



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU  
Z DZIAŁALNOŚCI EFH ŻURAWIE WIEŻOWE S.A.  
W 2007 R.**



---

**Warszawa, maj 2008 r.**



## 1. Dane identyfikujące Spółkę.

### 1.1. Dane rejestrowe.

Nazwa	EFH Żurawie Wieżowe S.A.
Forma prawna	Spółka akcyjna
Siedziba	Warszawa
Adres	Ul. Puławska 538, 02-884 Warszawa
REGON	017433674
PKD	7132Z
NIP	951-20-32-166
KRS	0000261094

EFH Żurawie Wieżowe S.A. powstała w z przekształcenia spółki z ograniczoną odpowiedzialnością EFH Żurawie Wieżowe Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, która funkcjonowała do dnia 31 lipca 2006 r. i zarejestrowana była pod nr KRS 0000069998. EFH Żurawie Wieżowe S.A. jest pełnym następcą prawnym EFH Żurawie Wieżowe Sp. z o.o.

Spółka jest zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st Warszawy XIII Wydział Gospodarczy KRS.

### 1.2. Organy zarządzające i kontrolne Spółki.

#### 1.2.1. Rada Nadzorcza.

Skład Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia do 3 grudnia 2007 r.:

Mirosław Wierzbowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Sławomir Ludwikowski	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Jan Koprowski	Sekretarz Rady Nadzorczej
Krzysztof Gołucki	Członek Rady Nadzorczej
Stanisław Dobrzański	Członek Rady Nadzorczej

Skład Rady Nadzorczej w okresie od 4 grudnia do 31 grudnia 2007 r.:

Mirosław Wierzbowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Sławomir Ludwikowski	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Jan Koprowski	Sekretarz Rady Nadzorczej
Jarosław Lis	Członek Rady Nadzorczej
Stanisław Dobrzański	Członek Rady Nadzorczej

#### 1.2.2. Zarząd Spółki

Skład Zarządu Spółki w okresie od 1 stycznia do 1 października 2007 r.:

Grzegorz Żółcik	Prezes Zarządu
Aleksander Wierzbowski	Wiceprezes Zarządu

Skład Zarządu Spółki w okresie od 2 października do 31 grudnia 2007 r.:

Grzegorz Żóćcik	Prezes Zarządu
Aleksander Wierzbowski	Wiceprezes Zarządu
Piotr Guzowski	Członek Zarządu

W dniu 7 marca 2008 r. Pan Aleksander Wierzbowski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu ze skutkiem na dzień 30 marca 2008 roku. Jako powód rezygnacji Pan Aleksander Wierzbowski podał względy osobiste.

Obecny skład zarządu aktualny na dzień złożenia niniejszego sprawozdania:

Grzegorz Żóćcik	Prezes Zarządu
Piotr Guzowski	Członek Zarządu

### **1.2.3. Inne osoby zarządzające.**

W dniu 11 stycznia 2007 r. Zarząd EFH Żurawie Wieżowe S.A. na podstawie zgody Rady Nadzorczej udzielonej uchwałą nr 2 z dnia 18 grudnia 2006 r. powołał Dyrektora ds. Ekonomiczno Finansowych – Pana Tadeusza Orlika na prokurenta Spółki. Udzielona prokura ma charakter łączny – dla skutecznego reprezentowania Spółki wymagane jest współdziałanie z jednym z członków Zarządu.

### **1.2.4. Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających.**

Zgodnie z §21 Statutu Spółki Zarząd Spółki składa się, z co najmniej dwóch członków, w tym Prezesa i Wiceprezesa/ów Zarządu. Zarząd, Prezes, Wiceprezesi i członkowie Zarządu powoływani i odwoływani są przez Radę Nadzorczą. Kadencja Zarządu trwa trzy lata. Kadencja obecnego Zarządu trwa do 31 lipca 2009 r. Do składania oświadczeń w imieniu Spółki upoważnionych jest dwóch członków Zarządu działających łącznie lub jeden członek Zarządu działający łącznie z prokurentem. Uprawnienia osób zarządzających określa Statut Spółki i Regulamin Zarządu uchwalony przez Radę Nadzorczą. Dokumenty te nie zawierają postanowień dających prawo osobom zarządzającym do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

### **1.3. Kapitał zakładowy i jego zmiany w okresie sprawozdawczym.**

Na dzień 1 stycznia 2007 r. kapitał akcyjny Spółki wynosił kwotę 14 445 000 zł i dzielił się na 7 222 500 akcji:

- 1 711 250 akcji imiennych serii A o wartości nominalnej po 2,00 zł każda,
- 1 711 250 akcji na okaziciela serii B o wartości nominalnej po 2,00 zł każda,
- 3 800 000 akcji na okaziciela serii C o wartości nominalnej po 2,00 zł każda.

Akcje serii A były akcjami imiennymi uprzywilejowanymi co do prawa głosu – na każdą akcję serii A przypadają dwa głosy na Walnym Zgromadzeniu. Akcje serii B i C były akcjami na okaziciela.

W dniu 7 maja 2007 r. jeden z akcjonariuszy – Europejski Fundusz Hipoteczny S.A., złożył wniosek o zamianę części posiadanych akcji imiennych serii A na akcje zwykłe na okaziciela w ilości 551 120 szt. oraz o wprowadzenie ich do obrotu. Akcje zostały zamienione na akcje na okaziciela uchwałą Zarządu w dniu 9 maja 2007 r. i tym samym pozbawione uprzywilejowania co do głosu. Zmiana ta została zarejestrowana przez właściwy sąd rejestrowy w dniu 21 maja 2007 r.

W dniu 5 lipca 2007 r. w związku z realizacją programu opcji pracowniczych Spółka wyemitowała 56 900 akcji na okaziciela serii D o wartości nominalnej po 2,00 zł każda, właściwy sąd rejestrowy dokonał rejestracji podwyższenia kapitału o 113 000 zł w dniu 16 sierpnia 2007 r.

W lipcu 2007 r. Spółka przeprowadziła publiczną emisję 2 407 500 akcji na okaziciela serii E o wartości nominalnej 2,00 zł każda, właściwy sąd rejestrowy dokonał rejestracji podwyższenia kapitału o 4 815 000 zł w dniu 10 września 2007 r.

W dniu 8 października 2007 r. w ramach realizacji programu opcji pracowniczych Spółka przeprowadziła kolejną emisję 9 787 akcji serii D o wartości nominalnej 2,00 zł każda. Podwyższenie kapitału o 19 574 zł zostało zarejestrowane przez sąd rejestrowy w dniu 15 października 2007 r.

W dniu 30 listopada 2007 r. w ramach realizacji programu opcji pracowniczych Spółka przeprowadziła kolejną emisję 14 658 akcji serii D o wartości nominalnej 2,00 zł każda. Podwyższenie kapitału o 29 316 zł zostało zarejestrowane przez sąd rejestrowy w dniu 21 grudnia 2007 r.

W związku powyższymi zmianami kapitał akcyjny EFH Żurawie Wieżowe S.A. na dzień 31 grudnia 2007 r. wynosił kwotę 19 422 690 zł i dzielił się na 9 711 345 akcji:

- 1 160 130 akcji imiennych serii A o wartości nominalnej po 2,00 zł każda,
- 551 120 akcji na okaziciela serii A o wartości nominalnej po 2,00 zł każda,
- 1 711 250 akcji na okaziciela serii B o wartości nominalnej po 2,00 zł każda,
- 3 800 000 akcji na okaziciela serii C o wartości nominalnej po 2,00 zł każda,
- 81 345 akcji na okaziciela serii D o wartości nominalnej po 2,00 zł każda,
- 2 407 500 akcji na okaziciela serii E o wartości nominalnej po 2,00 zł każda.

Po dniu bilansowym 31 grudnia 2007 r. miały miejsce następujące zdarzenia mające wpływ na kapitał akcyjny Spółki:

1. W dniu 4 grudnia 2007 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenia EFH Żurawie Wieżowe S.A. uchwaliło dokonanie podziału akcji w stosunku 1 do 5, tzn. każda dotychczasowa akcja o wartości nominalnej 2 zł podzielona została na 5 akcji o wartości nominalnej 0,40 zł. Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych wyznaczył dzień podziału akcji na 14 lutego 2008 r.

2. W dniu 10 marca 2008 r. w ramach realizacji programu opcji pracowniczych Spółka przeprowadziła kolejną emisję 77 575 akcji serii D o wartości nominalnej 0,40 zł każda.

Podwyższenie kapitału o 31 030 zł zostało zarejestrowane przez sąd rejestrowy w dniu 19 marca 2008 r.

3. W dniu 6 marca 2008 r. jeden z akcjonariuszy – Aleksander Wierzbowski złożył wniosek o zamianę części posiadanych akcji imiennych serii A na akcje zwykłe na okaziciela w ilości 1.225.000 szt. oraz o wprowadzenie ich do obrotu. Akcje zostały zamienione na akcje na okaziciela uchwałą Zarządu w dniu 5 maja 2008 r. i tym samym pozbawione uprzywilejowania co do głosu. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania zmiana ta nie została zarejestrowana przez właściwy sąd rejestrowy.

Uwzględniając powyższe zmiany kapitał akcyjny Spółki na dzień opublikowania niniejszego sprawozdania wynosi 19 453 720 zł i dzieli się na 48 634 300 akcji:

- 4.575.650 akcji imiennych serii A o wartości nominalnej po 0,40 zł każda,
- 3.980.600 akcji na okaziciela serii A o wartości nominalnej po 0,40 zł każda,
- 8 556 250 akcji na okaziciela serii B o wartości nominalnej po 0,40 zł każda,
- 19 000 000 akcji na okaziciela serii C o wartości nominalnej po 0,40 zł każda,
- 484 300 akcji na okaziciela serii D o wartości nominalnej po 0,40 zł każda,
- 12 037 500 akcji na okaziciela serii E o wartości nominalnej po 0,40 zł każda.

#### **1.4. Informacje dotyczące nabycia akcji własnych.**

W okresie objętym sprawozdaniem Spółka nie dokonała transakcji nabycia akcji własnych.

## 2. Zarys działalności EFH Żurawie Wieżowe S.A.

### 2.1. Informacja o usługach świadczonych przez Spółkę.

EFH Żurawie Wieżowe S.A. świadczy usługi wynajmu żurawi wieżowych przedsiębiorstwom budowlanym i inwestorom budowlanym. Usługi te realizowane są w sposób kompleksowy, to znaczy poza udostępnieniem na określony czas maszyn obejmują także wszelkie działania związane z zaplanowaniem ich funkcjonowania na placu budowy, w tym:

- a) dobór żurawi wieżowych odpowiadających potrzebom danego placu budowy pod względem udźwigu i wysięgu, wysokości podnoszenia, sposobu posadowienia,
- b) projektowanie placu budowy pod względem sposobu wykorzystania żurawi,
- c) dostawa, montaż i demontaż wynajmowanych żurawi wieżowych,
- d) uzyskiwanie zezwoleń na pracę żurawi,
- e) obsługa techniczna żurawi (przygotowanie odbiorów Urzędu Dozoru Technicznego, bieżące utrzymanie, usuwanie awarii),
- f) zapewnienie obsługi operatorskiej spełniającej wymogi Urzędu Dozoru Technicznego pod względem uprawnień i czasu pracy.

Okazjonalnie Spółka zajmuje się handlem żurawiami używanymi i ich elementami oraz częściami zamiennymi do żurawi. Handlowe transakcje są jednak nieliczne i nie stanowią przedmiotu czynnego zainteresowania działu sprzedaży EFH Żurawie Wieżowe S.A.

W sierpniu 2007 r. Spółka rozpoczęła nową działalność - sprzedaż nowych żurawi wieżowych. EFH ŻURAWIE WIEŻOWE S.A. jest wyłącznym dystrybutorem żurawi marki TEREX COMEDIL w Polsce.

Poniższa tabela przedstawia strukturę asortymentową przychodów Spółki ze sprzedaży.

Struktura asortymentowa przychodów ze sprzedaży (w tys. zł)	2007		2006	
	Wzrost	Procent	Wzrost	Procent
- sprzedaż kompleksowych usług wynajmu żurawi wieżowych	23 158	95,22%	9 468	95,60%
- sprzedaż żurawi, ich elementów oraz części zamiennych	1 163	4,78%	436	4,40%
Razem przychody ze sprzedaży	24 321	100,00%	9 904	100,00%

### 2.2. Informacje o rynkach zbytu.

Usługi wynajmu żurawi wieżowych realizowane są przez Spółkę wyłącznie na budowach zlokalizowanych w Polsce w cyklu umów o czasie trwania od 3 miesięcy do 2 lat, w zależności od wielkości obsługiwanego przedsięwzięcia budowlanego. Średni czas trwania umów to 5 miesięcy.

Wynajmowany przez Spółkę sprzęt wykorzystywany jest zarówno przez przedsiębiorstwa budownictwa ogólnego do budowy mieszkań, obiektów biurowych i publicznych jak i przez przedsiębiorstwa budownictwa inżynierskiego przy budowie mostów oraz obiektów przemysłowych.

W ramach prowadzonej działalności EFH Żurawie Wieżowe S.A. współpracuje z największymi przedsiębiorstwami wykonawczymi na polskim rynku budowlanym: W 2007 r. największy udział w sprzedaży Spółki miały: SKANSKA, BUDIMEX-DROMEX, UNIBEP, PORR Polska, KARMAR, POL-AQUA i MOSTOSTAL-WARSZAWA. EFH Żurawie Wieżowe S.A.

współpracuje również z przedsiębiorstwami mniejszymi i lokalnymi. W grupie tej w 2007 r. znaczącymi kontrahentami Spółki były m.in. BUDBAUM, JAZ-BUD, WROBIS, .

Poniżej wykazano odbiorców, z którymi Spółka osiągnęła w 2007 r. obroty przekraczające 10% przychodów ze sprzedaży. Poniższe przedsiębiorstwa nie są powiązane z EFH Żurawie Wieżowe S.A.

- Budimex Dromex 15,09% przychodów ze sprzedaży
- Skanska 10,16% przychodów ze sprzedaży

W swojej działalności spółka wykorzystuje dwa rodzaje dostawców – producentów i dealerów żurawi wieżowych i ich elementów w zakresie zakupów inwestycyjnych oraz dostawców usług w zakresie działalności operacyjnej.

W pierwszej grupie największym dostawcą jest włoski producent żurawi – Gru Comedil S.r.l. z siedzibą we Włoszech. Zakupy bezpośrednie od tej firmy w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem osiągnęły 137% ogólnej wartości przychodów ze sprzedaży.

W przypadku drugiej grupy dostawców Spółka korzysta głównie z usług operatorskich, montażowych i transportowych. W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem obroty z żadnym z usługodawców nie przekroczyły 10% ogólnej wartości przychodów ze sprzedaży.

### **2.3. Perspektywy rozwoju Spółki i przewidywana sytuacja finansowa.**

Dla osiągniętych wyników działalności EFH Żurawie Wieżowe S.A. szczególnie determinującym czynnikiem wzrostu jest liczba żurawi, którymi Spółka dysponuje. Zgodnie z przyjętą strategią EFH Żurawie Wieżowe S.A. dążyć będzie do zajęcia pozycji lidera w branży wynajmu żurawi wieżowych w Polsce. W końcu 2007 r. Spółka posiadała w swoim parku maszynowym 98 maszyn, czyli o 100% więcej w stosunku do stanu z końca roku 2006 r. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania liczba ta wynosi 123 jednostki.

Systematycznemu zwiększaniu liczebności bazy maszynowej i poszerzaniu oferty usługowej Spółki służyć mają dalsze zakupy żurawi budowlanych, tak by na przełomie lat 2008/2009 osiągnąć liczbę 180 – 200 żurawi budowlanych. Z liczby tej 75% będzie maszynami fabrycznie nowymi. Zakupy powyższe sfinansowane zostaną środkami pochodzącymi z emisji akcji serii E oraz z finansowania zewnętrznego (bankowego lub leasingowego).

Z uwagi na perspektywy rozwoju rynku budownictwa mieszkaniowego EFH Żurawie Wieżowe S.A. w dalszym ciągu skupiać się będzie na obsłudze tego sektora. Obecnie po pozyskaniu większej liczby żurawi o wysokich klasach udźwigu Spółka szerzej wchodzi na ogólnopolski rynek projektów przemysłowych i handlowo – usługowych.

Powyższe działania, zgodnie z prognozą opublikowaną raportem bieżącym nr 6/2008 z 15 stycznia 2008 r. powinny przynieść sprzedaż na poziomie 40 mln zł (o 64% więcej niż wykonano w 2007 r.), zysk ze sprzedaży 14,9 mln zł (o 86% więcej niż wykonano w 2007 r.), zysk brutto 14,2 mln zł (o 65% więcej niż wykonano w 2007 r.), zysk netto 12 mln zł (o 66% więcej niż wykonano w 2007 r.).

Poza niżej wykazanymi czynnikami ryzyka Spółka w chwili obecnej nie widzi zagrożeń dla osiągnięcia powyższych wielkości w bieżącym roku oraz przeszkód w stopniowym rozwoju w perspektywie najbliższych kilku lat.



## 2.4. Analiza otoczenia makroekonomicznego.

### Strefa Euro

W 2007 r. gospodarka strefy Euro rozwijała się szybciej, niż przewidywano. Według prognozy EBC (Europejski Bank Centralny) opublikowanej we wrześniu 2007 tempo wzrostu gospodarki strefy Euro w roku 2008 wyniesie 1,8-2,8%. Z kolei prognozy opublikowane w pierwszych dniach stycznia 2008 roku przewidują, że w 2008 roku w strefie Euro wzrost PKB wyniesie 1,9%. Natomiast na rok 2009 przewiduje się wzrost na poziomie około 2%.

Utrzymanie dobrej koniunktury w I półroczu 2007 sprawiło, że polepszeniu uległa sytuacja na rynku pracy.

Niestabilna sytuacja na międzynarodowych rynkach finansowych na początku trzeciego kwartału 2007 roku zmusiła EBC do interwencji (podwyżki stóp procentowych) mającej na celu zwiększanie płynności systemu bankowego.

Według wrześniowej projekcji EBC, średnioroczna inflacja HICP w strefie Euro ukształtuje się w 2008 r. na poziomie 1,5-2,5%.

Publikowane ostatnio analizy wskazują na podwyższenie potencjalnego tempa wzrostu PKB w strefie Euro z 2,1% na 2,3%, co w średnim okresie przyczyni się do złagodzenia presji inflacyjnej. Poziom stóp procentowych w strefie Euro w 2008 r. będzie uzależniony od decyzji, jakie zostaną podjęte w pierwszym półroczu 2008 roku.

### Polska

Jak podał w swej styczniowej informacji Główny Urząd Statystyczny, Produkt Krajowy Brutto (PKB) wzrósł w 2007 roku o 6,5% r/r wobec 6,2% w poprzednim roku. Wartość dodana brutto w gospodarce narodowej w 2007 roku wzrosła o 6,6% r/r (wobec 6,0% r/r rok wcześniej). Wartość dodana brutto w przemyśle wzrosła o 7,7% (wobec 10,0%), w budownictwie wzrosła o 15,6% (wobec 12,5%), a w sektorze usług rynkowych - o 6,9% (wobec 5,3%). Popyt krajowy w wzrósł o 7,3% r/r (wobec 6,6%), spożycie ogółem wzrosło o 4,2% (wobec 5,1%), a spożycie indywidualne o 5,2% (wobec 4,9%). Nakłady brutto na środki trwałe zwiększyły się o 20,4% r/r wobec 15,6% rok wcześniej. Stopa inwestycji w gospodarce (tj. relacja nakładów brutto na środki trwałe do PKB w cenach bieżących) wyniosła 22,0 wobec 19,7 rok wcześniej. Pomimo tego, że podstawy wzrostu gospodarczego są dość solidne resort finansów prognozuje wzrost gospodarczy w 2008 r. poniżej wartości uzyskanych w 2007 r., a mianowicie poniżej 5,5%.

### Rynek pracy

Pierwszy kwartał 2008 r. przyniósł ugruntowanie pozytywnych trendów na rynku pracy obserwowanych już w zeszłym roku. Silnym przyrostom zatrudnienia towarzyszyły bardzo wysokie dynamiki wynagrodzeń, co stanowiło konsekwencję poprawiającej się sytuacji finansowej przedsiębiorstw. Zatrudnienie przyrasta najbardziej dynamicznie w budownictwie, handlu detalicznym, produkcji pojazdów samochodowych oraz produkcji wyrobów z metali.

### Budownictwo

W pierwszych 7 miesiącach 2007 r. produkcja budowlano-montażowa przyrosła o 29,6% w ujęciu rocznym. Tak duża dynamika była w głównej mierze zasługą pierwszych miesięcy roku, kiedy odsezonowane wartości przyrostów zbliżały się do 30%. Ostatnie 3 miesiące nie były już aż tak korzystne, dynamiki roczne plasowały się w przedziale 10-20%.

Duże przyrosty odnotowane na początku roku były wynikiem bardzo łagodnej zimy, dzięki której prace budowlane mogły się rozpocząć znacznie wcześniej niż zwykle. Duże miesięczne i roczne przyrosty odnotowane w I kwartale br. miały więc charakter głównie sezonowy. Wydaje

się jednak, że do przyspieszenia produkcji budowlano-montażowej przyczyniła się również zwiększona absorpcja unijnych środków, przeznaczonych na inwestycje infrastrukturalne.

Znamiennym wydaje się fakt, że wraz z polepszającą się koniunkturą w budownictwie zaczęły narastać problemy tej branży związane z niedoborem siły roboczej oraz rosnącymi kosztami. Wydaje się, że z biegiem czasu rosnące płace zachęcą emigrantów do powrotu. Istotne znaczenie mieć będą obserwowane nakłady inwestycyjne, które zwiększą wydajność całego sektora. Co więcej, pozwolą one także na zwiększenie wydajności poddostawców, których niedostateczne moce wytwórcze (chodzi głównie o wytwórców surowców niemetalicznych, którzy z uwagi na duże koszty transportu produkowanych przez nich materiałów powinni być raczej ulokowani na terenie kraju), odpowiedzialne w dużym stopniu za drastyczne zwwyżki cen materiałów budowlanych.

### GPW

Sytuacja na parkiecie w 2008 roku w dużej mierze zależy będzie od koniunktury w USA. Wiele zależy od skali wpływu sierpniowego kryzysu finansowego na zmienne realne. Możemy oczekiwać, że działania FED poprowadzą gospodarkę Stanów Zjednoczonych na ścieżkę długookresowego wzrostu, co również wzmocni pozytywne nastroje na tamtejszych giełdach. Taki scenariusz spowodowałby podobne zachowanie na światowych rynkach akcji. Polska giełda mogłaby zareagować na ten impuls ze zwiększoną siłą biorąc pod uwagę mocne fundamenty gospodarki krajowej, stały dopływ środków z OFE oraz, jeśli preferencje odnośnie struktury oszczędności Polaków będą dążyć do aktywnych inwestycji w fundusze inwestycyjne, również stabilny dopływ kapitału z tychże funduszy.

Strategia GPW przewidująca dążenie do wzrostu konkurencyjności, głównie przez usprawnienie dostępu do informacji oraz pozyskiwanie emitentów z rynków zagranicznych, wraz z nową dyrektywą MiFID (Markets In Financial Instruments Directive) regulującą w głównej mierze relacje klient - dom maklerski, powinny znacząco poprawić infrastrukturalne otoczenie rynku kapitałowego, co dodatkowo ułatwi i zachęci inwestorów prywatnych i instytucjonalnych do inwestycji na polskim rynku.

Na przestrzeni 2008 roku spodziewamy się umiarkowanych wzrostów na giełdzie, na co wpływać będzie ustabilizowanie sytuacji na rynku nieruchomości w USA oraz mocne fundamenty polskiej gospodarki wynikające z dużego tempa wzrostu gospodarczego oraz poprawiającej się ogólnej sytuacji makroekonomicznej kraju. Wprowadzenie New Connect, licznych ofert pierwotnych, poprawa jakości świadczenia usług przez domy maklerskie (po wejściu w życie MiFID), działania GPW ułatwiające dostęp do informacji będą działać niwelująco na zagrożenia „przegrzania” koniunktury na rynku kapitałowym.

### Kurs walutowy

Po wyraźnym osłabieniu polskiej waluty na początku roku 2007, kiedy kurs EUR/PLN wzrósł przez chwilę w okolice 3,95, w kolejnych miesiącach złoty systematycznie zyskiwał wobec euro.

W nadchodzących 6-8 kwartałach polska waluta pozostanie silna w stosunku do euro. Trend aprecjacji złotego wobec wspólnej waluty będzie stabilny aczkolwiek już nie tak dynamiczny jak w ostatnich miesiącach.

Czynnikami sprzyjającymi aprecjacji PLN będą przede wszystkim: utrzymanie wysokiego tempa wzrostu gospodarczego na tle słabnących gospodarek rynków bazowych, kontynuacja cyklu podwyżek stóp procentowych oraz dalszy wzrost napływu środków z funduszy unijnych oraz od emigrantów zarobkowych.

## **2.5. Czynniki ryzyka i zagrożenia.**

### **2.5.1. Czynniki makroekonomiczne.**

#### Wzrost ogólnogospodarczy.

Sytuacja finansowa Spółki jest uzależniona od sytuacji makroekonomicznej Polski i powiązanej z nią koniunktury na rynku budowlanym. Czynniki wpływające niekorzystnie na ogólnokrajowy wzrost gospodarczy to nierównowaga finansów publicznych, wysoka stopa bezrobocia, niski poziom dochodów gospodarstw domowych oraz brak lub opóźnienia w realizacji programów rządowych pobudzających gospodarkę. Korzystnie wpływają na gospodarkę takie czynniki, jak niska inflacja, ograniczenia w wydatkach budżetowych, wzrost nakładów inwestycyjnych, realizacja programów inwestycyjnych finansowanych z funduszy UE, wzrost eksportu. Obecna dobra koniunktura gospodarcza kraju sprzyja inwestycjom przedsiębiorstw, wzrostowi zamożności społeczeństwa, a tym samym wzrostowi poziomu inwestycji w budownictwie, jednak istnieje ryzyko, że w przypadku osłabienia w przyszłości tempa rozwoju gospodarczego, lub zastosowania instrumentów kształtowania polityki gospodarczej państwa polskiego negatywnie wpływających na rynek budownictwa, nastąpić może spadek poziomu popytu, a tym samym pogorszenie się wyników finansowych EFH Żurawie Wieżowe S.A.

#### Otoczenie prawne.

Na działalność Spółki, podobnie jak na działalność innych podmiotów gospodarczych w Polsce duży wpływ ma otoczenie prawne. Uregulowania prawne nie są w Polsce stabilne i ulegają częstym zmianom. Przepisy prawne dotyczące prowadzenia działalności gospodarczej przez Spółkę, które w ostatnich latach ulegają częstym zmianom, to przede wszystkim: prawo podatkowe, prawo pracy i ubezpieczeń społecznych, prawo handlowe oraz uregulowania dotyczące podmiotów gospodarczych działających na rynku budowlanym, w tym prawo budowlane. Każdorazowa zmiana przepisów może przyczynić się do podniesienia poziomu kosztów działalności Spółki oraz wpłynąć na jej wyniki finansowe. Jednym z istotniejszych czynników, które mogą mieć wpływ na działalność Spółki, mogą być zmiany systemu podatkowego oraz zmiany przepisów podatkowych. Ponadto wiele z obecnie obowiązujących przepisów podatkowych nie zostało sformułowanych w sposób dostatecznie precyzyjny i brak jest ich jednoznacznej wykładni, co może powodować sytuacje odmiennej ich interpretacji przez Spółkę i przez organy skarbowe. W przypadku przyjęcia przez organy podatkowe interpretacji przepisów podatkowych odmiennej od będącej podstawą wyliczenia zobowiązania podatkowego przez Spółkę, sytuacja ta może mieć istotny wpływ na działalność Spółki, jej sytuację finansową i perspektywy rozwoju.

#### Ryzyko kursowe.

Spółką uzyskuje przychody w złotych a więc ryzyko kursowe nie ma dla niej istotnego znaczenia w aspekcie działalności podstawowej. Pewien wpływ na wyniki Spółki może mieć ten czynnik w przypadku realizowanych inwestycji, gdyż EFH Żurawie Wieżowe S.A. dokonuje większości zakupów sprzętu dźwigowego za granicą (Niemcy, Włochy). W związku z tym osłabienie polskiej waluty względem euro może spowodować wzrost kosztów nabycia środków trwałych, a w konsekwencji wzrost kosztów działalności Spółki.

### **2.5.2. Czynniki mikroekonomiczne.**

#### Konkurencja.

Dobra koniunktura na rynku budowlanym i związane z tym zwiększone zapotrzebowanie na specjalistyczny sprzęt budowlany powoduje, że poziom walki konkurencyjnej wśród firm świadczących usługi wynajmu tego sprzętu nie jest zbyt wysoki. Odwrócenie trendu wzrostu branży budowlanej spowodować może znaczące nasilenie się walki konkurencyjnej mogącej objawiać się w obniżeniu cen za świadczone usługi, konieczności poszerzania dotychczasowego zakresu usług, dokonywania wzmoczonych inwestycji w odnowienie i rozwój bazy sprzętowej, przejmowaniu wykwalifikowanych pracowników, konieczności szukania klientów na odległych geograficznie rynkach, itd. Wszystko to prowadzić może do podniesienia kosztów prowadzenia działalności, a tym samym do pogorszenia wyników finansowych Spółki.

#### Finansowanie strategii rozwoju:

Strategia rozwoju Spółki przewiduje m.in. stałą modernizację i powiększanie bazy sprzętowej, utworzenie przedstawicielstw/oddziałów na terenie Polski, podniesienie jakości świadczonych usług. Wszystkie te działania związane są ze zwiększonym zapotrzebowaniem Spółki na kapitał. Brak źródeł pozyskania tego kapitału prowadzić może do rezygnacji z realizacji poszczególnych elementów strategii bądź jej całości.

#### Realizacja kontraktów.

Wszystkie kontrakty zawierane przez Spółkę są realizowane przy zaplanowanych warunkach techniczno – ekonomicznych oraz przy wynikających z nich marżach. Pomimo zabezpieczenia i monitorowania ryzyk wykonawczych istnieje możliwość wystąpienia zdarzeń nieprzewidzianych, które niekorzystnie wpłyną na realizowane kontrakty i poziom uzyskiwanych marży.

#### Pracownicy.

Powodzenie działalności Spółki zależy w dużej mierze od indywidualnej pracy wykwalifikowanych w określonej specjalności i branży pracowników. Spółka jest w stanie pozyskać nowych wartościowych pracowników, jednakże ewentualna nagła utrata najważniejszych pracowników może krótkookresowo niekorzystnie odbić się na jego działalności i wynikach.

### **2.6. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Spółki, jakie nastąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia opublikowania sprawozdania finansowego.**

W dniu 26 marca 2007 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie EFH Żurawie Wieżowe S.A. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego do kwoty nie wyższej niż 19 260 000 zł (tj. o kwotę nie wyższą niż 4 815 000 zł) w drodze publicznej emisji 2.407.500 akcji serii E z zachowaniem prawa poboru. Zarząd Spółki w dniu 10 kwietnia 2007 r. ustalił cenę emisyjną akcji serii E na 17,00 zł. Prospekt emisyjny dotyczący akcji serii E został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 5 lipca 2007 r. Emisja została przeprowadzona w drodze subskrypcji zamkniętej w trybie oferty publicznej, akcje zostały zaoferowane w ramach prawa poboru dotychczasowym akcjonariuszom proporcjonalnie do liczby posiadanych przez nich akcji Spółki. W dniach 17 – 23 lipca 2007 r. odbyły się zapisy na akcje a w dniu 1 sierpnia

2007 r. miał miejsce przydział akcji. Wszystkie akcje nowej emisji zostały objęte. Z emisji pozyskano kapitał w wysokości 40 927 500,00 zł, koszty emisji po ostatecznym rozliczeniu wyniosły 809 919,41 zł.

Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Uchwałą Nr 621/2007 z dnia 20 sierpnia 2007 roku postanowił wprowadzić z dniem 22 sierpnia 2007 roku w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym 2.407.500 praw do akcji serii E Pierwsze notowanie praw do akcji serii E odbyło się na sesji giełdowej w dniu 22 sierpnia 2007 roku. Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Uchwałą nr 738/2007 z dnia 24 września 2007 roku wyznaczył na 25 września 2007 roku dzień ostatecznego notowania praw do akcji serii E i Uchwałą nr 739/2006 z dnia 24 września 2007 roku postanowił wprowadzić akcje serii E z dniem 26 września 2007 roku do obrotu giełdowego na rynku podstawowym.

Zgodnie z celami określonymi w prospekcie emisyjnym, środki finansowe pozyskane z rynku dzięki powyższej emisji są wydatkowane na zakup kolejnych 40 – 50 nowych żurawie wieżowych.

## **2.7. Umowy znaczące dla działalności Spółki.**

### Umowy zawierane w normalnym toku działalności:

1. W dniu 8 maja 2007 r. wpłynęły do Spółki podpisane egzemplarze dwóch umów zawartych w dniu 26 marca 2007 r. oraz 2 kwietnia 2007 r. pomiędzy Spółką a Budimex Dromex S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umów była dostawa, montaż i obsługa dziewięciu żurawi wieżowych na potrzeby budów w Warszawie. Łączna szacowana wartość umów wyniosła 2 953 705 zł. Wartość obu umów została aneksem zwiększona w lipcu i w sierpniu 2007 r. do kwoty 3 225 800 zł.

2. W dniu 11 czerwca 2007 r. wpłynął do Spółki podpisany egzemplarz umowy zawartej w dniu 9 maja 2007 r. pomiędzy Spółką a SKANSKA S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy była dostawa, montaż i obsługa trzech żurawi wieżowych na potrzeby budowy "Atrium City" w Warszawie. Umowa dotyczyła I etapu budowy - wykonania stanu zero obiektu - i obejmowała okres drugiego półrocza 2007 r., a jej szacunkowa wartość wyniosła 1.300.000 zł. Podpisany aneks do tej umowy dotyczący realizacji II etapu inwestycji wpłynął do Spółki 27 listopada 2007 r. Aneks przewiduje przedłużenie umowy na okres od lutego 2008 r. do lutego 2009 r., szacowana wartość kontynuacji umowy jest nie mniejsza niż 2 500 000 zł.

3. W dniu 27 sierpnia 2007 r. Spółka otrzymała podpisany egzemplarz umowy zawartej z WPBP WROBIS S.A. dotyczącej wynajmu 6 żurawi na okres 20 miesięcy. Szacowana wartość kontraktu to 2 100 000 zł.

4. W okresie od lutego do sierpnia 2007 r. Spółka zawarła 3 umowy z PORR (Polska) S.A. z siedzibą w Warszawie dotyczące wynajmu żurawi wieżowych. Łączna wartość tych umów szacowana była na kwotę 1 502 695 zł. Umową o największej wartości był kontrakt zawarty 8 sierpnia 2007 r. - 557 000 zł, dotyczący wynajmu 2 żurawi.

5. W dniu 20 listopada 2007 r. wpłynął do Spółki podpisany aneks nr 2 do umowy zawartej w dniu

2 kwietnia 2007 r. pomiędzy Spółką a Budimex Dromex S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem aneksu było zwiększenie ilości wynajmowanych żurawi o dwie jednostki, oraz wydłużenie terminu ich wynajmu o kolejne 6 miesięcy. Tym samym łączna szacunkowa wartość umowy zwiększyła się o 1 180 000 zł do kwoty 2 817 000 zł.



6. W dniu 22 listopada 2007 r. wpłynęła do Spółki podpisana umowa zawarta pomiędzy Spółką a KARMAR S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy była dostawa, montaż i obsługa trzech żurawi wieżowych na potrzeby budowy w Warszawie. Czas trwania umowy ustalono na 12 miesięcy począwszy od grudnia 2007 r., a jej szacunkowa wartość wyniosła 1 097 000 zł.

W okresie od maja 2007 r. do listopada 2007 r. pomiędzy EFH Żurawie Wieżowe S.A. a Karmar S.A. zawarte zostały trzy umowy na wynajem łącznie ośmiu żurawi wieżowych. Łączna szacunkowa wartość tych umów wyniosła 2 166 000 zł.

7. W dniu 26 listopada 2007 r. wpłynęła do Spółki podpisana umowa zawarta na okres 12 miesięcy pomiędzy Spółką a Budimex Dromex S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy była dostawa, montaż i obsługa czterech żurawi wieżowych na potrzeby budowy w Warszawie. Szacunkowa wartość umowy wyniosła 1 505 000 zł.

8. W dniu 2 stycznia 2008 r. wpłynął do Spółki podpisany egzemplarz umowy zawartej w dniu 20 grudnia 2007 r. pomiędzy Spółką a Consteel Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy była dostawa, montaż i obsługa pięciu żurawi wieżowych w okresie od lutego do sierpnia 2008 r. Szacunkowa wartość umowy to 1 997 000 zł..

9. W dniu 12 lutego 2008 r. wpłynęła do Spółki podpisana umowa zawarta w grudniu 2007 r. na okres 7 miesięcy pomiędzy Spółką a Budimex Dromex S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy była dostawa, montaż i obsługa czterech żurawi wieżowych na potrzeby budowy w Warszawie. Szacunkowa wartość umowy wyniosła 846 000 zł.

10. W dniu 29 stycznia 2008 r. wpłynęła do Spółki podpisana umowa zawarta z dniem 8 stycznia 2008 roku pomiędzy Spółką a ERBUD S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem umowy była dostawa, montaż i obsługa pięciu żurawi wieżowych na potrzeby budowy w Legnicy w okresie od stycznia do listopada 2008 r. Szacowana wartość umowy to 1 248 500 zł. Była to druga zawarta przez Spółkę w okresie ostatnich 12 miesięcy. Łączna szacowana wartość obu umów to 2 838 500 zł.

11. W dniu 7 kwietnia 2008 r. wpłynęła do Spółki podpisana umowa zawarta z dniem 2 lutego 2008 r. pomiędzy EFH Żurawie Wieżowe S.A. a UNIBEP S.A. z siedzibą w Bielsku Podlaskim. Przedmiotem umowy jest dostawa, montaż i obsługa pięciu żurawi wieżowych na potrzeby budowy w Warszawie w okresie od marca do listopada 2008 r. Szacowana wartość umowy to 1 020 500 zł. Jest to druga umowa z UNIBEP S.A. zawarta w ostatnim czasie. Poprzednia wpłynęła do Spółki w dniu 21 marca 2008 r., była zawarta w dniu 2 lutego 2008 r. a jej przedmiotem jest dostawa, montaż i obsługa siedmiu żurawi wieżowych na potrzeby budowy w Warszawie. Łączna szacowana wartość ww. umów wynosi 2 435 700 zł.

#### Umowy finansowania:

1. W dniu 26 marca 2007 r. został podpisany aneks do umowy kredytowej z dnia 29 marca 2006 r. zawartej z ING Bank Śląski S.A. przedłużający o 12 miesięcy okres wykorzystania limitu zadłużenia w rachunku bieżącym i zwiększający ten limit z kwoty 300 000 zł do kwoty 1 000 000 zł.

2. W dniu 25 czerwca 2007 r. wpłynęły do Spółki trzy podpisane umowy leasingu operacyjnego dotyczące trzech żurawi wieżowych (dwa żurawie wieżowe Wolffkran WK 5520 oraz jeden żuraw wieżowy Wolffkran WK 160B) zawarte w dniu 21 czerwca 2007 roku pomiędzy EFH Żurawie Wieżowe S.A. a ING Lease (Polska) Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Łączna szacunkowa wartość umów – cena zakupu przedmiotów leasingu, wyniosła

1 065 000. eur, co stanowiło 4 033 000 zł wg średniego kursu NBP na dzień zaistnienia zdarzenia.

3. W dniu 13 lipca 2007 r. wpłynęła do Spółki podpisana umowa leasingu operacyjnego dotycząca żurawia wieżowego Wolffkran WK 7031 zawarta w dniu 5 lipca 2007 roku pomiędzy EFH Żurawie Wieżowe S.A. a ING Lease (Polska) Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Wartość umowy – cena zakupu przedmiotu leasingu, wyniosła 346 000 eur, co stanowiło 1 300 000 zł wg średniego kursu NBP na dzień zaistnienia zdarzenia.

4. W dniu 9 lipca 2007 roku wpłynęła do Spółki podpisana umowa leasingu operacyjnego środka transportu zawarta w dniu 29 czerwca 2007 r. pomiędzy Emitentem a SG Equipment Leasing Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. W okresie od 28 lutego 2007 roku do dnia 29 czerwca 2007 roku pomiędzy EFH Żurawie Wieżowe S.A. a SG Equipment Leasing Polska Sp. z o.o. zawartych zostało siedem umów leasingu operacyjnego dotyczących leasingu jednego żurawia wieżowego oraz sześciu środków transportu wykorzystywanych w bieżącej działalności Spółki. Łączna szacunkowa wartość w/w umów – cena zakupu przedmiotów leasingu, wynosi 1 348 000 zł. Pierwszą umowę zawarto w dniu 28 lutego 2007 roku, natomiast ostatnią w dniu 29 czerwca 2007 r. Umowa o największej wartości, zawarta została w dniu 28 lutego 2007 r. i dotyczyła żurawia wieżowego Terex-Comedil CTT 141-6 TS16 o wartości 800 000 zł.

5. W dniu 4 marca 2008 r. wpłynęły do Spółki dwie podpisane umowy leasingu operacyjnego dotyczące dwóch żurawi wieżowych Wolffkran zawarte w dniu 27 lutego 2008 r. pomiędzy Spółką a ING Lease (Polska) Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Łączna szacunkowa wartość umów – cena sprzedaży przedmiotów leasingu, wynosi 4 275 067,80 zł.

6. W dniu 2 kwietnia 2008 r. wpłynął do Spółki podpisany aneks z dnia 10 marca 2008 r. do Umowy o kredyt w rachunku bankowym, zawartej dnia 20 marca 2006 r. pomiędzy EFH Żurawie Wieżowe a ING Bankiem Śląskim Oddział w Warszawie. Aneks podwyższa limit maksymalnego zadłużenia w rachunku bieżącym z 1,0 mln zł do 3,0 mln zł i wydłuża okres kredytowania od dnia 28 marca do dnia 30 listopada 2008 r. Jako zabezpieczenie udzielonego kredytu ustanowiono zastaw rejestrowy na 6 żurawiach wieżowych będących własnością Spółki.

#### Umowy pozostałe:

1. W dniu 21 marca 2007 r. została zawarta umowa z Gru Comedil S.r.l. dotycząca dostawy 31 żurawi Terex-Comedil o łącznej wartości 5 529 000 eur, co w przeliczeniu wg średniego kursu NBP na dzień podpisania umowy wynosiło 21 433 000 zł. Dostawy zostały zrealizowane na mocy tej umowy w okresie od marca do października 2007 r.

2. W dniu 22 maja 2007 r. Gru Comedil S.r.l. przyjęła do realizacji złożone przez EFH Żurawie Wieżowe S.A. zamówienie na zakup 20 żurawi wieżowych Terex-Comedil. Wartość zamówienia wynosiła 4 650 921,00 eur, co stanowiło 17 550 250,39 zł wg średniego kursu NBP na dzień przyjęcia do realizacji zamówienia. Dostawa żurawi została zrealizowana w okresie od września 2007 r. do kwietnia 2008 r.

3. W dniu 27 sierpnia 2007 r. pomiędzy Spółką a GRU Comedil S.r.l. została podpisana umowa dystrybucji. Kontrakt przyznaje EFH Żurawie Wieżowe S.A. wyłączność w zakresie promocji, dystrybucji i sprzedaży żurawi wieżowych marki Terex-Comedil na terenie Polski. Umowa została zawarta na okres 1 roku z możliwością wydłużenia jej na kolejne roczne okresy.

4. W dniu 21 września 2007 r. Spółka zakupiła od osoby fizycznej nieruchomość o powierzchni 22 179,00 m<sup>2</sup>, położoną we wsi Baniocha, gminie Góra Kalwaria. Cena zakupu wynosiła 1 700 000 zł. Nieruchomość po dokonaniu stosownych prac adaptacyjnych jest wykorzystywana jako baza sprzętowo - magazynowa dla żurawi wieżowych będących w posiadaniu EFH Żurawie Wieżowe S.A.

5. W dniu 27 listopada 2007 r. producent żurawi - GRU Comedil SRL z siedzibą we Włoszech przyjął przekazane przez Spółkę zamówienie na zakup 24 żurawi wieżowych. Wartość zamówienia wyniosła 4 212 000 eur, co stanowiło 15 549 000 zł wg średniego kursu NBP na dzień przyjęcia do realizacji zamówienia. Realizacja dostaw będzie odbywała się sukcesywnie, w okresie od stycznia do maja 2008 r.

6. W dniu 21 kwietnia 2008 r. GRU Comedil S.r.l. z siedzibą we Włoszech przyjął przekazane przez EFH Żurawie Wieżowe S.A. zamówienie na zakup 26 żurawi wieżowych. Realizacja dostaw będzie odbywała się sukcesywnie, w okresie od maja do listopada 2008 r. Wartość zamówienia wg średniego kursu NBP na dzień 21 kwietnia 2008 r. (data przekazania zamówienia) wynosi 18 076 620,81 zł (5 276 613 eur).

## **2.8. Powiązania kapitałowe i organizacyjne Spółki oraz inwestycje finansowe.**

W dniu 4 grudnia 2007 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenia EFH Żurawie Wieżowe S.A. wyraziło zgodę na zawiązanie spółki zależnej EFH Budownictwo S.A. Spółka ta została zawiązana aktem notarialnym w dniu 6 grudnia 2007 r. Kapitał zakładowy nowo zawiązanej spółki wynosi 500.000,00 zł i dzieli się na 500.000 (pięćset tysięcy) akcji imiennych serii A o wartości nominalnej 1,00 (jeden) złoty każda akcja. Akcjonariuszami EFH Budownictwo S.A. zostali:

1) EFH Żurawie Wieżowe S.A., która objęła 255.000 (dwieście pięćdziesiąt pięć tysięcy) akcji imiennych serii A o wartości nominalnej 1,00 (jeden) złoty każda akcja, o łącznej wartości nominalnej 255.000,00 (dwieście pięćdziesiąt pięć tysięcy) złotych. Objęte przez Emitenta akcje stanowią 51% kapitału zakładowego EFH Budownictwo S.A. oraz uprawniają do 51% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

2) Europejski Fundusz Hipoteczny S.A. objęła 130.000 (sto trzydzieści tysięcy) akcji imiennych serii A o wartości nominalnej 1,00 (jeden) złoty każda akcja, o łącznej wartości nominalnej 130.000,00 (sto trzydzieści tysięcy) złotych. Objęte akcje stanowią 26% kapitału zakładowego EFH Budownictwo S.A. oraz uprawniają do 26% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

3) Pan Krzysztof Biedrzycki, który objął 115.000 (sto piętnaście tysięcy) akcji imiennych serii A o wartości nominalnej 1,00 (jeden) złoty każda akcja, o łącznej wartości nominalnej 115.000,00 (sto piętnaście tysięcy) złotych. Objęte przez Pana Krzysztofa Biedrzyckiego akcje stanowią 23% kapitału zakładowego EFH Budownictwo S.A. oraz uprawniają do 23% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

Celem zawiązania spółki jest zarządzanie procesem inwestycyjnym i realizacja inwestycji budowlanych.

Ponieważ kapitał zakładowy EFH Budownictwo S.A. został opłacony w styczniu 2008 r. a spółka została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców KRS w dniu 21 stycznia 2008 r. na



dzień bilansowy 31 grudnia 2007 r. spółka ta nie stanowi inwestycji finansowej EFH Żurawie Wieżowe S.A.

W dniu 17 kwietnia 2008 r. EFH Żurawie Wieżowe S.A. zawarła umowę z Polish American Investment Fund LLC z siedzibą w County of New Castle, U.S.A., na mocy której sprzedała tej spółce 127 500 akcji imiennych stanowiących 25,5% kapitału zakładowego EFH Budownictwo S.A. oraz uprawniających do 25,5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

EFH Żurawie Wieżowe S.A. w 2007 r. nie dokonywała innych inwestycji finansowo – kapitałowych w papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości.

### **2.9. Opis transakcji z podmiotami powiązanymi o wartości jednostkowej lub łącznej powyżej 500 tys. euro.**

W sprawozdawczości EFH Żurawie Wieżowe S.A. nie mają zastosowania standardy określone zgodnie z rozporządzeniem (WE) 1606/2002. Poniżej wykazano podmioty, które zgodnie z rozporządzeniem (WE) 1606/2002 i na podstawie MSR 24 i MSR 28 można określić jako powiązane na dzień bilansowy 31 grudnia 2007 r.,

1. Pan Grzegorz Żóćcik, jako członek kluczowego personelu kierowniczego Spółki;
2. Pan Aleksander Wierzbowski, jako członek kluczowego personelu kierowniczego Spółki;
3. Pan Piotr Guzowski, jako członek kluczowego personelu kierowniczego Spółki.

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem Spółka nie realizowała żadnych transakcji z powyższymi osobami. Spółka wypłacała wskazanym wyżej osobom wynagrodzenie z tytułu zawartych umów o pracę i z tytułu pełnienia funkcji.

### **2.10. Oddziały i zakłady posiadane przez Spółkę.**

Spółka nie posiadała i nie posiada w swojej strukturze samodzielnych oddziałów, filii i zakładów. Działalność Spółki prowadzona jest z jej siedziby w Warszawie przy ul. Puławskiej 538 oraz poprzez jej dwa przedstawicielstwa – we Wrocławiu i w Poznaniu.

### **2.11. Zagadnienia dotyczące środowiska naturalnego.**

Działalność gospodarcza prowadzona przez EFH Żurawie Wieżowe nie ma bezpośredniego wpływu na środowisko naturalne. W Spółce nie występują zagadnienia i wymogi związane z ochroną środowiska, mające wpływ na wykorzystanie przez Spółkę jej potencjału i składników majątkowych. Również nie dostrzega się jakichkolwiek przesłanek wskazujących na to, by w przyszłości uwarunkowania związane z ochroną środowiska naturalnego dotyczyły bezpośrednio działalności Spółki.

### **2.12. Badania i rozwój.**

W 2007 r. EFH Żurawie Wieżowe S.A. nie prowadziła i obecnie nie prowadzi prac badawczo – rozwojowych związanych z prowadzoną działalnością gospodarczą, gdyż Spółka oferuje standardowe usługi nie wymagające tych badań.

### 2.13. Zagadnienia osobowe.

Poniżej przedstawiono podział wypłaconych w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem wynagrodzeń wg formy zatrudnienia.

Tytuł	Kwota w tys. zł
wynagrodzenia pracowników z tytułu umów o pracę	2 126
wynagrodzenia z tytułu umów zleceń	497
Razem	2 623

Poniżej zaprezentowano struktury zatrudnienia wg grup pracowniczych i wykształcenia na dzień bilansowy okresu objętego sprawozdaniem, na dzień bilansowy danych porównywalnych oraz na koniec I kwartału b.r.

Grupy pracownicze	2008-03-31		2007-12-31		2006-12-31	
	ilość	udział	ilość	ilość	udział	ilość
Kadra Zarządzająca	3	6%	3	7%	2	8%
Managerowie	4	8%	3	7%	3	14%
Sprzedaż	4	8%	4	10%	1	5%
Administracja	11	22%	8	19%	4	18%
Kadra techniczna	28	56%	24	57%	12	55%
Razem	50	100%	42	100%	22	100%

Wykształcenie	2008-03-31		2007-12-31		2006-12-31	
	ilość	udział	ilość	udział	ilość	udział
Wyższe	12	24%	9	21%	4	17%
Średnie	20	40%	17	40%	10	50%
Zasadnicze zawodowe	13	26%	11	26%	7	29%
Podstawowe	5	10%	5	12%	1	4%
Razem	50	100%	42	100%	22	100%

### 3. Sytuacja ekonomiczno - finansowa.

#### 3.1. Aktualna sytuacja finansowa.

W związku z intensywnymi zakupami żurawi wieżowych i ich elementów w 2007 r. o 311% wzrosła wartość majątku trwałego Spółki w porównaniu z rokiem 2006 r. (z 14 408 tys. zł do 59 200 tys. zł).

Dynamicznie rosnąca baza sprzętowa i wysoka aktywność pionu handlowego Spółki w 2007 r. zaowocowały wysoką kontraktacją usług świadczonych przez Spółkę, co przejawia się m. in. w ponad dwukrotnym wzroście należności krótkoterminowych w porównaniu do końca 2006 roku (z 2 725 tys. zł do 6 291 tys. zł). Wciąż dość dużą pozycją aktywów są środki pieniężne – kwota 29 220 tys. zł to przede wszystkim środki finansowe pozyskane z emisji akcji serii E przeznaczone na inwestycje w nowe żurawie wieżowe.

Głównie dzięki zrealizowanej w 2007 r. emisji akcji serii E na koniec 2007 r. wielkość kapitałów własnych Spółki była o ponad 140% wyższa niż na dzień 31.12.2006 (z 33 544 tys. zł do 81 033 tys. zł). Zwiększeniu tej pozycji sprzyja także wysoki wynik roku obrotowego 2007. O blisko 90% wzrosły zobowiązania długoterminowe – to efekt zawarcia w 2007 r. kolejnych umów leasingu dotyczących finansowania kolejnych żurawi i środków transportu. Z tego też powodu w podobnej relacji wzrosły krótkoterminowe inne zobowiązania finansowe. O ponad 130 % (z 1 387 tys. zł do 3 210 tys. zł) wzrosły zobowiązania handlowe, co jest przejawem zwiększonego zapotrzebowania na usługi obce w sytuacji rozwoju działalności handlowej Spółki.

W 2007 r. w relacji do 2006 r. o blisko 150% wzrosły przychody ze sprzedaży. W pozycji dotyczącej świadczonych usług przyrost ten wyniósł 144%, w pozycji pokazującej obroty z handlu żurawiami i ich elementami – 167%. Koszty bezpośrednie dotyczące świadczonych usług wzrosły w tym samym okresie o 111%, koszty bezpośrednie działalności handlowej o 235%, koszty funkcjonowania działu sprzedaży o 54%, koszty ogólnego zarządu o 88%. Zysk na sprzedaży za 2007 r. wyniósł 8 015 tys. zł i był wyższy o 272% w porównaniu z wartością osiągniętą w 2006 r. (2 155 tys. zł). Zauważalną pozycją w rachunku wyników Spółki za 2007 r. są przychody finansowe w kwocie 1 218 tys. zł. Są to odsetki od depozytów bankowych, na których ulokowano tymczasowe nadwyżki finansowe pochodzące z publicznych emisji akcji. Wynik na działalności operacyjnej (EBIT) wyniósł w 2007 r. 7 908 tys. zł (wyższy o 279% w relacji do 2006 r., kiedy wyniósł 2 086 tys. zł). Po uwzględnieniu amortyzacji EBITDA za 2007 r. to 10 152 tys. zł czyli o 259% więcej w porównaniu z 2006 r. (2 830 tys. zł). Efektem wzrostu zadłużenia inwestycyjnego (leasing środków trwałych) są wyższe o 104% koszty finansowe z tytułu odsetek. Zysk brutto wyniósł w 2007 r. 8 625 tys. zł, to jest o 367% więcej niż w 2006 r. (1 846 tys. zł). Zysk netto Spółka wypracowała w 2007 r. w kwocie 7 209 tys., co jest wartością wyższą o 329% od uzyskanej w 2006 r. (1 680 tys. zł).

#### Wskaźniki efektywności gospodarowania:

	2007	2006
wskaźnik marży brutto na sprzedaży <i>wynik brutto na sprzedaży/przychody ze sprzedaży</i>	43,2%	35,6%
wskaźnik marży zysku (straty) na sprzedaży <i>wynik na sprzedaży/przychody ze sprzedaży</i>	33,0%	21,8%
wskaźnik marży zysku netto <i>wynik finansowy netto/przychody ze sprzedaży</i>	29,6%	17,0%
stopa zwrotu aktywów (ROA) <i>wynik finansowy netto/aktywa ogółem</i>	7,6%	4,1%

stopa zwrotu kapitału własnego (ROE) <i>wynik finansowy netto/kapitał własny</i>	8,9%	5,0%
---	------	------

Rotacja głównych składników majątku obrotowego:

	2007	2006
cykl rotacji należności <i>przeciętny stan należności z tytułu dostaw i usług x ilość dni/przychody ze sprzedaży</i>	65	69
cykl rotacji zobowiązań <i>przeciętny stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług x ilość dni/przychody ze sprzedaży</i>	34	47

Płynność finansowa:

	2007	2006
wskaźnik płynności bieżącej <i>aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe</i>	6,28	9,14
wskaźnik płynności szybki <i>(aktywa obrotowe - zapasy)/zobowiązania krótkoterminowe</i>	6,26	9,14
wskaźnik płynności gotówkowej <i>(aktywa obrotowe - zapasy - należności)/zobowiązania krótkoterminowe</i>	5,17	8,20

Stopień zadłużenia i struktura finansowania majątku:

	2007	2006
wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym <i>kapitał własny/aktywa trwałe</i>	1,37	2,33
wskaźnik ogólnego zadłużenia <i>zobowiązania ogółem/aktywa ogółem</i>	0,15	0,18
wskaźnik zadłużenia kapitału własnego <i>zobowiązania ogółem/kapitał własny</i>	0,18	0,23

**3.2. Różnice między wynikami wykazanymi w raporcie a opublikowaną prognozą.**

Raportem bieżącym nr 103/2007 z dn. 25 października 2007 r. Emitent podwyższył prognozę wyników finansowych na 2007 r. opublikowaną 12 lipca 2007 r. raportem bieżącym nr 60/2007.

Analiza wyników za 2007 r. wskazuje na realizację prognozowanych wyników finansowych. Stopień realizacji prognozy przedstawia poniższa tabela.

Szacowana wielkość	Prognoza na 2007 rok opublikowana w Rb nr 60/2007	Prognoza na 2007 rok opublikowana w Rb nr 103/2007	Wartość osiągnięta na koniec 2007 r.	Realizacja
Przychody ze sprzedaży	22 000 tys. zł	23 500 tys. zł	24 321 tys. zł	103%
Zysk na sprzedaży	7 200 tys. zł	7 500 tys. zł	8 015 tys. zł	107%
Zysk brutto	7 000 tys. zł	8 100 tys. zł	8 625 tys. zł	106%
Zysk netto	5 900 tys. zł	6 700 tys. zł	7 209 tys. zł	108%

### 3.3. Zarządzanie zasobami finansowymi.

W 2007 r. Spółka nie miała żadnych problemów w regulowaniu swoich zobowiązań. Terminowo opłacane były zarówno bieżące zobowiązania handlowe jak i mające obecnie marginalne znaczenie zadłużenie kredytowe. Największą grupę zobowiązań stanowi, także regulowane na bieżąco, długo- i krótkoterminowe zadłużenie wobec przedsiębiorstw leasingowych finansujących dla Spółki głównie zakupy żurawi wieżowych. Spółka nie wykazuje także przeterminowanego zadłużenia z tytułu podatków i składek na ubezpieczenia społeczne.

W 2007 r. nie było także znaczących problemów ze spływem należności. Poza bardzo dobrą koniunkturą w branży budowlanej wpływ na taki stan ma polityka koncentracji sprzedaży usług Spółki w sektorze największych przedsiębiorstw budowlanych.

Tymczasowe nadwyżki finansowe z emisji akcji są lokowane na lokatach bankowych do chwili wydatkowania ich na zakupy żurawi wieżowych.

### 3.4. Wykorzystanie wpływów z emisji i realizacja zamierzeń inwestycyjnych.

Raportem bieżącym nr 92/2007 z dnia 3 października 2007 r. Zarząd Spółki poinformował o zrealizowaniu celów emisji akcji serii C. Zakup od 40 do 45 żurawi wieżowych został określony w prospekcie emisyjnym EFH Żurawie Wieżowe S.A. zatwierdzonym w dniu 6 listopada 2006 r., jako przesłanka oferty publicznej. W okresie od stycznia do września 2007 roku ze środków pozyskanych z emisji akcji serii C w kwocie 25,8 mln zł pozyskane zostały 42 żurawie wieżowe. Założone, w prospekcie emisyjnym akcji serii C, cele zostały zrealizowane w okresie 9 miesięcy (wcześniej zakładano 18 miesięcy).

Z kolejnej emisji akcji przeprowadzonej w lipcu 2007 r. pozyskano 40,1 mln zł i zgodnie z celami określonymi w prospekcie emisyjnym, te środki finansowe są wydatkowane na zakup kolejnych 40 – 50 nowych żurawie wieżowych. Do końca kwietnia 2008 r. pozyskano 26 żurawi za łączną kwotę 15,2 mln zł. Szacuje się, że środki pochodzące z emisji zostaną w całości wydatkowane do końca lipca 2008 r.

### 3.5. Kredyty i pożyczki, poręczenia i gwarancje.

<i>Kredytodawca</i>	ING Bank Śląski S.A.
<i>Rodzaj zobowiązania</i>	Limit zadłużenia w rachunku bieżącym
<i>Data zawarcia umowy</i>	29.03.2006
<i>Wysokość przyznanego kredytu</i>	1 000 tys. zł (3 000 tys. zł od 30.03.2008)
<i>Termin całkowitej spłaty</i>	29.03.2008
<i>Saldo zadłużenia na 31.12.2007</i>	78 tys. zł
<i>Zabezpieczenia</i>	pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem Kredytobiorcy w ING BSK, zastaw rejestrowy na 6 żurawach wraz z cesją praw z polis ubezpieczeniowych, oświadczenie o poddaniu się egzekucji, na podstawie którego bank może wystawić tytuł egzekucyjny do kwoty 4 500 tys. zł, weksel <i>in blanco</i> wraz z deklaracją wekslową

Powyżej wykazano kredyt funkcjonujący w Spółce na dzień bilansowy 31 grudnia 2007 r. W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem Spółka korzystała z kredytu inwestycyjnego udzielonego przez Bank BPH S.A. na zakup samochodu serwisowego. Spółka dokonała przedterminowej, całkowitej spłaty tego kredytu w 2007 r. W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem EFH Żurawie Wieżowe S.A. nie korzysta z innych kredytów lub pożyczek oraz nie udzieliła żadnych kredytów lub pożyczek. Spółce nie udzielono żadnych gwarancji i poręczeń, jak również Spółka nie udzieliła żadnych gwarancji i poręczeń.

Spółka na dzień bilansowy była jako korzystający stroną następujących umów leasingu operacyjnego (zobowiązania wykazywane bilansowo):

L.p.	Finansujący	Przedmiot leasingu	Wartość przedmiotu leasingu (w tys. zł)	Data zawarcia umowy	Termin zakończenia umowy	Saldo zobowiązań na 31.12.2007 (w tys. zł)
1.	SG Equipment Leasing Polska	Żuraw M.A.N WK 122 SL-1	328	16.07. 2004	VII. 2009	123
2.	SG Equipment Leasing Polska	Żuraw M.A.N WK 192 SL	370	29.07. 2004	VII.2009	143
3.	SG Equipment Leasing Polska	Żuraw M.A.N WK 192 SL	353	02.09. 2004	IX.2009	143
4.	BISE Atechnet Leasing	Żuraw LIEBHERR 91 EC	230	14.09. 2004	IX .2009	96
5.	SG Equipment Leasing Polska	Żuraw M.A.N WK 122 SL1-1 CC90	342	22.09. 2004	IX.2009	138
6.	BISE Atechnet Leasing	Żuraw M.A.N WK 91SL CC90	235	22.09. 2004	X .2009	100
7.	SG Equipment Leasing Polska	Żuraw MAN WK 91 SL,	243	28.10. 2004	X.2009	97
8.	BISE Atechnet Leasing	Żuraw MAN WK 91 SL	230	29.11. 2004	XII .2009	103
9.	BRE Leasing	Żuraw M.A.N WK 192 SL	430	28.12. 2004	XII.2009	159
10.	BRE Leasing	Żuraw M.A.N WK 92 SL	217	20.06. 2005	V.2010	90
11.	Europejski Fundusz Hipoteczny	LAND ROVER Discovery	146	02.01. 2006	XII.2010	95
12.	SG Equipment Leasing Polska	Żuraw MAN WK 92 SL	260	16.03. 2006	IV.2010	156
13.	BISE Atechnet Leasing	Żuraw COMEDIL CTT 91 – 5	514	20.04.2006	IV.2013	397
14.	SG Equipment Leasing Polska	Żuraw COMEDIL CTT 91 – 5	523	21.04. 2006	V.2011	371
15.	BRE Leasing	Żuraw WOLFFKRAN 91SL	490	14.06.2006	VI.2011	346
16.	BISE Atechnet Leasing	Żuraw COMEDIL CTT 91 – 5	542	20.04.2006	IX.2013	434
17.	SG Equipment Leasing Polska	Żuraw COMEDIL CTT 91 – 5	546	14.07.2006	IX.2012	429
18.	Europejski Fundusz Hipoteczny	Skoda Fabia Combi	32	21.08.2006	VIII.2009	15

19.	Europejski Fundusz Hipoteczny	Skoda Fabia Combi	32	21.08.2006	VIII.2009	15
20.	Europejski Fundusz Hipoteczny	Skoda Fabia Combi	32	21.08.2006	VIII.2009	15
21.	Europejski Fundusz Hipoteczny	Skoda Fabia Combi	32	21.08.2006	VIII.2009	15
22.	ING Lease (Polska)	2 żurawie COMEDIL CTT 91	1 071	31.07.2006	XI.2012	839
23.	Europejski Fundusz Hipoteczny	Mercedes S320 CDI	155	08.09.2006	IX.2009	82
24.	SG Equipment Leasing Polska	Żuraw COMEDIL CTT 141	800	28.02.2007	III.2013	665
25.	SG Equipment Leasing Polska	Skoda Roomster	44	30.03.2007	II.2010	26
26.	SG Equipment Leasing Polska	Skoda Roomster	43	18.05.2007	V.2010	27
27.	SG Equipment Leasing Polska	Skoda Octavia	45	18.05.2007	V.2010	28
28.	SG Equipment Leasing Polska	Skoda Octavia	54	18.05.2007	V.2010	33
29.	SG Equipment Leasing Polska	Ford Transit	112	14.06.2007	VI.2010	73
30.	SG Equipment Leasing Polska	Range Rover	251	29.06.2007	VI.2011	216
31.	ING Lease (Polska)	Żuraw WOLFF 160B	950	21.06.2007	VII.2013	787
32.	ING Lease (Polska)	Żuraw WOLFF 5520.10	1 556	21.06.2007	VII.2013	1 288
33.	ING Lease (Polska)	Żuraw WOLFF 5520.10	1 556	21.06.2007	VII.2013	1 288
34.	ING Lease (Polska)	Żuraw WOLFF 7031 SL 6/12	1 342	05.07.2007	IX.2013	1 112
RAZEM			14 106			9 944

### 3.6. Instrumenty finansowe.

Z uwagi na charakter swojej działalności Spółka nie stosuje instrumentów określonych w art. 49 ust 2 pkt 7 Ustawy o Rachunkowości.

### 3.7. Czynniki istotne dla rozwoju przedsiębiorstwa.

EFH Żurawie Wieżowe S.A. jest beneficjentem koniunktury panującej na rynku budowlanym, dlatego też najistotniejszym czynnikiem sprzyjającym rozwojowi Spółki jest dynamiczny wzrost tego sektora. Najważniejszymi wewnętrznymi czynnikami prorozwojowymi dla Spółki jest powiększanie bazy sprzętowej i poszerzanie palety dostępnych modeli. Oparcie parku maszynowego na fabrycznie nowych żurawach sprzyjać będzie podnoszeniu jakości świadczonych usług. Kluczowe znaczenie dla sprawnej działalności operacyjnej Spółki ma posiadanie dobrze zorganizowanej logistycznej bazy składowo – magazynowej.

### **3.8 Czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik z działalności.**

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem jedynym zdarzeniem nietypowym, wykraczającym poza normalny tok działalności a mającym znaczący wpływ na sytuację ekonomiczno – finansową EFH Żurawie Wieżowe S.A. była publiczna emisja akcji serii E. Pozyskane z niej środki finansowe w wysokości ponad 40 mln zł stanowią istotną pozycję bilansową aktywów. Począwszy od IV kwartału 2007 r. kwota ta jest stopniowo inwestowana w nowe żurawie wieżowe, co powiększa znacząco bazę sprzętową Spółki i jest istotnym czynnikiem dynamizującym rozwój rynkowy przedsiębiorstwa.



#### 4. Pozostałe informacje

##### 4.1. Zmiany w sposobach zarządzania przedsiębiorstwem.

W 2007 r. nie nastąpiły zmiany w sposobach zarządzania Spółką.

##### 4.2. Umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska.

W dniu 1 lipca 2006 r. pomiędzy Spółką a Panem Grzegorzem Żółcikiem została zawarta umowa o zarządzanie, na mocy której Pan Grzegorz Żółcik pełni funkcję Prezesa Zarządu i Dyrektora Generalnego. Umowa została zawarta na okres 3 lat począwszy od dnia 1 lipca 2006 r. z możliwością trzymiesięcznego wypowiedzenia i przewiduje rekompensatę dla Pana Grzegorza Żółcika stanowiącą sześciokrotność wskazanego umową wynagrodzenia w przypadku rozwiązania tej umowy przed 1 lipca 2009 r., jeżeli przyczyny rozwiązania nie leżą po stronie Pana Grzegorza Żółcika.

W dniu 1 września 2006 r. pomiędzy Spółką a Panem Aleksandrem Wierzbowskim została zawarta umowa o zarządzanie, na mocy której Pan Aleksander Wierzbowski pełni funkcję Wiceprezesa Zarządu i Dyrektora ds. Logistyki. Umowa została zawarta na okres 3 lat począwszy od dnia 1 września 2006 r. z możliwością trzymiesięcznego wypowiedzenia i przewiduje rekompensatę dla Pana Aleksandra Wierzbowskiego stanowiącą sześciokrotność wskazanego umową wynagrodzenia w przypadku rozwiązania tej umowy przed 1 września 2009 r., jeżeli przyczyny rozwiązania nie leżą po stronie Pana Aleksandra Wierzbowskiego.

Poza wyżej wymienionymi Spółka nie zawarła umów z osobami zarządzającymi przewidujących rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska.

##### 4.3. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści otrzymanych od Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące.

Poniżej wykazano wartość wynagrodzeń otrzymanych w 2007 r. przez osoby nadzorujące i zarządzające. Osoby nadzorujące otrzymywały wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej Spółki. Osoby zarządzające otrzymywały wynagrodzenie z tytułu umowy o pracę i z tytułu pełnienia funkcji. Poza niżej wymienionymi typami wynagrodzeń spółka nie przekazała osobom nadzorującym i zarządzającym premii, nagród i żadnych świadczeń w innych formach.

Osoba	Pełniona funkcja	Wynagrodzenie z tytułu umowy o pracę (w tys. zł)	Wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji (w tys. zł)	Wynagrodzenie razem (w tys. zł)
Grzegorz Żółcik	Prezes Zarządu	108	175	283
Aleksander Wierzbowski	Wiceprezes Zarządu	90	151	241
Piotr Guzowski	Członek Zarządu	61	12	73
Tadeusz Orlik	Prokurent	117	24	141
Mirosław Wierzbowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	0	50	50
Sławomir Ludwikowski	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	0	28	28
Jan Koprowski	Sekretarz Rady Nadzorczej	0	23	23
Krzysztof Gołucki	Członek Rady Nadzorczej	9	18	27
Stanisław Dobrzański	Członek Rady Nadzorczej	0	18	18
Jarosław Lis	Członek Rady Nadzorczej	0	2	2

#### 4.4. Ilość i wartość nominalna akcji Spółki będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.

Zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami poniżej wykazuje się liczbę i wartość nominalną akcji EFH Żurawie Wieżowe S.A. będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących na dzień opublikowania niniejszego sprawozdania.

Osoba	Pełniona funkcja	Liczba posiadanych akcji*)	Wartość nominalna posiadanych akcji (w zł)
Grzegorz Żółcik	Prezes Zarządu	3 372 690 (674 538)	1 349 076,00
Piotr Guzowski	Członek Zarządu	6 500 (1 300)	2 600,00
Tadeusz Orlik	Prokurent	47 225 (9 445)	18 890,00
Mirosław Wierzbowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	28 740 (5 748)	11 496,00
Sławomir Ludwikowski	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	0	0,00
Jan Koprowski	Sekretarz Rady Nadzorczej	2 679 000 (535 800)	1 071 600,00
Jarosław Lis	Członek Rady Nadzorczej	0	0,00
Stanisław Dobrzański	Członek Rady Nadzorczej	0	0,00

\*) w nawiasach podano ilość akcji w ilościach odpowiadających parytetowi przed podziałem

#### 4.5. Wskazanie akcjonariuszy posiadających, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu EFH Żurawie Wieżowe S.A., wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.

Zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami poniżej wykazuje się akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu oraz liczbę posiadanych przez nich akcji i głosów na dzień bilansowy 31 grudnia 2007 r. z uwzględnieniem podziału akcji.

Akcyonariusz	Liczba akcji*)	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów*)	Udział w liczbie głosów
Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.	7 641 590 (1 528 318)	15,74%	8 517 240 (1 703 448)	15,67%
Krzysztof Gołucki	3 774 610 (754 922)	7,77%	5 174 610 (1 034 922)	9,52%
Grzegorz Żółcik	3 372 690 (674 538)	6,95%	4 622 690 (924 538)	8,50%
Aleksander Wierzbowski	3 196 660 (639 332)	6,58%	4 421 660 (884 332)	8,13%
Jan Koprowski	2 763 795 (552 759)	5,69%	3 813 795 (762 759)	7,02%
razem liczba akcji /głosów w kapitale zakładowym	48 556 725 (9 711 345)		54 357 375 (10 871 475)	

\*) w nawiasach podano ilość akcji w ilościach odpowiadających parytetowi przed podziałem

Zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami poniżej wykazuje się akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu oraz liczbę posiadanych przez nich akcji i głosów na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, z uwzględnieniem podziału akcji, podwyższenia kapitału dokonanego w marcu 2008 r. i zamiany części akcji imiennych na akcje zwykłe na okaziciela, o których mowa w pkt. 1.3 niniejszego sprawozdania.

Akcjonariusz	Liczba akcji*)	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów*)	Udział w liczbie głosów
Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.	6 076 877 (1 215 375)	12,50%	6 952 527 (1 390 505)	13,07%
Krzysztof Gołucki	3 774 610 (754 922)	7,76%	5 174 610 (1 034 922)	9,72%
Grzegorz Żółcik	3 372 690 (674 538)	6,93%	4 622 690 (924 538)	8,69%
Aleksander Wierzbowski	3 059 190 (611 838)	6,29%	3 059 190 (611 838)	5,75%
Jan Koprowski	2 679 000 (535 800)	5,51%	3 729 000 (745 800)	7,01%
razem liczba akcji / głosów w kapitale zakładowym	48 634 300 (9 726 860)		53 209 950 (10 641 990)	

\*) w nawiasach podano ilość akcji w ilościach odpowiadających parytetowi przed podziałem

#### **4.6. Informacje o znanych Spółce 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.**

Spółce nie są znane umowy o wskazanej treści.

#### **4.7. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Spółki, wraz z opisem tych uprawnień.**

Zgodnie z posiadanymi przez Zarząd informacjami żaden z akcjonariuszy EFH Żurawie Wieżowe S.A. nie posiada specjalnych uprawnień kontrolnych wobec Spółki. Kapitał akcyjny dzieli się na 48 634 300 akcji o wartości nominalnej po 0,40 zł każda, w tym:

- 4.575.650 akcji imiennych serii A o wartości nominalnej po 0,40 zł każda,
- 3.980.600 akcji na okaziciela serii A o wartości nominalnej po 0,40 zł każda,
- 8 556 250 akcji na okaziciela serii B o wartości nominalnej po 0,40 zł każda,
- 19 000 000 akcji na okaziciela serii C o wartości nominalnej po 0,40 zł każda,
- 484 300 akcji na okaziciela serii D o wartości nominalnej po 0,40 zł każda,
- 12 037 500 akcji na okaziciela serii E o wartości nominalnej po 0,40 zł każda.

Imienne akcje serii A są uprzywilejowane co do głosu (na każdą akcję przypadają 2 głosy) i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania posiadają je akcjonariusze – założyciele wg poniższego zestawienia:

Akcjonariusz	Liczba imiennych akcji serii A	Udział w kapitale zakładowym wynikający z posiadania akcji imiennych serii A	Liczba głosów wynikających z imiennych akcji serii A	Udział w liczbie głosów wynikający z posiadania akcji imiennych serii A
Europejski Fundusz Hipoteczny S.A.	875 650	1,80%	1 751 300	3,29%
Krzysztof Gołucki	1 400 000	2,88%	2 800 000	5,26%
Grzegorz Żółcik	1 250 000	2,57%	2 500 000	4,70%
Jan Koprowski	1 050 000	2,16%	2 100 000	3,29%
razem liczba akcji serii A, B, C, D, E/głosów w kapitale zakładowym	48 634 300		53 209 950	

#### 4.8. Informację o systemie kontroli programów akcji pracowniczych;

W EFH Żurawie Wieżowe S.A. funkcjonuje program opcji pracowniczych, dla realizacji którego wyemitowanych zostało 326 600 obligacji imiennych Serii A z prawem pierwszeństwa do objęcia akcji serii D celem umożliwienia realizacji programu opcji pracowniczych. Wartość nominalna i cena emisyjna jednej obligacji serii A wynosi 1,00 (jeden) grosz za sztukę, zaś łączna wartość nominalna obligacji serii A wynosi 3 266,00 zł. Obligacje nie mają formy dokumentu, są zapisane w ewidencji w rozumieniu art. 5a ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach (tekst jednolity Dz. U. z 2001 r. Nr 120, poz. 1300 ze zm.) i nie są oprocentowane. Zasady programu określone są w Regulaminie programu opcji pracowniczych uchwalonym przez Radę Nadzorczą Spółki w dniu 1 września 2006 r. zmienionym w związku z podziałem akcji uchwałą Rady Nadzorczej w dniu 10 grudnia 2007 r. Prawo pierwszeństwa do objęcia akcji serii D realizowane jest na zasadach określonych w tym regulaminie, w terminie od dnia 1 kwietnia 2007 roku, lecz nie wcześniej niż od dnia opłacenia i przydziału obligacji obligatariuszom, jednakże nie później niż w dniu 1 marca 2011 roku.

Do dnia rejestracji podziału akcji, o którym mowa w pkt. 1.3. niniejszego sprawozdania każda obligacja uprawniała do objęcia jednej akcji serii D. Prawo pierwszeństwa do objęcia Akcji Serii D realizowane było po cenie emisyjnej równej 2,00 zł. Po podziale akcji każda obligacja uprawnia do objęcia pięciu akcji serii D a prawo pierwszeństwa realizowane jest po cenie równej 0,40 zł.

Rolę Powiernika w zakresie realizacji programu opcji pracowniczych pełni Bank DnB NORD Polska S.A. Powiernik jest uprawniony do zbycia obligacji na rzecz uprawnionych pracowników Spółki na zasadach określonych w regulaminie programu.

W celu przyznania praw do objęcia akcji serii D przez posiadaczy obligacji serii A, podwyższony został warunkowo kapitał zakładowy Spółki o kwotę nie wyższą niż 653 200,00 zł w celu przeprowadzenia emisji akcji serii D. Akcje serii D zostaną pokryte wkładami pieniężnymi. Prawo do objęcia akcji serii D przysługuje obligatariuszom obligacji serii A. Akcje serii D będą mogły być obejmowane przez posiadaczy obligacji serii A poprzez złożenie oświadczenia w trybie art. 451 Kodeksu spółek handlowych, w terminie wyżej wskazanym oraz z uwzględnieniem zasad wynikających z Regulaminu programu opcji pracowniczych. Podwyższenie kapitału zakładowego w drodze emisji akcji serii D stanie się skuteczne, o ile posiadacze obligacji serii A wykonają przysługujące im prawo do objęcia akcji serii D. Prawo

poboru dotychczasowych akcjonariuszy w odniesieniu do akcji serii D oraz obligacji serii A zostało wyłączone.

Akcje serii D będą uczestniczyć w dywidendzie wypłacanej w danym roku obrotowym, jeżeli zostaną zapisane na rachunku papierów wartościowych byłego obligatariusza do dnia poprzedzającego złożenie przez Zarząd Spółki wniosku o ogłoszenie w Monitorze Sądowym i Gospodarczym zwołania Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki odbytego w tym roku obrotowym.

W 2007 r. osoby uprawnione regulaminem programu opcji pracowniczych na podstawie posiadanych obligacji zrealizowały prawo objęcia 81 345 akcji serii D o wartości nominalnej 2,00 zł. Akcje te zostały zarejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych oraz dopuszczone i wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Po dniu bilansowym 31 grudnia 2007 r. do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania osoby uprawnione regulaminem programu opcji pracowniczych na podstawie posiadanych obligacji zrealizowały prawo objęcia 77 575 akcji serii D o wartości nominalnej 0,40 zł. Akcje te zostały zarejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych oraz dopuszczone i wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

#### **4.9. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje Spółki.**

Spółce nie są znane ograniczenia w zakresie wykonywania prawa głosu przypadające na jej akcje.

#### **4.10. Informacje o współpracy z podmiotem badającym sprawozdania finansowe Spółki.**

##### Badanie sprawozdania finansowego za 2007 r.:

1. *Wybrany podmiot uprawniony:* ASSETS – CONSULTING Urszula Anna Sadowska z siedzibą w Warszawie przy ul. Jagiellońskiej 5a/16, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 741 w KIBR
2. *Data zawarcia umowy:* 30 kwietnia 2008 r.
3. *Okres, na jaki zawarto umowę:* od 30 kwietnia do 27 maja 2008 r.
4. *Całkowite wynagrodzenie podmiotu z tytułu przeprowadzenia badania:* 22 000,00 zł + VAT.
5. *Wynagrodzenie podmiotu z innych tytułów niż określony w pkt. 4:* umowa nie przewiduje innego wynagrodzenia poza wymienionym powyżej.

##### Przeгляд sprawozdania finansowego za I półrocze 2007 r.:

1. *Wybrany podmiot uprawniony:* ASSETS – CONSULTING Urszula Anna Sadowska z siedzibą w Warszawie przy ul. Jagiellońskiej 5a/16, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod nr 741 w KIBR
2. *Data zawarcia umowy:* 3 września 2007 r.

3. *Okres, na jaki zawarto umowę:* od 3 września do 28 września 2007 r.
4. *Całkowite wynagrodzenie podmiotu z tytułu przeprowadzenia badania:* 12 500,00 zł + VAT.
5. *Wynagrodzenie podmiotu z innych tytułów niż określony w pkt. 4:* umowa nie przewidywała innego wynagrodzenia poza wymienionym powyżej.

Badanie sprawozdania finansowego za 2006 r.:

*Wybrany podmiot uprawniony:* Biuro Audytorsko – Rachunkowe Eurokonsulting Sp. z o.o. w Warszawie, ul. Baśniowa 3, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania pod nr 1863 w KIBR.

Z uwagi na konieczność zamknięcia ksiąg rachunkowych na dzień przekształcenia spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną (31 lipca 2006 r.) Spółka sporządziła trzy sprawozdania finansowe:

- a) sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia do 31 lipca 2006 r.
- b) sprawozdanie finansowe za okres od 1 sierpnia do 31 grudnia 2006 r.
- c) łączne sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.

W dniu 21 grudnia 2006 r. Zarząd Spółki podpisał z wybranym podmiotem umowę dotyczącą badania sprawozdań finansowego za okres od 1 stycznia do 31 lipca 2006 r. Umowa została zawarta na okres do dnia 16 stycznia 2007 r. Łączne całkowite wynagrodzenie należne podmiotowi uprawnionemu do badania sprawozdań finansowych wynikające z umowy wynosiło 8.000,00 zł + VAT.

W dniu 2 kwietnia 2007 r. podpisał z wybranym podmiotem umowę dotyczącą badania sprawozdań finansowego za okres od 1 sierpnia do 31 grudnia 2006 r. oraz za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r. Umowa została zawarta na okres do dnia 18 kwietnia 2007 r. Łączne całkowite wynagrodzenie należne podmiotowi uprawnionemu do badania sprawozdań finansowych wynikające z umowy wyniosło 12 000,00 zł + VAT.

Przeгляд sprawozdania finansowego za I półrocze 2006 r.:

Spółka nie podlegała obowiązkowi informacyjnym w tym okresie i nie przeprowadzała przeglądu sprawozdania finansowego za I półrocze 2006 r.

#### **4.11. Oświadczenie Zarządu w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego**

Podtrzymując stanowisko wyrażone w raporcie bieżącym nr 4/2008 z dnia 4 stycznia 2008 r, Zarząd EFH Żurawie Wieżowe S.A. oświadcza, iż zgodnie z przyjętymi przez Giełdę Papierów Wartościowych zasadami ładu korporacyjnego, zawartymi w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, będącym załącznikiem do Uchwały nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 roku, dla zapewnienia przejrzystości relacji spółek giełdowych z ich otoczeniem rynkowym oraz wzmocnienia konkurencyjności rynku giełdowego, Spółka stosuje w całości większość zasad objętych przedmiotowym dokumentem, z wyjątkiem zasad opisanych poniżej, które w chwili obecnej nie są stosowane lub są stosowane w ograniczonym zakresie.



#### *Zasada II 1.2*

*Spółka zamieszcza na korporacyjnej stronie internetowej życiorysy zawodowe członków organów spółki.*

Spółka oświadcza, że nie stosuje się do tej zasady. Spółka publikuje na swojej stronie internetowej życiorysy członków organów Spółki w postaci raportów bieżących emitowanych po powołaniu do pełnienia funkcji w organach Spółki.

#### *Zasada II 1.5*

*Spółka zamieszcza na korporacyjnej stronie internetowej udostępnione spółce uzasadnienia kandydatur zgłaszanych do zarządu i rady nadzorczej wraz z życiorysami zawodowymi.*

Spółka oświadcza, że nie stosuje się do tej zasady. Stosowanie tej zasady jest uwarunkowane gotowością akcjonariuszy uprawnionych do udziału w walnym zgromadzeniu do dobrowolnego przyjęcia zobowiązania do przekazywania Spółce informacji o swoich zamiarach w zakresie zgłaszania kandydatów do składu Rady Nadzorczej Spółki przed odbyciem zgromadzenia.

#### *Zasada II 1.6*

*Spółka zamieszcza na korporacyjnej stronie internetowej roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej z uwzględnieniem pracy jej komitetów.*

Zasada nie jest stosowana w części dotyczącej sprawozdania z pracy komitetów oraz oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki. W ramach Rady Nadzorczej nie zostały wyodrębnione komitety, więc nie jest możliwe uwzględnienie ich pracy w sprawozdaniach z działalności Rady Nadzorczej. Ze względu na brak systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki będących w kompetencji Rady Nadzorczej, Rada Nadzorcza nie przedstawi oceny tych systemów.

#### *Zasada II 1.7*

*Spółka zamieszcza na korporacyjnej stronie internetowej pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania.*

Spółka oświadcza, że nie stosuje się do tej zasady. W Spółce nie jest prowadzony szczegółowy zapis przebiegu obrad WZA, zawierający wszystkie wypowiedzi i pytania. O umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach WZA decyduje ich przewodniczący, kierując się przepisami prawa, wagą danej sprawy oraz uzasadnionymi żądaniami akcjonariuszy. Uczestnicy WZA, zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych oraz Regulaminu WZA, mają prawo składać oświadczenia na piśmie, które są załączane do protokołów. Spółka uznaje, że takie zasady w wystarczający sposób zapewniają transparentność obrad walnych zgromadzeń.

#### *Zasada II 2*

*Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II pkt 1.*

Zasada ta nie jest aktualnie stosowana. Spółka oświadcza, że zastosuje się do tej zasady począwszy od dnia 1 stycznia 2009 roku.

#### *Zasada III 1.1*

*Poza czynnościami wymienionymi w przepisach prawa rada nadzorcza powinna:*  
*1) raz w roku sporządzać i przedstawiać zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki.*

Zasada nie jest i nie będzie stosowana w części dotyczącej oceny systemów. Ze względu na brak systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki, Rada Nadzorcza nie przedstawi zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu oceny tych systemów.

*Zasada III 6*

*Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką.*

Powyższa zasada nie jest stosowana. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, członkowie Rady Nadzorczej powoływani są w sposób suwerenny przez walne zgromadzenie Spółki. Statut Spółki nie ustala kryteriów niezależności i trybu wyboru niezależnych członków Rady Nadzorczej. Spółka ma Akcjonariuszy Założycieli będącymi jednocześnie Członkami Rady Nadzorczej, którzy posiadają wystarczającą wiedzę i doświadczenie w sprawowaniu skutecznego i prawidłowego nadzoru właścicielskiego osobiście lub przez własnych przedstawicieli, do których wiedzy i kwalifikacji mają pełne zaufanie. Skład osobowy Rady Nadzorczej Spółki, według opinii Zarządu, właściwie zabezpiecza interesy wszystkich grup akcjonariuszy.

*Zasada III 7*

*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 ramach Rady Nadzorczej nie funkcjonuje komitet audytu. Zadania komitetu audytu w Spółce wykonuje Rada Nadzorcza Emitenta działająca kolegiąlnie. Rada Nadzorcza składa się z minimalnej wymaganej przez prawo liczby członków, którzy posiadają odpowiednie kompetencje w dziedzinie rachunkowości i finansów.

*Zasada III 8*

*W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej powinien być stosowany Załącznik I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 roku dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych.*

Stosowanie niniejszej zasady jest bezprzedmiotowe gdyż w strukturze Rady Nadzorczej nie zostały wyodrębnione komitety. Obowiązki komitetów wykonuje Rada Nadzorcza kolegiąlnie.