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA)	Ilość posiadanych akcji	% kapitału zakładowego	Ilość posiadanych głosów na WZA	% posiadanych głosów na WZA
Mirosław Wierzbowski	8 756 600	34,65%	17 079 195	50,84%
Dom Maklerski IDM S.A.	1 921 500	7,60%	1 921 500	5,72%
Pozostali akcjonariusze	14 594 474	57,75%	14 594 474	43,44%
Razem	25 272 574	100%	33 595 169	100%

Kurs akcji EFH S.A. od 21 stycznia 2008 do 31 grudnia 2008 znajdował się w przedziale od 5,90 zł do 1,23 złotych, rozpiętość pomiędzy najwyższym a najniższym notowaniem stanowiła 4,67 zł, co stanowiło około 80% ceny najwyższej. Od początku analizowanego okresu akcje znajdowały się w trendzie bocznym, w ostatnim miesiącu akcje weszły w trend spadkowy, co odzwierciedlało ogólne tendencje panującą na rynku.

3. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A., wraz z opisem tych uprawnień

Prezes Zarządu, Mirosław Wierzbowski posiada 8.322.595 akcji imiennych serii A, które są uprzywilejowane co do głosu w ten sposób, że każda akcja daje dwa głosy na WZ. Pan Mirosław Wierzbowski jest jedynym akcjonariuszem posiadającym akcje uprzywilejowane.

4. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

Mirosław Wierzbowski w oświadczeniu z dnia 30.10.2007 r. zobowiązał się nie zbywać posiadanych akcji imiennych, uprzywilejowanych co do głosu serii A Europejskiego Funduszu Hipotecznego SA, do czasu spełnienia się jednego z poniższych dwóch warunków:

- gdy upłynie 360 dni od dnia pierwszego notowania Akcji Serii E lub,
- gdy średnia ważona obrotami giełdowa cena Akcji EFH S.A. liczona z okresu 10 kolejno następujących po sobie sesji giełdowych będzie wyższa o 100% od ceny emisyjnej Akcji serii E.

5. Opis sposobu działania walnego zgromadzenia Akcjonariuszy i jego zasadniczych uprawnień oraz praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Europejskiego Funduszu Hipotecznego działa w oparciu o przepisy kodeksu spółek handlowych oraz Statutu Europejskiego funduszu Hipotecznego S.A.

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 Prezesa Zarządu i członków Rady Nadzorczej,
- Zatwierdzanie regulaminu działania 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 sprawach, o których mowa w ust. 1, należy do zakresu kompetencji Zarządu Spółki.

Z wyłączeniem akcji uprzywilejowanych co do prawa głosu, każda akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

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 stanowi inaczej.

6. Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych w odniesieniu do Grupy Kapitałowej Spółki

System kontroli wewnętrznej działa w oparciu o przyjęte zasady oraz wewnętrzne uregulowania i składa się z dwóch zasadniczych elementów: kontroli funkcjonalnej wykonywanej przez każdego pracownika w ramach jego obowiązków wynikających z przyjętych procedur oraz kontroli instytucjonalnej wykonywanej przez jednostki kontroli wewnętrznej, których celem jest badanie praktycznego przestrzegania obowiązujących procedur. Kontrola funkcjonalna ma umocowanie w strukturze organizacyjnej Spółki, która jasno przyporządkowuje odpowiedzialność, uprawnienia i relacje podległości/nadrzędności oraz zapewnia efektywną realizację delegowanego zakresu odpowiedzialności. Czynności kontrolne stanowią integralną część codziennej pracy, dlatego Zarząd Spółki przywiązuje dużą wagę do tworzenia odpowiedniego „środowiska kontroli” poprzez promowanie wysokich norm etycznych i uczciwości oraz ustalenie kultury wewnątrz organizacji, która uwydatnia i demonstrowuje wszystkim pracownikom ich rolę w procesie kontroli wewnętrznej oraz zachęca do zaangażowania się w ten proces.

Kontrola wewnętrzna w odniesieniu do sporządzania sprawozdań finansowych opiera się o wewnętrzne uregulowania zapewniające podział odpowiedzialności, uprawnień i relacji podległości w zakresie przygotowywania poszczególnych części sprawozdań. Za organizację prac związanych z przygotowaniem sprawozdań finansowych odpowiedzialny jest Dział Księgowości. Nadzorowanie sporządzania sprawozdań sprawuje Dyrektor Finansowy. Sprawozdania finansowe podlegają zatwierdzeniu przez Zarząd. Jednym z elementów kontroli w procesie sporządzania sprawozdań finansowych jest jego weryfikacja przez niezależnego biegłego rewidenta, wyboru którego dokonuje Rada Nadzorcza.

7. Skład osobowy i zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Grupę Kapitałową Europejskiego Funduszu Hipotecznego, zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających

W dniu 11 lutego 2008 roku Rada Nadzorcza Europejskiego Funduszu Hipotecznego powołała z dniem 1 marca 2008 Pana Tadeusza Kuflińskiego na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

W dniu 11 lutego 2008 roku Pan Andrzej Podgórski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. ze skutkiem na dzień odbycia kolejnego Walnego Zgromadzenia Spółki. Powodem rezygnacji Pana Andrzeja Podgórskiego była nominacja na stanowisko Wiceprezesa Zarządu spółki Polnord S.A.

W dniu 1 marca 2008 r. Pan Robert Bohojło złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu Emitenta.

W dniu 25 marca 2008 roku Pan Ireneusz Kasner złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta.

W dniu 26 marca 2008 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki powołało w skład Rady Nadzorczej Emitenta Pan Maciej Grelowski i Pan Gerhard Bauer.

W dniu 2 kwietnia 2008 roku Pan Stanisław Dobrzański złożył rezygnację z pełnienia funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta.

W dniu 2 kwietnia 2008 roku Rada Nadzorcza Emitenta powierzyła funkcję Przewodniczącego panu Jarosławowi Lisowi

W dniu 23 marca 2009 roku Pan Maciej Grelowski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta

Skład Zarządu na dzień 31.12.2008 r.

Prezes Zarządu	Mirosław Wierzbowski
Wiceprezes Zarządu	Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu	Marcin Podobas

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31.12.2008 r.

Przewodniczący Rady Nadzorczej	Jarosław Lis
Członek Rady	Stanisław Dobrzański
Członek Rady	Jan Maria Koprowski
Członek Rady	Maciej Grelowski
Członek Rady	Gerhard Bauer

Zasady powoływania i odwoływania Zarządu i Rady Nadzorczej:

Zarząd Emitenta

Zgodnie z § 19 Statutu Emitenta, Zarząd może być jedno lub wieloosobowy. Prezesa Zarządu powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. Pozostałych Członków Zarządu Emitenta powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza na wniosek Prezesa Zarządu. Kadencja Zarządu trwa trzy lata.

Rada Nadzorcza Emitenta

Zgodnie z § 15 statutu Emitenta Rada Nadzorcza składa się z od pięciu do dziewięciu członków wybieranych przez Walne Zgromadzenie. Liczbę członków Rady Nadzorczej określa Walne Zgromadzenie. Kadencja Rady Nadzorczej trwa trzy lata.

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych oraz Statutem Spółki decyzję o emisji lub wykupie akcji podejmuje Walne Zgromadzenie.

F. Oświadczenie Zarządu dotyczące rocznego sprawozdania finansowego i sprawozdania Zarządu z działalności

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

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

G. Oświadczenie Zarządu w sprawie wyboru podmiotu badającego sprawozdanie finansowe

Zarząd oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

W dniu 29.01.2009r. zawarto umowę na badanie sprawozdania finansowego za 2008r. z podmiotem uprawnionym do badania tj. Biuro Audytorsko-Rachunkowe „Eurokonsulting” Sp. z o.o. Okres trwania umowy od 12.03.2009r. do 11.04.2009 r. Wynagrodzenie netto podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2008 wynosi 25 tys. zł. Za poprzedni rok obrotowy badanie sprawozdania było przeprowadzone przez ten sam podmiot, a wynagrodzenie netto wynosiło 20 tys. zł.

.....
Mirosław Wierzbowski
Prezes Zarządu

.....
Tadeusz Kuflński
Wiceprezes Zarządu

.....
Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu

H. Opinia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym oraz raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych z badania rocznego sprawozdania finansowego

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A.

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

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
2. Bilans sporządzony na dzień 31.12.2008 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **183 677 tys. zł**
3. Rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 r. wykazujący stratę netto w wysokości **6 872 tys. zł**
4. Zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 r. wykazujące spadek kapitału własnego o kwotę **5 210 tys. zł**
5. Rachunek przepływów środków pieniężnych za rok obrotowy od 01.01.2008 r. do 31.12.2008 roku wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę **17 906 tys. zł**
6. Dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie tego sprawozdania finansowego odpowiada kierownik jednostki.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

1. rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. Z 2002 r. Nr 76, poz. 694),
2. norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,
3. Statutu Spółki.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie –w przeważającej mierze w sposób wrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem, zbadane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- a) przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. na dzień 31.12.2008 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2008 – 31.12.2008 roku,
- b) sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,

- c) sporządzone zostało zgodnie z wymogami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 roku w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. z 2005 r. nr 209, poz. 1743, Dz. U. z 2009 r. nr 33 poz. 260),
- d) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 28 lutego 2009 r. (Dz. U. z 2009 r. nr 33 poz.259), a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Warszawa, 09.04.2009 r.

.....
Elżbieta Rząca
Biegły rewident
Nr ewidencyjny 9124/3306

.....
Biuro Audytorsko – Rachunkowe
„Eurokonsulting” Sp. z o.o.
ul. Baśniowa 3, 02-349 Warszawa
Podmiot uprawniony do badania
sprawozdań finansowych
Nr ewidencyjny 1863

RAPORT

UZUPEŁNIAJĄCY OPINIĘ BIEGŁEGO REWIDENTA Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPÓŁKI EUROPEJSKI FUNDUSZ HIPOTECZNY SPÓŁKA AKCYJNA

Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE UL. WIERTNICZA 107 ZA ROK OBROTOWY OD 01.01.2008 ROKU DO 31.12.2008 ROKU

Część ogólna

1. Spółka działa na podstawie:
 - statutu sporządzonego w formie aktu notarialnego w dniu 30 września 2002 r. Repertorium A Nr 13923/02. W 2005 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Uchwałą Nr 15 z dnia 27.06.2005 r. zmieniło § 17 ust. 2 i 3 statutu Spółki.
 - W 2008 r. zmiany statutu były następujące:
 - 26.03.2008 r. Uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia zmieniono: w §8 dodano ustęp 5 Statutu,
 - 30.06.2008 r. Uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia zmieniono §6 Statutu.

- Kodeksu Spółek Handlowych.

Czas działalności Spółki jest nieograniczony.

2. Ponadto Spółka posiada następujące dokumenty legalizujące jej działalność:

- a) wpis do rejestru przedsiębiorców w KRS pod numerem 0000134613 w Krajowym Rejestrze Sądowym Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy,
- b) numer identyfikacji podatkowej NIP 522-10-01-153 nadany w dniu 20.02.2003 r. przez Urząd Skarbowy Warszawa – Ursynów w Warszawie. Właściwym Urzędem Skarbowym w okresie badanym był Drugi Mazowiecki Urząd Skarbowy w Warszawie,
- c) numer identyfikacyjny Regon 010721536 nadany w dniu 04.11.2002 r. przez Urząd Statystyczny w Warszawie,

W dniu 01.12.2008 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Centrum Falenty Sp. z o.o. (REP A Nr 25215/08) oraz Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. (REP A Nr 25210/08) podjęły Uchwałę o połączeniu. Połączenie następuje poprzez przeniesienie całego majątku Centrum Falenty Sp. z o.o. na rzecz Europejskiego Funduszu Hipotecznego S.A. Postanowieniem Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie Sąd Gospodarczy XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dnia 12.12.2008 r. dokonano wpisu połączenia Spółek.

3. Przedmiotem działalności Spółki, wynikającym ze statutu i wpisu do rejestru sądowego jest:

- uprawy rolne; warzywnictwo; ogrodnictwo,
- wynajem sprzętu budowlanego i burzącego z obsługą operatorską,
- sprzedaż hurtowa realizowana na zlecenie,
- wynajem samochodów ciężarowych z kierowcą,
- przeładunek, magazynowanie, i przechowywanie towarów,
- pozostała działalność wspomagająca transport lądowy,
- pozostałe formy udzielania kredytów,
- pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej nie sklasyfikowane,
- działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej nie sklasyfikowana,
- obsługa nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- obsługa nieruchomości na zlecenie,
- wynajem samochodów osobowych,
- wynajem pozostałych środków transportu,
- wynajem maszyn i urządzeń,
- wypożyczanie artykułów użytku osobistego i domowego,
- doradztwo w zakresie sprzętu komputerowego,
- przetwarzanie danych,
- działalność związana z bazami danych,
- pozostała działalność związana z informatyką,
- prace badawczo – rozwojowe w dziedzinie nauk przyrodniczych i technicznych,
- działalność rachunkowo – księgowa,
- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania,
- działalność związana z zarządzaniem holdingiem,
- działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego,

- reklama,
- pozostała działalność komercyjna, gdzie indziej nie sklasyfikowana,
- pośrednictwo finansowe pozostałe,
- leasing finansowy,
- uprawy rolne, chów i hodowla zwierząt, łowiectwo, włączając działalność usługową,
- handel hurtowy i detaliczna pojazdami samochodami; naprawa pojazdów samochodowych,
- działalność związana z oprogramowaniem i doradztwem w zakresie informatyki oraz działalność powiązana,
- działalność holdingów finansowych,
- pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych,
- pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych,
- działalność związana z zarządzaniem funduszami,
- działalność związana z obsługą rynku nieruchomości,
- działalność rachunkowo – księgowa; doradztwo podatkowe,
- działalność firm centralnych (head Office); doradztwo związane z zarządzaniem,
- reklama, badanie rynku i opinii publicznej,
- pozostała działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, gdzie indziej niesklasyfikowana,
- wynajem i dzierżawa,
- pozostała działalność związana z udostępnieniem pracowników,
- działalność organizatorów turystyki, pośredników i agentów turystycznych oraz pozostała działalność usługowa w zakresie rezerwacji i działalności z nią związane.

Rzeczywistą działalnością gospodarczą Spółki była działalność leasingowa, usługi finansowe oraz usługi zarządzania i rachunkowe dla Spółek zależnych.

4. Według stanu na dzień bilansowy występowały następujące powiązania z innymi jednostkami:

a) jednostki zależne:

SPÓŁKA	PROCENT POSIADANEGO KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO	WARTOŚĆ UDZIAŁÓW w tys. zł
MAZURY – NON STOP Sp. z o.o.	100%	24 085
Hotel Król Kazimierz Sp. z o.o.	100%	35 870
EFH – 1 Sp. z o.o.	100%	53
Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o.	100%	15 685
Zakopane Leasing Sp. z o.o.	100%	51
EFH – 3 Sp. z o.o.	100%	50
EFH – 5 Sp. z o.o.	100%	50
EFH – 6 Sp. z o.o.	100%	410
EFH – 8 Sp. z o.o.	100%	60
Hotel Malbork Sp. z o.o.	100%	9 653
SPA DEVELOPMENT Sp. z o.o.	100%	3 699
ŁEBA HOTEL Sp. z o.o.	100%	1 135

Masuria Hotel Sp. z o.o.	100%	10 939
TALTY S.A.	100%	11 979
EFH – WSEI Sp. z o.o.	100%	50

b) jednostki stowarzyszone

SPÓŁKA	UDZIAŁ % W KAPITALE	WARTOŚĆ UDZIAŁÓW w tys. zł
FORTEN Sp. z o.o.	29,52%	186
EFH Budownictwo S.A.	26,0%	260
EFH Żurawie	12,46%	19 993

Spółka sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe, w którym jednostki zależne konsoliduje metodą pełną, natomiast jednostki stowarzyszone metodą praw własności.

Organy Spółki przedstawiają się następująco:

a) na 31.12.2008 r. skład Zarządu prowadzącego sprawy Spółki był następujący:

Prezes Zarządu	Mirosław Wierzbowski
Wiceprezes Zarządu	Marcin Podobas
Wiceprezes Zarządu	Tadeusz Kuflński

b) skład Rady Nadzorczej na 31.12.2008 r.:

Przewodniczący Rady Nadzorczej	Jarosław Lis
Członek Rady Nadzorczej	Stanisław Dobrzański
Członek Rady Nadzorczej	Maciej Olaf Grelowski
Członek Rady Nadzorczej	Gerhard Bauer
Członek Rady Nadzorczej	Jan Maria Koprowski

Prokurenci:

- Pani Elżbieta Mieczysława Szafrowska – prokura samoistna.

W badanym okresie w Spółce nie przeprowadzano kontroli zewnętrznych.

5. Kapitały własne kształtują się następująco:

Wyszczególnienie	Stan na dzień 31.12.2008 r.	Stan na dzień 31.12.2007 r.
Kapitał (fundusz) własny	80 909	86 119
Kapitał (fundusz) podstawowy	50 545	50 455
Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)		
Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)		
Kapitał (fundusz) zapasowy	34 428	22 584
Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny		
Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	1 863	131
Zysk (strata) z lat ubiegłych	945	945
Zysk (strata) netto	(6 872)	12 004
Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (w.ujemna)		

Kapitał podstawowy wynosi 50 545 tys. zł i dzieli się na 25 272 574 akcji wartości nominalnej 2,00 zł każda.

W okresie badanym zwiększenia kapitału zakładowego wyniosło 90 tys. zł i dotyczyło objęcia akcji w ramach programu pracowniczego.

Kapitał zakładowy według stanu na 31.12.2008 r. składa się z:

- 16 381 000 sztuk akcji serii A
- 3 680 000 sztuk akcji serii B
- 1 500 000 sztuk akcji serii C
- 3 666 574 sztuk akcji serii E
- 45 000 sztuk akcji serii F

Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na 31.12.2008 r.

L.P.	Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale akcyjnym	Ilość głosów na WZA	Udział w ogólnej liczbie głosów na WZA
1	Mirosław Wierzbowski	8 756 000	34,65%	17 079 195	50,84%
2	DOM MAKLEPSKI IDM S.A.	1 921 500	7,60%	1 921 500	5,72%
3	Pozostali akcjonariusze	14 594 474	57,75%	14 594 474	43,44%

Dla realizacji celów wymienionych w punkcie 3 Spółka zatrudniała średnio w badanym roku obrotowym 20 osób w przeliczeniu na pełne etaty, natomiast w roku poprzednim 23 osoby.

6. Uchwałą Nr 1 Rady Nadzorczej EFH S.A. z dnia 20.11.2008 r. do obowiązkowego w świetle art. 64 ustawy o rachunkowości badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy – zgodnie z art. 66 ustęp 4 Ustawy o

rachunkowości - wybrane zostało Biuro Audytorsko – Rachunkowe „Eurokonsulting” Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Baśniowa 3, wpisane na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 1863 przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

7. Niniejsze badanie, zgodnie z umową nr 010/2009 zawartą w dniu 29.01.2009 r. przeprowadzono w siedzibie Spółki w okresie od 12.03.2009 r. do 09.04.2009 r. (z przerwami).

a) Zarówno podmiot audytorski, jak i przeprowadzający w jego imieniu biegły rewident Elżbieta Rząca (nr ewid. 9124/3306) oświadczają, że pozostają niezależni od badanej Spółki, w rozumieniu art. 66.2 Ustawy o rachunkowości.

b) Sprawozdanie finansowe za rok poprzedzający było zbadane przez Biuro Audytorsko – Rachunkowe „Eurokonsulting” Sp. z o.o. i otrzymało opinię bez zastrzeżeń. Sprawozdanie to zostało zatwierdzone Uchwałą Nr 2 przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 30 czerwca 2008 r. (REP. A Nr 14031).

Zysk wypracowany za rok 2008 Uchwałą Nr 3 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w kwocie 12 004 tys. zł przeznaczono na kapitał zapasowy Spółki.

c) Zatwierdzone sprawozdanie finansowe za rok poprzedzający badany zostało:

– stosownie do art. 69 ustawy o rachunkowości złożone wraz z innymi dokumentami w Sądzie Rejonowym – XIII Wydział KRS w Warszawie w dniu 05.09.2008 r.

– zgodnie z art. 70 ustawy o rachunkowości opublikowano w Monitorze Polskim B – Nr 58 poz 331 w dniu 23.01.2009 r.,

– wykonując obowiązek z art. 27 ustawy z 15.02.1992r. złożono w Urzędzie Skarbowym w dniu 03.07.2008 r.

d) Przedłożone do badania sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r. składa się z:

– wprowadzenia do sprawozdania finansowego,

– bilansu na 31.12.2008r., z sumą aktywów i pasywów 183 677 tys. zł

– rachunku zysków i strat wykazującego wynik finansowy – strata netto 6 872 tys. zł

– rachunku przepływów pieniężnych wykazującego zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 17 906 tys. zł

– zestawienie zmian w kapitale własnym wykazujący spadek kapitału o kwotę 5 210 tys. zł

– dodatkowych informacji i objaśnień

oraz dołączonego sprawozdania Zarządu z działalności Spółki.

e) Zgodnie z art. 67 ustawy o rachunkowości Spółka udostępniła biegłemu prowadzone księgi rachunkowe i dokumenty stanowiące podstawę ich sporządzenia oraz udzieliła informacji niezbędnych do wydania opinii biegłego rewidenta o badanym sprawozdaniu finansowym.

f) Ponadto Zarząd Spółki złożył w dacie zakończenia badania - dodatkowe oświadczenie o:

– kompletności, prawidłowości i rzetelności sprawozdania finansowego przedłożonego do badania,

– ujawnieniu w informacji dodatkowej wszelkich zobowiązań korespondujących z dniem bilansowym,

- nie zaistnieniu innych zdarzeń gospodarczych, wpływających istotnie na wielkość danych liczbowych wynikających ze sprawozdania finansowego.
- g) Podmiot uprawniony Biuro Audytorsko – Rachunkowe „Eurokonsulting” Sp. z o.o. oraz Biegły Rewident badający sprawozdanie finansowe spełniają warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym sprawozdaniu – zgodnie z art. 66 ust. 1 i 2 ustawy o rachunkowości.
- h) Niniejszy raport został opracowany przez biegłego rewidenta na podstawie rewizyjnej dokumentacji roboczej, wymaganej przez normy wykonywania zawodu biegłego rewidenta, z uwzględnieniem:
 - stosownych prób badawczych, w tym pozycji dominujących kwotowo,
 - poziomu istotności ustalonego dla sprawozdania finansowego,
 - zawodowego osądu zgodności zdarzeń gospodarczych z operacjami księgowymi.

Nie wystąpiło ograniczenie w doborze właściwych metod badania.

Celem badania sprawozdania finansowego za 2008 r. było wyrażenie pisemnej opinii uzupełnionej o raport o tym, czy sprawozdanie finansowe jest prawidłowe i czy rzetelnie i jasno przedstawia sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy badanej Spółki.

Sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez wszystkich Członków Zarządu Spółki. Oznacza to, że Zarząd przyjął odpowiedzialność za prawidłowe sporządzenie przedłożonego do badania sprawozdania finansowego.

Kluczowe wielkości bezwzględne i wskaźniki względne charakteryzujące wynik bilansowy Spółki oraz jej sytuację majątkową i finansową za rok obrotowy i dwa lata poprzedzające.

Wynik działalności gospodarczej, zmiany rachunku zysków i strat, bilansu oraz wskaźników finansowych charakteryzują tabele podane niżej:

1. Bilans porównawczy

Aktywa, dane w tys. zł:

Lp	Wyszczególnienie	2008		2007		2006		Zmiana stanu			
		kwota	%	kwota	%	kwota	%		%		%
								2008/2007		2008/2006	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	A. Aktywa trwałe	147 803,0	80,5	128 474,0	67,3	58 991,0	76,1	19 329,0	115,0	88 812,0	250,6
	I. Wartości niematerialne i prawne	57,0	0,0	7,0	0,0			50,0	814,3	57,0	
	II. Rzeczowe aktywa trwałe	7 424,0	4,0	12 077,0	6,3	3 737,0	4,8	(4 653,0)	61,5	3 687,0	198,7
	III. Należności długoterminowe	4 864,0	2,6	4 016,0	2,1	9 336,0	12,0	848,0	121,1	(4 472,0)	52,1
	1. Od jednostek powiązanych	2 553,0	1,4	2 553,0	1,3	2 553,0	3,3		100,0		100,0
	IV. Inwestycje długoterminowe	134 924,0	73,5	112 343,0	58,8	45 913,0	59,2	22 581,0	120,1	89 011,0	293,9
	a) w jednostkach powiązanych	133 167,0	72,5	108 836,0	57,0	40 069,0	51,7	24 331,0	122,4	93 098,0	332,3
	V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	534,0	0,3	31,0	0,0	5,0	0,0	503,0	1 722,6	529,0	10 680,0
	B. Aktywa obrotowe	35 874,0	19,5	62 555,0	32,7	18 533,0	23,9	(26 681,0)	57,3	17 341,0	193,6
	I. Zapasy	2,0	0,0	42,0	0,0	118,0	0,2	(40,0)	4,8	(116,0)	1,7
	II. Należności krótkoterminowe	9 407,0	5,1	13 243,0	6,9	4 120,0	5,3	(3 836,0)	71,0	5 287,0	228,3
	1. Należności od jednostek powiązanych	3 470,0	1,9	5 677,0	3,0	917,0	1,2	(2 207,0)	61,1	2 553,0	378,4
	III. Inwestycje krótkoterminowe	24 618,0	13,4	48 748,0	25,5	13 656,0	17,6	(24 130,0)	50,5	10 962,0	180,3
	a) w jednostkach powiązanych	24 418,0	13,3	30 648,0	16,0	13 274,0	17,1	(6 230,0)	79,7	11 144,0	184,0
	IV. Krótkoterminowe rozliczenia m/o	1 847,0	1,0	522,0	0,3	639,0	0,8	1 325,0	353,8	1 208,0	289,0
	Aktywa razem	183 677,0	100,0	191 029,0	100,0	77 524,0	100,0	(7 352,0)	96,2	106 153,0	236,9

Pasywa, dane w tys. zł:

Lp	Wyszczególnienie	2008		2007		2006		Zmiana stanu			
		kwota	%	kwota	%	kwota	%		%		%
								2008/2007		2008/2006	
1	2	3	4	3	4	5	6	9	10	11	12
	A. Kapitał (fundusz) własny	80 909,0	44,0	86 119,0	45,1	47 877,0	61,8	(5 210,0)	94,0	33 032,0	169,0
	I. Kapitał (fundusz) podstawowy	50 545,0	27,5	50 455,0	26,4	43 122,0	55,6	90,0	100,2	7 423,0	117,2
	II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)										
	III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)										
	IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	34 428,0	18,7	22 584,0	11,8	3 999,0	5,2	11 844,0	152,4	30 429,0	860,9
	V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny										
	VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	1 863,0	1,0	131,0	0,1	131,0	0,2	1 732,0	1 422,1	1 732,0	1 422,1
	VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	945,0	0,5	945,0	0,5				100,0	945,0	
	VIII. Zysk (strata) netto	(6 872,0)	(3,7)	12 004,0	6,3	625,0	0,8	(18 876,0)	(57,2)	(7 497,0)	(1 099,5)
	IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)										
	B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	102 768,0	56,0	104 910,0	54,9	29 647,0	38,2	(2 142,0)	98,0	73 121,0	346,6
	I. Rezerwy na zobowiązania	3 559,0	1,9	5 917,0	3,1	1 935,0	2,5	(2 358,0)	60,1	1 624,0	183,9
	II. Zobowiązania długoterminowe	49 080,0	26,7	65 109,0	34,1	21 201,0	27,3	(16 029,0)	75,4	27 879,0	231,5
	1. Wobec jednostek powiązanych			50,0	0,0			(50,0)			
	III. Zobowiązania krótkoterminowe	50 109,0	27,3	31 436,0	16,5	6 395,0	8,2	18 673,0	159,4	43 714,0	783,6
	1. Wobec jednostek powiązanych	7 850,0	4,3	355,0	0,2	455,0	0,6	7 495,0	2 211,3	7 395,0	1 725,3
	IV. Rozliczenia międzyokresowe	20,0	0,0	2 448,0	1,3	116,0	0,1	(2 428,0)	0,8	(96,0)	17,2
	Pasywa razem	183 677,0	100,0	191 029,0	100,0	77 524,0	100,0	(7 352,0)	96,2	106 153,0	236,9

2. Rachunek zysków i strat

Rachunek zysków i strat – dane w tys. zł

Lp	Wyszczególnienie	2008 rok		2007 rok		2006 rok		Zmiana stanu			
		kwota	% udziału	kwota	% udziału	kwota	% udziału		%		%
								2008/2007		2008/2006	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
A. Działalność podstawowa											
1.	Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	6 567,0	35,7	17 643,0	44,8	3 605,0	30,9	(11 076,0)	37,2	2 962,0	182,2
2.	Koszt własny sprzedaży	13 422,0	50,7	15 131,0	63,0	3 696,0	39,8	(1 709,0)	88,7	9 726,0	363,1
3.	Wynik na sprzedaży	(6 855,0)		2 512,0		(91,0)		(9 367,0)	(272,9)	(6 764,0)	7 533,0
B. Pozostała działalność operacyjna											
1.	Pozostałe przychody operacyjne	3 665,0	19,9	2 834,0	7,2	876,0	7,5	831,0	129,3	2 789,0	418,4
2.	Pozostałe koszty operacyjne	516,0	1,9	3 881,0	16,2	3 741,0	40,3	(3 365,0)	13,3	(3 225,0)	13,8
3.	Wynik na działalności operacyjnej	3 149,0		(1 047,0)		(2 865,0)		4 196,0	(300,8)	6 014,0	(109,9)
C.	Wynik operacyjny (A3+B3)	(3 706,0)		1 465,0		(2 956,0)		(5 171,0)	(253,0)	(750,0)	125,4
D. Działalność finansowa											
1.	Przychody finansowe	8 180,0	44,4	18 921,0	48,0	7 188,0	61,5	(10 741,0)	43,2	992,0	113,8
2.	Koszty finansowe	12 546,0	47,4	4 990,0	20,8	1 851,0	19,9	7 556,0	251,4	10 695,0	677,8
3.	Wynik na działalności finansowej	(4 366,0)		13 931,0		5 337,0		(18 297,0)	(31,3)	(9 703,0)	(81,8)
E. Zdarzenia nadzwyczajne											
1.	Zyski nadzwyczajne					11,0	0,1			(11,0)	
2.	Straty nadzwyczajne					6,0	0,1			(6,0)	
3.	Wynik zdarzeń nadzwyczajnych					5,0				(5,0)	
F.	Zysk (strata) brutto (C+D3+E3)	(8 072,0)		15 396,0		2 386,0		(23 468,0)	(52,4)	(10 458,0)	(338,3)
1.	Podatek dochodowy	(1 200,0)		3 392,0		1 761,0		(4 592,0)	(35,4)	(2 961,0)	(68,1)
2.	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)										
G.	Obowiązkowe obciążenia-razem	(1 200,0)		3 392,0		1 761,0		(4 592,0)	(35,4)	(2 961,0)	(68,1)
	Zysk (strata) netto (F-G)	(6 872,0)		12 004,0		625,0		(18 876,0)	(57,2)	(7 497,0)	(1 099,5)

Przychody ogółem	18 412,0	100,0	39 398,0	100,0	11 680,0	100,0	(20 986,0)	46,7	6 732,0	157,6
------------------	----------	-------	----------	-------	----------	-------	------------	------	---------	-------

Koszty ogółem	26 484,0	100,0	24 002,0	100,0	9 294,0	100,0	2 482,0	110,3	17 190,0	285,0
---------------	----------	-------	----------	-------	---------	-------	---------	-------	----------	-------

3. Analiza wskaźnikowa

3.1 Wskaźniki rentowności

Wskaźniki rentowności			2008	2007	2006
Rentowność majątku (ROA)					
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{aktywa ogółem}}$	5-8	procent	-3,74%	6,28%	0,81%
Rentowność netto sprzedaży					
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{przychody ogółem}}$	3-8	procent	-37,32%	30,47%	5,35%
Rentowność kapitału własnego (ROE)					
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{kapitały własne}}$	15-25	procent	-8,49%	13,94%	1,31%

3.2 Wskaźniki płynności finansowej przedstawiają się następująco:

Wskaźniki płynności finansowej			2008	2007	2006
Wskaźnik płynności bieżącej (I)					
$\frac{\text{aktywa obrotowe} - \text{należności z tyt.dostaw i usług powyżej 12 mc}}{\text{zobowiązania krótkoterm.} - \text{zobow.krótkoterm.powyżej 12 mc}}$	1,2 - 2,0	krotność	0,71	1,87	2,89
Wskaźnik płynności szybkiej (II)					
$\frac{\text{aktywa obrot.} - \text{kr.term.RMK czynne} - \text{należ. z tyt.dost.i usl.pow.12 mc}}{\text{zobowiązania krótkotermin.} - \text{zobow. z tyt.dostaw i usług pow. 12 mc}}$	1,0	krotność	0,67	1,85	2,77
Wskaźnik płynności natychmiastowej (III)					
$\frac{\text{inwestycje krótkoterminowe}}{\text{zobowiązania krótkotermin.} - \text{zobow. z tyt.dostaw i usług pow. 12 mc}}$	0,1 - 0,2	krotność	0,49	1,46	2,13

3.3 Wskaźniki rotacji przedstawiają się następująco:

Wskaźniki rotacji (obrotowość)			2008	2007	2006
Szybkość obrotu zapasami					
$\frac{\text{średni stan zapasów} \times 365 \text{ dni}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów,towarów i materiałów}}$	wskaźnik malejący	w dniach	1	2	x
Szybkość obrotu należnościami					
$\frac{\text{średni stan należności z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów,towarów i materiałów}}$	ilość dni porównywalna z lp 18	w dniach	629	180	x
Stopień spłaty zobowiązań					
$\frac{\text{średni stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów,towarów i materiałów}}$	ilość dni porównywalna z lp 17	w dniach		5	x

Jednostka w okresie sprawozdawczym poniosła stratę netto w wysokości 6 872 tys. zł. Przeprowadzona analiza aktywów i pasywów bilansu wykazuje, że suma bilansowa zmalała o 7 352 tys. zł. W wartości aktywów ogółem udział aktywów obrotowych wyniósł 19,53% natomiast udział zobowiązań krótkoterminowych 27,28%. Udział kapitałów własnych w pasywach ogółem wyniósł 44,05%.

Poniesiona strata jest głównym czynnikiem wpływającym na rentowność Spółki.

Analizując wynik netto z działalności Spółki za ostatnie 3 lata zwracamy uwagę na zaistniałe fakty i okoliczności:

- wynik netto z działalności Spółki w latach 2006 i 2007 r. wyniósł odpowiednio 475 tys. zł i 625 tys. zł
- wzrost 24-krotny wyniku netto za rok 2007 w porównaniu do poprzedniego (wynik netto za rok 2007 w kwocie 12 004 tys. zł) zysk z lat poprzednich był wynikiem jednorazowych transakcji w zakresie:
 - zakupu i sprzedaży nieruchomości gruntowej realizując zysk jednostkowy 5 829 tys. zł
 - sprzedaż projektu leasingowego realizując zysk jednostkowy 2 464 tys. zł
 - sprzedaż pakietów akcji spółki notowanej na GPW (w okresie wysokiego tempa wzrostu cen realizując zysk w kwocie 13 289 tys. zł)
 - aktualizując wartość akcji spółki giełdowej – przychody finansowe 2 494 tys. zł
- ujemny wynik netto wykazany w sprawozdaniu 2008 r. nie wpływa ujemnie na przepływy pieniężne okresu sprawozdawczego i wynika głównie z przyczyn obiektywnych tj.:
 1. załamania się rynków finansowych i spadkami wartości inwestycji finansowych (koszty finansowe z tytułu aktualizacji o 6 293 tys. zł)
 2. koszty wyceny programu opcji pracowniczych w kwocie 1 837 tys. zł drugostronnie odniesioną na kapitały własne.

Rok poprzedni z uwagi na wystąpienie jednorazowych bardzo dochodowych transakcji bez ich eliminacji nie jest w pełni adekwatnym okresem odniesienia do ustalenia odpowiednich wskaźników i dokonywania porównań.

Działalność Spółki skupia się głównie na inwestowaniu w trwałe aktywa finansowe, dokonywaniu obrotu papierami wartościowymi, zarządzaniu i kontroli podmiotów powiązanych, a działalność operacyjna prowadzona jest poprzez Spółki celowe.

4. Zdolność Spółki do kontynuowania działalności w roku następnym po badanym i w niezmienionym istotnie zakresie.

Uwzględniając wskaźniki dokonanej analizy ekonomiczno – finansowej oraz wyniki badania sprawozdania finansowego i zdarzeń, jakie nastąpiły po dniu bilansowym stwierdza się, że nie występuje zagrożenie kontynuacji działalności Spółki w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym.

Jednak z uwagi na znaczące kwoty finansowania zewnętrznego wskazana jest dalsza racjonalizacja kosztów i wypracowanie dodatniego wyniku z działalności operacyjnej gwarantującego pokrycie obsługi kosztów zaangażowania obcego finansowania.

Podjęta decyzja Zarządu o sprzedaży udziałów spółek zależnych i stowarzyszonych pozwoli na zredukowanie zobowiązań, a wygenerowane wpływy wzmocnią płynność finansową.

Część szczegółowa

1. Ocena prawidłowości stosowanego systemu księgowości

1.1 Księgowość Spółki

Spółka posiada dokumentację opisującą politykę rachunkowości pt. „Zakładowa Polityka Rachunkowości”, wprowadzona Zarządzeniem Prezesa Zarządu z mocą obowiązującą od 1.01.2002r.

W opracowaniu tym ujęto wybrane przez Spółkę alternatywne rozwiązania metod i procedur wyceny aktywów i pasywów oraz wyniku finansowego.

1. Wartości niematerialne i prawne wycenia się według cen nabycia pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne.
2. Środki trwałe wycenia się według cen nabycia. Środki trwałe umorzone są według metody liniowej i degresywnej.
3. Należności długoterminowe dotyczące opłat leasingowych wycenione w kwocie równej lokacie leasingowej netto tj. zdyskontowanej wartości opłat leasingowych z zachowaniem stałej stopy zwrotu.
Otrzymane kaucje stanowiące zabezpieczenie innych transakcji wykazywane są w wartości dokonanych wpłat.
4. Inwestycje długoterminowe
 - 4.1. Nieruchomości nie użytkowane przez Spółkę, lecz nabyte w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych – wycenia się według ceny ich nabycia pomniejszonej o ewentualne odpisy, które dokonuje się na ostatni dzień roku obrotowego.
 - 4.2. Długoterminowe aktywa finansowe:
 - 4.2.1. Udziały lub akcje spółek publicznych wycenia się według wartości godziwej stosując kurs ostatnich notowań giełdowych na dzień sporządzenia bilansu.
 - 4.2.2. Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wycenia się według ceny nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.
 - 4.2.3. Inne inwestycje długoterminowe dotyczące środków trwałych w budowie Spółki zależnej wyceniane są według cen nabycia.
5. Rzeczowe składniki aktywów obrotowych:
 - zapasyZaliczki na dostawy ujmuje się w kwotach wymagających zapłaty z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny.
6. Należności wycenia się w kwotach wymaganej zapłaty, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny. Należności wyrażone w walutach obcych wycenia się na dzień bilansowy według kursu średniego ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na ten dzień.
Różnice kursowe od należności wyrażanych w walutach obcych powstałe na dzień wyceny i przy zapłacie zalicza się odpowiednio: ujemnie do kosztów finansowych i dodatnie do przychodów finansowych.
7. Inwestycje krótkoterminowe wycenia się na dzień bilansowy
Akcje Spółek publicznych wycenia się według wartości godziwej. Stosując kurs ostatnich notowań giełdowych na dzień sporządzenia bilansu.
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe wycenia się według cen nabycia skorygowane o trwałą utratę wartości.

- 7.1. Udzielone pożyczki krótkoterminowe wycenia się w kwotach wymaganej zapłaty, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny.
- 7.2. Środki pieniężne wykazuje się w wartości nominalnej.

Wyrażone w walutach obcych wycenia się na dzień bilansowy po średnim kursie ustalonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na ten dzień.

8. Rozliczenia międzyokresowe kosztów czynne dokonywane są, jeżeli koszty dotyczą przyszłych okresów sprawozdawczych.
9. Kapitały (fundusze) własne ujmuje się w księgach rachunkowych w wartości nominalnej według ich rodzajów i zasad określonych przepisami prawa lub statutu spółki.
10. Rezerwy wycenia się na dzień bilansowy w wiarygodnie uzasadnionej oszacowanej wartości.
11. Zobowiązania wycenia się na dzień bilansowy w kwocie wymagającej zapłaty z wyjątkiem zobowiązań, których uregulowanie zgodnie z umową następuje przez wydanie innych niż środki pieniężne aktywów finansowych lub wymiany na instrumenty finansowe – które wycenia się według wartości godziwej.

Zobowiązania wyrażone w walutach obcych wycenia się na dzień bilansowy po średnim kursie ustalonych dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na ten dzień.

Różnice kursowe dotyczące zobowiązań wyrażonych w walutach obcych powstałe na dzień wyceny i przy uregulowaniu zalicza się odpowiednio: ujemne do kosztów finansowych i dodatnie do przychodów finansowych. W uzasadnionych przypadkach odnosi się je do kosztu wytworzenia produktu, usług lub ceny nabycia towarów, a także wytworzenia środków trwałych lub wartości niematerialnych i prawnych.

12. Inne rozliczenia międzyokresowe
 - 12.1. Rozliczenia międzyokresowe kosztów biernie dokonywane są w wysokości prawdopodobnych zobowiązań przypadających na bieżący okres sprawozdawczy.
13. Wartość księgowa a podatkowa aktywów i pasywów – w związku z przejściowymi różnicami między wykazywaną w księgach rachunkowych wartością aktywów i pasywów a ich wartością podatkową oraz strata podatkową możliwą do odliczenia w przyszłości, jednostka tworzy rezerwę i ustala aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, którego jest podatnikiem.
14. Aktywa z tytułów odroczonego podatku dochodowego ustala się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do odliczania od podatku dochodowego, w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi, które spowodują w przyszłości zmniejszenie podstawy obliczenia podatku dochodowego oraz straty podatkowej możliwej do odliczenia, ustalonej przy uwzględnieniu zasady ostrożności.
15. Rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego tworzy się w wysokości kwoty podatku dochodowego, wymagającej w przyszłości zapłaty, w związku z występowaniem dodatnich różnic przejściowych, to jest różnic, które spowodują zwiększenie podstawy obliczenia podatku dochodowego w przyszłości.

Wykazana w rachunku zysków i strat część odroczonego stanowi różnicę pomiędzy stanem rezerw i aktywów z tytułu podatku odroczonego na koniec i początek okresu sprawozdawczego. Rezerwy i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczące operacji rozliczanych z kapitałem (funduszem) własnym, odnosi się również na kapitał (fundusz) własny.

Wynik finansowy

Na **wynik finansowy netto** składają się:

- wynik działalności operacyjnej, w tym z tytułu pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych,
- wynik operacji finansowych,
- wynik operacji nadzwyczajnych,
- obowiązkowe obciążenia wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego, którego podatnikiem jest jednostka, i płatności z nim zrównanych, na podstawie odrębnych przepisów.

Wynik działalności operacyjnej stanowi różnicę między przychodami netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, z uwzględnieniem dotacji, opustów, rabatów i innych zwiększeń lub zmniejszeń, bez podatku towarów i usług, oraz pozostałymi przychodami operacyjnymi a kosztami działalności operacyjnej, wartością sprzedanych towarów i materiałów oraz pozostałymi kosztami operacyjnymi.

Wynik operacji finansowych stanowi różnicę między przychodami finansowymi, w szczególności z tytułu dywidend (udziałów w zyskach), odsetek, zysków ze zbycia inwestycji, aktualizacji wartości inwestycji, nadwyżki dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi, a kosztami finansowymi, w szczególności z tytułu odsetek, strat ze zbycia inwestycji, aktualizacji wartości inwestycji, nadwyżki ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi, z wyjątkiem odsetek, prowizji, dodatnich i ujemnych różnic kursowych – mających wpływ na ustalenie kosztu wytworzenia produktów lub usług oraz środków trwałych.

Wynik zdarzeń nadzwyczajnych stanowi różnicę między zyskami nadzwyczajnymi a stratami nadzwyczajnymi.

Obowiązkowe obciążenia wyniku

Podatek dochodowy wykazywany w tej pozycji stanowi podatek kalkulowany w oparciu o ustawę o podatku dochodowego od osób prawnych z uwzględnieniem zmian stanu rezerw i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

1.2 W zakresie prawidłowości stosowanego systemu księgowości biegły potwierdza, że

- Spółka przestrzegała zasady ciągłości stosowanych zasad rachunkowości, w tym w przedmiocie prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na 1.01. roku badanego,
- prowadziła w sposób poprawny księgi rachunkowe, przy użyciu właściwego programu komputerowego,
- operacje gospodarcze zaewidencjonowane zostały zgodnie z podstawowymi zasadami rachunkowości, w tym zgodnie z zasadą memoriału i ostrożnej wyceny,
- dowody źródłowe stanowiące podstawę do ujęcia w księgach rachunkowych były sprawdzone i zakwalifikowane zgodnie z art. 21 ust. 1 pkt. 6 ustawy o rachunkowości, w tym m.in. kwalifikowane ekonomicznie przez osoby uprawnione i na tej podstawie dekretywane technicznie do prawidłowego ich ujęcia w księgach rachunkowych.

1.3 W zakresie zabezpieczenia dostępu do danych z ksiąg rachunkowych i dowodów księgowych oraz za pomocą komputerów stwierdza się, że:

- Spółka przechowuje zbiory na wydrukach papierowych oraz na magnetycznych dyskach. Archiwizuje i przechowuje zbiory danych w sposób zgodny z ZPR. Dokumentacja informatycznego systemu przetwarzania danych spełnia wymogi ustawy o rachunkowości.
- archiwowanie dowodów księgowych, ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych dokonywane jest w siedzibie zarządu Spółki, w oryginalnej postaci, w podziale na lata i miesiące,
- okresy przechowywania danych były zgodne z art. 74 ustawy o rachunkowości, tj.: sprawozdania finansowe – przechowywanie trwałe, a pozostałe zbiory 5 lat liczone od początku roku następnego.

W wyniku wrywkowego sprawdzenia prawidłowości działania systemu kontroli wewnętrznej oraz rezultatami badania wiarygodności poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego stwierdzono, że system księgowości i działający w powiązaniu z nimi system kontroli wewnętrznej można uznać za prawidłowy, spełniający wymogi art. 24 Ustawy o rachunkowości. Celem badania nie było wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania tych systemów.

Zastosowane procedury nie wykazały nieprawidłowości oraz istotnych słabości funkcjonowania systemu kontroli wewnętrznej.

Spółka sporządza rachunek zysków i strat w wariantcie kalkulacyjnym.

Rokiem obrotowym jednostki jest rok kalendarzowy, a okresem sprawozdawczym miesiąc.

2. Inwentaryzacja aktywów i pasywów

Inwentaryzacja aktywów i pasywów została przeprowadzona do bilansu rocznego w zasadniczej części zgodnie z art. 26 ustawy o rachunkowości:

a) w drodze spisu z natury:

- gotówka w kasie na dzień 31.12.2008 r.

b) w drodze potwierdzenia sald:

- rozrachunki z odbiorcami i dostawcami na dzień 31.12.2008 r.
- środki na rachunkach bankowych na dzień 31.12.2008 r.
- rozrachunki z tytułu leasingowych środków trwałych na dzień 31.12.2008 r.

Drogą porównania i weryfikacji danych księgowych z odpowiednimi dokumentami ustalono stan:

- wartości niematerialne i prawne na 31.12.2008 r.
- środki trwałe na 31.12.2008 r.
- długoterminowych aktywów finansowych na 31.12.2008 r.
- rozliczeń międzyokresowych na 31.12.2008 r.
- rezerw na zobowiązania na 31.12.2008 r.

Terminy i częstotliwości przeprowadzenia inwentaryzacji poszczególnych składników majątkowych zostały zachowane zgodnie z ustawą o rachunkowości

Stwierdza się, że księgi rachunkowe wraz z dokumentacją stanowiącą podstawę do ewidencji operacji gospodarczych – uznaje się za prawidłowe w rozumieniu art. 24 ustawy o rachunkowości i stanowią podstawę do sporządzenia zbadanego sprawozdania finansowego.

3. Informacje o wybranych pozycjach sprawozdania finansowego

3.1 Rzeczowe aktywa trwałe w wysokości **7 424 tys. zł**

Stanowią one 4,0% bilansowej sumy aktywów.

Podział rzeczowego majątku trwałego według grup rodzajowych został przedstawiony w nocie Nr 2 dodatkowych informacji i objaśnień do sprawozdania finansowego.

– wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych	10 974 tys. zł
– umorzenie rzeczowych aktywów trwałych	3 550 tys. zł
– wartość netto rzeczowych aktywów trwałych	7 424 tys. zł

w tym:

– środki trwałe własne	3 800 tys. zł
– używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu	3 011 tys. zł

Wartość środków wykazanych pozabilansowo a dotyczących umów leasingu	1 574 tys. zł
--	---------------

3.2 Należności długoterminowe **4 864 tys. zł**

Stanowią one 2,6% bilansowej sumy aktywów obejmują:

– należności od jednostek powiązanych w kwocie dotyczą sprzedaży nieruchomości gruntowej,	2 553 tys. zł
– należności od pozostałych jednostek w kwocie	2 311 tys. zł

w tym:

– raty kapitałowe z umów leasingowych	911 tys. zł
– kaucja od umowy innej niż leasingowa	1 400,00 zł

Zmiana stanu należności długoterminowych wykazana została w Nocie Nr 3 dodatkowych informacji i objaśnień.

3.3 Inwestycje długoterminowe **134 924 tys. zł**

Stanowią one 73,5% bilansowej sumy aktywów.

Inwestycje długoterminowe obejmują:

– udziały i akcje w podmiotach zależnych	113 503 tys. zł
– nabyte obligacje niepubliczne wyemitowane przez Spółkę zależną EFH 1 Sp. z o.o.	12 160 tys. zł

– udzielone pożyczki	7 504 tys. zł
– akcje w pozostałych podmiotach	3 tys. zł
– inne inwestycje długoterminowe – nakłady inwestycyjne w Spółkach zależnych	1 754 tys. zł

3.4 Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe **534 tys. zł**

Stanowią 0,3% bilansowej sumy aktywów i obejmuje:

– aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	522 tys. zł
– inne rozliczenia międzyokresowe	12 tys. zł

Zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego zawarta jest w Nocie Nr 5 a dodatkowych informacji i objaśnień.

3.5 Należności krótkoterminowe **9 407 tys. zł**

Stanowią 5,1% bilansowej sumy aktywów.

– od jednostek powiązanych	3 470 tys. zł
– od pozostałych jednostek	5 937 tys. zł

Spółka utworzyła odpisy aktualizujące należności krótkoterminowych w łącznej kwocie 109 tys. zł

Na dzień 31.12.2008 r. Spółka dokonała potwierdzeń sald należności z tytułu dostaw i usług.

Struktura rzeczowa i wiekowa należności krótkoterminowych przedstawiona została w nocie 7 dodatkowych informacji i objaśnień.

3.6 Inwestycje krótkoterminowe **24 618 tys. zł**

Stanowią 13,4% aktywów i obejmują:

– dłużne papiery wartościowe	640 tys. zł
– udzielone pożyczki	3 073 tys. zł
– udziały i akcje w jednostkach zależnych	20 519 tys. zł
– udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych	186 tys. zł
– środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	194 tys. zł
– udzielone pożyczki	6 tys. zł

Środki pieniężne w kasie zostały zinventaryzowane, a stany środków pieniężnych na rachunkach bankowych potwierdzone przez banki obsługujące Spółkę.

Inwestycje krótkoterminowe omówione zostały w Nocie Nr 8 dodatkowych i informacji i objaśnień.

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe 1 847 tys. zł

Obejmują aktywowane koszty przyszłego okresu sprawozdawczego.

3.7 Kapitały własne ogółem stanowią 80 909 tys. zł

Kapitał własny na koniec badanego okresu stanowi 44,0% sumy bilansowej a jego struktura przedstawia się następująco:

3.8 Kapitał podstawowy 50 545 tys. zł**3.9 Kapitał zapasowy 34 428 tys. zł****3.10 Pozostałe kapitały rezerwowe 1 863 tys. zł****3.10 Zysk z lat ubiegłych 945 tys. zł****3.11 Wynik finansowy netto roku obrotowego – strata 6 872 tys. zł**

Kapitał zakładowy na 31.12.2008 r. wynosi 50 545 tys. zł i dzieli się na 25 272 574 akcji o wartości nominalnej 2 zł każda.

Kapitał zapasowy w okresie badanym zwiększył się o kwotę 12 109 tys. zł z tytułu:

- przeznaczenia zysku z lat ubiegłych 12 004 tys. zł
- wyceny akcji pracowniczych 105 tys. zł

Zmniejszenie kapitału zapasowego wyniosło 265 tys. zł i dotyczyło kosztów upublicznienia Spółki.

Strukturę kapitałów przedstawia Nota Nr 10,11 dodatkowych informacji i objaśnień.

3.11 Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania wynoszą 102 768 tys. zł

Stanowią one 56,0% bilansowej sumy pasywów i z tego przypada na:

3.12 Rezerwy na zobowiązania 3 559 tys. zł

W tym:

- odroczony podatek dochodowy 3 098 tys. zł
- pozostałe – krótkoterminowe 461 tys. zł

Rezerwa na odroczony podatek dochodowy została ustalona zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości na różnice przejściowe.

3.13 Zobowiązania długoterminowe wynoszą 49 080 tys. zł

W tym :

- Kredyty i pożyczki 19 226 tys. zł
- papiery wartościowe – obligacje 10-letnie 12 160 tys. zł
- papiery wartościowe – obligacje 2-letnie 15 000 tys. zł
- opcje na obligacje 15 tys. zł
- umowy leasingu finansowego 2 679 tys. zł

Kredyty spłacane są w terminach umownych i potwierdzone przez banki, z których usług Spółka korzysta.

Papiery wartościowe wykazano w wartości nominalnej wyemitowanych obligacji.

3.14 Zobowiązania krótkoterminowe wynoszą 50 109 tys. zł

w tym:

- wobec jednostek powiązanych 7 850 tys. zł
- wobec pozostałych jednostek 42 259 tys. zł

Struktura rodzajowo – wiekowa zobowiązań krótkoterminowych została zaprezentowana w notcie Nr 14 dodatkowych informacji i objaśnień.

Zobowiązania krótkoterminowe składają się głównie z:

- kredytów i pożyczek 20 202 tys. zł
- dłużnych papierów wartościowych 22 140 tys. zł
- wykup wierzytelności z umów leasingu 997 tys. zł
- z tytułu dostaw i usług 2 711 tys. zł
- podatków i ubezpieczeń społecznych 124 tys. zł
- wynagrodzeń 119 tys. zł
- odsetek od pożyczek i obligacji 523 tys. zł
- zobowiązań wekslowych 5 tys. zł
- zaliczek na dostawy 23 tys. zł
- tytuły kaucji 2 970 tys. zł
- innych 295 tys. zł

Saldo kredytów zostało potwierdzone przez banki obsługujące Spółkę.

Dłużne papiery wartościowe Spółka wyceniła w wartości nominalnej.

4. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT za okres 01.01.2008- 31.12.2008r.

Sporządzony został w wersji kalkulacyjnej.

a) Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi wynoszą 6 567 tys. zł
z tego przypada na:**Przychody ze sprzedaży produktów wynoszą 6 567 tys. zł**

Przychody netto ze sprzedaży produktów są rezultatem zrealizowanej i wyfakturowanej sprzedaży na rzecz pozostałych odbiorców oraz jednostek powiązanych kapitałowo.

b) Koszty działalności wynoszą 13 422 tys. zł

i obejmują:

- koszty sprzedanych produktów 3 112 tys. zł
- koszty ogólnego zarządu 10 310 tys. zł

Koszty sprzedanych produktów zmniejszyły się o 54%, natomiast koszty ogólnego zarządu wzrosły o 23,2% tys. zł w porównaniu z rokiem ubiegłym.

Koszty rodzajowe przedstawia nota Nr 18 a dodatkowych informacji i objaśnień.

c) Pozostałe przychody operacyjne wynoszą 3 665 tys. zł

Obejmują występujące powtarzalnie przychody, związane tylko pośrednio z podstawową działalnością Spółki, w tym:

- zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	1 301 tys. zł
- rozwiązanie rezerw	1 272 tys. zł
- spisane przedawnione zobowiązania	210 tys. zł
- otrzymane odszkodowania	791 tys. zł
- inne	91 tys. zł

d) Pozostałe koszty operacyjne wynoszą 516 tys. zł

i dotyczą:

- utworzonych odpisów aktualizacyjnych na należności wątpliwe	109 tys. zł
- opłat BFG, darowizny	46 tys. zł
- spisanych należności	347 tys. zł
- szkód komunikacyjnych	14 tys. zł

e) Przychody finansowe zamykają się kwotą 8 180 tys. zł

i obejmują głównie:

- dywidend i udziałów w zyskach	338 tys. zł
- odsetki od należności i pożyczek	1 914 tys. zł
- ujemna wartość firmy z połączenia Spółek	4 417 tys. zł
- zysk ze zbycia inwestycji	1 510 tys. zł
- różnice kursowe	1 tys. zł

f) Koszty finansowe wynoszą 12 546 tys. zł

obejmują następujące operacje finansowe.

- odsetki bankowe, od zobowiązań budżetowych	5 875 tys. zł
- prowizje	365 tys. zł
- różnice kursowe	2 tys. zł
- aktualizację wartości inwestycji	6 293 tys. zł
- inne	11 tys. zł

5. PRZEKSZTAŁCENIE WYNIKU BRUTTO W PODSTAWĘ OPODATKOWANIA PODATKIEM DOCHODOWYM ZA ROK OBROTOWY**g) Ustalenie przychodów podatkowych za badany rok obrotowy:**

Ustalenie przychodów i kosztów w rozumieniu ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych przedstawia nota 23 dodatkowych informacji i objaśnień.

6. Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych sporządzony zgodnie z art. 48„b” ustawy o rachunkowości w sposób wiarygodny, powiązany z bilansem i rachunkiem zysków i strat oraz zapisami w księgach rachunkowych. Zmiana stanu środków pieniężnych netto wykazuje zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 17 906 tys. zł

7. Zestawienie zmian w kapitale własnym

Spółka kompletnie i wiarygodnie ujęła pozycje kształtujące spadek kapitału własnego o 5 210 tys. zł, zgodnie z bilansem oraz księgami rachunkowymi.

8. Informacja dodatkowa

Informacja dodatkowa obejmuje wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia. Informacja dodatkowa zawiera niezbędny zakres danych liczbowych i słownych, zgodnych z danymi bilansu i rachunku zysków i strat oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

9. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki

Sprawozdanie z działalności za rok obrotowy spełnia wymogi określone w art. 49 ust. 2 ustawy z dnia 29 września 1994r. o rachunkowości, a informacje i liczbowe dane w nim zawarte są zgodne z danymi zbadanego sprawozdania finansowego.

10. Naruszenie przepisów

W wyniku badania sprawozdania finansowego za rok obrotowy nie stwierdzono, ażeby Spółka istotnie naruszyła obowiązujące przepisy prawa wpływające na sprawozdanie finansowe.

11. Zastawy, poręczenia i zobowiązania warunkowe

Na 31.12.2008 r. wystąpiły:

- zobowiązania warunkowe na rzecz jednostek powiązanych z tytułu udzielanych gwarancji i poręczeń kredytowych na kwotę 23 737 tys. zł.

Wysokości gwarancji i zabezpieczeń przedstawia Nota 16 do pozycji pozabilansowych oraz pkt 2 dodatkowych informacji i objaśnień.

12. Zdarzenia po dacie bilansu

Biegły stwierdza, że między datą 31.12.2008 r., a datą zakończenia badania nie wystąpiły istotne zdarzenia gospodarcze, mające wpływ na roczne sprawozdanie finansowe i zysk bilansowy za 2008 r.

W I kwartale 2009 r. zostały sprzedane udziały Spółki zależnej Centrum Konferencyjne Falenty Sp. z o.o. za kwotę 16 000 tys. zł. Zdarzenie to będzie miało odzwierciedlenie w sprawozdaniu finansowym za 2009 r.

Wycena

Stosowane przez Spółkę zasady wyceny zostały opisane we wprowadzeniu do sprawozdania finansowego są zgodne z wymogami ustawy o rachunkowości. Przyjęte przez Spółkę zasady rachunkowości są przez nią stosowane w sposób prawidłowy i ciągły.

Spółka dokonała prawidłowej prezentacji poszczególnych składników aktywów i pasywów oraz przychodów i kosztów w sprawozdaniu finansowym. Bilans oraz rachunek zysków i strat wraz z dodatkowymi informacjami i

objaśnieniami, zawierają wszystkie pozycje, których ujawnienie w sprawozdaniu finansowym jest wymagane przepisami ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. z późniejszymi zmianami z uwzględnieniem Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. (Dz. U. Nr 209 poz. 1743 oraz Dz. U. Nr. 33 poz. 260 z 28.02.2009 r.).

13. Podsumowanie

Podsumowanie wyników badania zawarte jest w opinii stanowiącej odrębny dokument.

Niniejszy raport zawiera 24 stron kolejno numerowanych i opatrzonych podpisem biegłego rewidenta.

Integralną część raportu stanowią załączniki:

1. Wprowadzenie do sprawozdania finansowego za rok 2008 r.
2. Bilans sporządzony na 31.12.2008 r.
3. Rachunek zysków i strat za rok 2008 r.
4. Zestawienie zmian w kapitale własnym za rok 2008 r.
5. Rachunek przepływów pieniężnych za rok 2008 r.
6. Informacja dodatkowa za okres 01.01.2008 r. – 31.12.2008 r. - dodatkowe informacje i objaśnienia.
7. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za rok 2008 r.

.....
Elżbieta Rząca
Biegły rewident
Nr ewidencyjny 9124/3306

.....
Biuro Audytorsko – Rachunkowe
„Eurokonsulting” Sp. z o.o.
ul. Baśniowa 3, 02-349 Warszawa
Podmiot uprawniony do badania
sprawozdań finansowych
Nr ewidencyjny 1863

