



**3 kwartał**

**2008**

**3<sup>rd</sup> quarter**

raport kwartalny quarterly report

**echo**  
I N V E S T M E N T



3 kwartał

2008

3<sup>rd</sup> quarter

raport kwartalny quarterly report

**echo**  
I N V E S T M E N T

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	4	Selected Consolidated Financial Data
Echo na giełdzie	5	Echo in Stock Exchange
Echo Investment SA w III kwartale 2008 r.	6	Echo Investment SA in the 3 <sup>rd</sup> quarter of 2008
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe	15	Condensed Financial Statement

# Wybrane skonsolidowane dane finansowe

Selected Consolidated Financial Data

## WYBRANE POZYCJE RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

## SELECTED PROFIT AND LOSS ACCOUNT ITEMS

	2004*	2005*	2006*	2007*	od 01.01.2008 do 30.09.2008*	
Przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów (w tys. PLN)	332 114	257 939	333 249	372 122	273 065	Net income from sales of goods and products (in thous. PLN)
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych (w tys. PLN)	(24 101)	291 992	381 025	398 489	122 742	Profit before tax and financial income/expenses (in thous. PLN)
Zysk brutto (w tys. PLN)	34 354	266 806	346 053	395 359	95 588	Profit before taxation (in thous. PLN)
Zysk netto (w tys. PLN)	26 399	194 414	278 132	319 500	74 264	Net profit (in thous. PLN)
Kapitał akcyjny (w tys. PLN)	21 000	21 000	21 000	21 000	21 000	Share capital (in thous. PLN)
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (w tys. PLN)	722 119	917 103	1 195 243	1 514 075	1 584 721	Shareholders' equity of parent company's shareholders. (in thous. PLN)
Zysk na jedną akcję (PLN)	0,06	0,46	0,66	0,76	0,30	Profit per share (PLN)
Wartość księgowa jednej akcji (PLN)	1,72	2,18	2,85	3,60	3,77	Book value per share (PLN)
					1 Jan. 2008 to 30 Sep. 2008*	

\* Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe sporządzone zostało na podstawie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej, zgodnie z obowiązkiem ustawowym wprowadzonym w 2005 r.

\*The Consolidated Financial Statement has been prepared on the basis of International Financial Reporting Standards, according to legal obligation enforced in 2005.

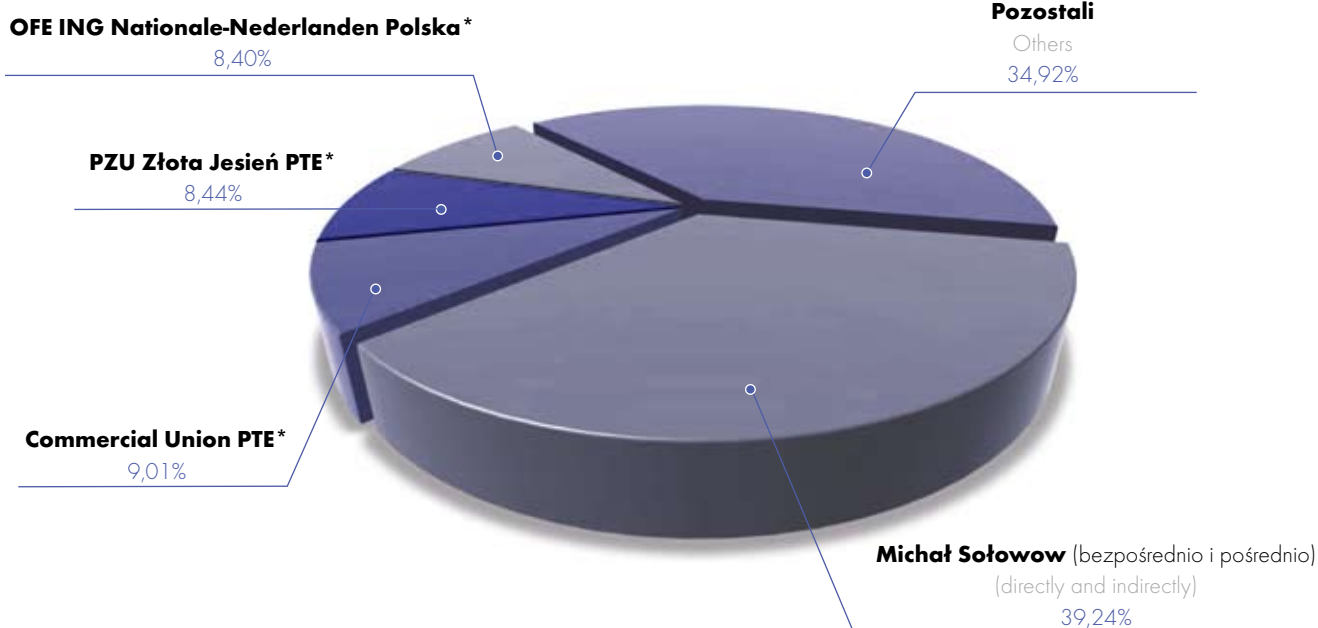
# Echo Investment na giełdzie

Echo on Stock Exchange

Akcjonariat

30.09.2008

Shareholders



\* Zgodnie ze stanem portfeli OFE na dzień 29 grudnia 2007 r.

\*Balance according to the structure of investment portfolios of the OFEs (Open Pension Funds) as on December 29, 2007.

Wykres kursu akcji

30.09.2008

Share price chart





## RYNEK POLSKI

### SEGMENT CENTRÓW HANDLOWYCH I HANDLOWO-ROZRYWKOWYCH

Centra handlowe i handlowo-rozrywkowe zrealizowane przez Grupę Kapitałową funkcjonują w kilkunastu miastach w całej Polsce. Stabilność rynku powierzchni handlowych wynika z dużego popytu rynkowego, możliwości adaptacyjnych do wymagań poszczególnych kontrahentów i znacznej dywersyfikacji branż.

Najemcami powierzchni komercyjnych są zarówno krajowe i międzynarodowe sieci handlowe, jak i lokalne przedsiębiorstwa. Do kluczowych najemców w centrach handlowych należą: Carrefour, Tesco, Real, Nomi, ITI Neovision, RTV Euro AGD, Empik, Douglas, Saturn Planet, Supermarkety Drogerijne Rossman i inni najemcy.

#### Centrum handlowo-rozrywkowe ARENA w Słupsku

Na posiadanej nieruchomości o powierzchni 64.000 mkw, znajdującej się w atrakcyjnej lokalizacji Słupska przy ul. Grottgera planowana jest realizacja największego w Słupsku centrum handlowo-rozrywkowego ARENA. Obiekt będzie oferował około 38.000 mkw powierzchni wynajmowanej.

W III kwartale 2008 roku spełnione zostały warunki wskazane w przedwstępnej umowie dzierżawy (Umowa) zawartej w dniu 27 listopada 2007 roku pomiędzy spółką zależną Emitenta, Echo – Arena Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowa z siedzibą w Kielcach (Wydierżawiający, Spółka zależna) a spółką Tesco (Polska) Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie (Dzierżawca). Przedwstępna umowa dzierżawy dotyczy dzierżawy ok. 8.900 mkw. powierzchni handlowej w przygotowywanym do realizacji centrum handlowo-rozrywkowym Arena w Słupsku przy ul. Grottgera (Centrum). Dzierżawca prowadzić będzie w Centrum działalność handlowo-usługową w postaci sklepu spożywczo – przemysłowego o nieograniczonym asortymencie w zakresie towarów standardowych dla tego typu obiektów Tesco w Polsce.

Warunkiem zawarcia umowy dzierżawy było uzyskanie przez Spółkę zależną lub podmiotu działającego na jej zlecenie ostatecznej decyzji pozwolenia na budowę centrum handlowo-rozrywkowego przy ul. Grottgera w Słupsku (Centrum) i objęcie w posiadanie nieruchomości planowanych pod

## THE POLISH MARKET

### SHOPPING CENTERS AND SHOPPING/ ENTERTAINMENT CENTERS SEGMENT

Shopping and shopping/entertainment centers built by the Capital Group operate in more than ten cities in Poland. The stability of the commercial space market is due to high market demand, adaptability to clients' specific requirements, and considerable sector and industry diversification.

Tenants of the commercial space in these buildings are both domestic and international retail chains and local companies. Key tenants in the shopping centers include: Carrefour, Tesco, Real, Nomi, ITI Neovision, RTV Euro AGD, Empik, Douglas, Saturn Planet, Supermarkety Drogerijne Rossman, and others.

#### The ARENA shopping & entertainment center in Słupsk

Development of the largest shopping and entertainment center in Słupsk, ARENA, is scheduled on land owned by the Company, of 64,000 sq.m. situated in an attractive location in Słupsk, at Grottgera St.. The facility shall offer approx. 38,000 sq.m. of leasable area.

During the 3<sup>rd</sup> quarter of 2008, the preconditions specified in the preliminary lease agreement (the Agreement) concluded on November 27<sup>th</sup> 2007 between the Issuer's subsidiary 'Echo – Arena' Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowa [Echo – Arena Limited Liability Company Limited Partnership] with its registered seat in Kielce (the Lessor, the Subsidiary) and Tesco (Polska) Sp. z o.o. with its registered seat in Krakow (the Lessee) were fulfilled. The preliminary lease agreement concerns the lease of ca. 8,900 sq.m. of commercial space in the Arena shopping and entertainment center which is being prepared for development at Grottgera St., Słupsk (the Mall). The Lessee shall engage in trade and service activity in the Mall, in the form of a grocery and household goods store with an unrestricted range of standard commodities typically sold in such Tesco outlets in Poland.

A precondition for the conclusion of the aforementioned lease contract was the obtaining, by the Subsidiary or other organization contracted by the Subsidiary, of a final building permit decision for construction of the Mall at Grottgera St., Słupsk (the Mall) and the taking possession of the real

realizację Centrum najpóźniej do dnia 31 lipca 2008 roku. Spółka zależna uzyskała ostateczną decyzję pozwolenia na budowę Centrum i objęła w posiadanie nieruchomości pod jego realizację. Warunek miał charakter zawieszający.

Na podstawie zapisów zawartej Umowy, Wydzierżawiający i Dzierżawca, zobowiązali się do zawarcia umowy dzierżawy najpóźniej do dnia 31 grudnia 2010 roku. Okres najmu powierzchni w planowanym Centrum wyniesie 30 lat.

Najemcami centrum będą m.in. takie firmy jak: Tesco, Helios, Media Markt, BC Club, Rossmann, Ravel. Planowany termin rozpoczęcia realizacji projektu to II połowa 2008 roku, zaś zakończenia II połowa 2010 roku.

### **Centrum handlowo-rozrywkowe METROPOLIS w Poznaniu**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Poznaniu przy ul. Hetmańskiej Grupa Kapitałowa Echo planuje realizację nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowe METROPOLIS, oferujące ok. 80.000 mkw. powierzchni na wynajem. Centrum zaprojektowane zostało przez poznańskie biuro architektoniczne Studio ADS. Grupa jest na etapie ustalenia koncepcji architektonicznej projektu.

### **Centrum handlowo-rozrywkowe w Kaliszu**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Kaliszu Grupa Kapitałowa Echo planuje realizację nowoczesnego, regionalnego centrum handlowo-rozrywkowego. Obiekt powstanie przy ul. Górnośląskiej i Trasie Bursztynowej. Powierzchnia całkowita planowanego centrum to ok. 100 000 mkw., a powierzchnia wynajmowana to ok. 40 000 mkw. Rozpoczęcie realizacji projektu zaplanowano na rok 2010, a jej zakończenia na rok 2011.

### **Centrum handlowo-rozrywkowe w Koszalinie**

W Koszalinie przy ul. Krakusa i Wandy w Koszalinie planowana jest realizacja nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowego. Powierzchnia wynajmowalna obiektu wyniesie ok. 35 tys. mkw. Planowany termin realizacji centrum to I połowa 2010, zaś zakończenia I połowa 2012.

### **Centrum handlowo-rozrywkowe w Lublinie**

W planach inwestycyjnych znajduje się realizacja Parku Echo na Górkach Czechowskich w Lublinie. W dniu 20 sierpnia 2008 roku Emitent odstąpił od zawartego w listopadzie 2007 roku porozumienia pomiędzy Echo Investment S.A. a Gminą Lublin (Miasto) w sprawie przebudowy układu komunikacyjnego w rejonie Al. Solidarności,

estate intended for the development of the Mall no later than July 31<sup>st</sup>, 2008. The Subsidiary has obtained a final building permit decision for the Mall and has taken up the properties designated for the development site. The aforementioned condition was a condition precedent.

Under the foregoing agreement, the Lessor and the Lessee have agreed to enter into a proper lease agreement no later than December 31<sup>st</sup>, 2010. The duration of the lease of space in the planned Mall will be 30 years. Tenants of the center will include: Tesco, Helios, Media Markt, BC Club, Rossmann and Ravel. The scheduled commencement date for the project is in the 2<sup>nd</sup> half of 2008, and the completion date in the 2<sup>nd</sup> half of 2010.

### **The METROPOLIS shopping & entertainment center in Poznań**

Echo Capital Group intends to build a modern shopping and entertainment center, METROPOLIS, on the Company's land property situated at Hetmańska St., Poznań, offering approx. 80,000 sq.m. of leasable area. The mall has been designed by Studio ADS architecture firm of Poznań. The Group is currently determining the architectural concept of the design.

### **Shopping & entertainment center in Kalisz**

Echo Capital Group intends to develop a modern regional shopping and entertainment center on its land property located in Kalisz. The building will be built at Górnośląska St. and Trasa Bursztynowa (the Amber Route). The gross floor area of the planned center shall be ca. 100,000 sq.m., with a gross leasable area of approx. 40,000 sq.m. Launch of the project is scheduled for 2010, and completion for 2011.

### **Shopping & entertainment center in Koszalin**

Development of a modern shopping & entertainment center is planned in Koszalin, at Krakusa i Wandy St. The leasable area in the building will be approx. 35,000 sq.m. The anticipated commencement date of this investment falls in the 1<sup>st</sup> half of 2010, and the completion date in the 1<sup>st</sup> half of 2012.

### **Shopping & entertainment center in Lublin**

The Company's investment plans include the development of 'Echo Park' in Górki Czechowskie, Lublin. On August 20<sup>th</sup>, 2008, the Issuer withdrew from an agreement concluded in November 2007 between Echo Investment SA and the Municipality of Lublin (the City) on the redevelopment of the traffic system in the area of Solidarności and

Al. Sikorskiego oraz ul. Gen. Bolesława Ducha i ul. Poligonowej. Przyczyną odstąpienia od ww. porozumienia było niezgodnienie przez Strony szczegółowych warunków przebudowy układu komunikacyjnego, a w konsekwencji nie zawarcie umowy, która miała określać te warunki. Zarząd Emitenta będzie zmierzał do ustalenia z Miastem nowych szczegółów dotyczących planowanej przez Emitenta inwestycji.

Miasto Lublin, zgodnie z zawartym ze Spółką w listopadzie 2007 roku porozumieniem zobowiązało się, w terminie 36 miesięcy od dnia zawarcia porozumienia, do zmiany planu zagospodarowania przestrzennego, który umożliwi rozpoczęcie realizacji planowanej inwestycji. Spółka na własny koszt, ok. 80 mln PLN, przebudować miała układ komunikacyjny w bezpośrednim otoczeniu planowanego centrum handlowo-rozrywkowego Park Echo oraz istniejącego skrzyżowania al. Solidarności z al. Sikorskiego i ul. Gen. Bolesława Ducha. W przypadku nieotrzymania pozwolenia na budowę Centrum w terminie 24 miesięcy od daty wejścia w życie uchwały Rady Miasta Lublin zatwierdzającej zmiany miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego, Echo Investment SA uprawnione było do odstąpienia od porozumienia. Szczegółowe warunki przebudowy układu komunikacyjnego określać miała odrębna umowa (Umowa Drogowa). W przypadku nie zawarcia przez strony porozumienia Umowy Drogowej w terminie 9 miesięcy od daty zawarcia porozumienia, strony mogły odstąpić od niniejszego porozumienia.

### **Centrum handlowo-rozrywkowe GALERIA ECHO w Kielcach - rozbudowa**

W dniu 19 sierpnia 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment SA a władzami Politechniki Świętokrzyskiej w Kielcach (Uczelnia) zawarte zostało porozumienie dotyczące dzierżawy terenu należącego do Uczelni, znajdującego się pomiędzy Galerią Echo a akademikami Uczelni w Kielcach. Zgodnie z umową Echo Investment SA zbuduje halę sportową dla Politechniki Świętokrzyskiej w Kielcach, a w zamian przez 30 lat dzierżawić będzie teren, na którym powstanie wielopoziomowy parking. Dodatkowo, Spółka na nowym parkingu zarezerwuje sto miejsc dla uczelni. Budowa parkingu, który zmieści prawie 2300 aut oraz nowego układu komunikacyjnego ruszyła we wrześniu i będzie pierwszym etapem rozbudowy Galerii

Sikorskiego Av. and Gen. Bolesława Ducha and Poligonowa St. The reason for withdrawal from the above-mentioned agreement was the Parties' failure to agree on the detailed terms of the traffic system redevelopment and, in consequence, failure to conclude the contract which was supposed to specify those terms. The Issuer's Management Board shall attempt to reach an agreement with the City on new terms of the investment project planned by the Issuer. The City, in accordance with an agreement signed with the Company in November 2007, agreed to make changes to the spatial development plan, within 36 months of the effective date of the agreement, thus enabling commencement of development activities on the scheduled investment. The Company was expected to reconstruct at its own expense the traffic system in the immediate surrounding area of the planned shopping and entertainment center 'Park Echo' and the existing junction of Solidarności Av. with Sikorskiego Av. and Gen. Bolesława Ducha St.. In the case of a building permit for the Mall not being obtained within 24 months from the date of the entering into force of the aforementioned Resolution of Lublin City Council, approving amendments to the local spatial development plan, Echo Investment SA was entitled to withdraw from the agreement. The specific terms and conditions of redevelopment of the traffic system were to be stipulated in a separate agreement (Road Agreement). In the case of the parties to the agreement failing to conclude the Road Agreement within 9 months from the effective date of the present agreement, either party was able to withdraw from the present agreement.

### **Galeria Echo Shopping & Entertainment Center in Kielce - extension**

On August 19<sup>th</sup> 2008, an agreement was concluded between Echo Investment SA and the authorities of Kielce University of Technology (the University) concerning the lease of the University's land located between Galeria Echo and the University's halls of residence in Kielce. According to the agreement, Echo Investment SA shall build a sports hall for Kielce University of Technology in exchange for the 30-year leasehold of a site upon which a multi-level car park will be built. The Company shall also reserve one hundred parking spaces in the new car park for the University. Construction of the car park, which will accom-



Echo. Hala sportowa będzie miała prawie 3500 mkw. Jej budowa rozpocznie się wiosną 2009 roku, a planowana realizacja to koniec 2009 roku.

W dniu 2 września 2008 roku pomiędzy spółką zależną Emitenta „Echo – Galeria Kielce” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a Spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji), została podpisana umowa o generalną realizację inwestycji (Umowa GRI) z datą obowiązyującą od 29 sierpnia 2008 roku. Na podstawie zawartej Umowy GRI Spółka Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązuje się do kompleksowej realizacji rozbudowy centrum handlowo – rozrywkowego „Galeria Echo” wraz z parkingiem na nieruchomości znajdującej się między ul. Al. Solidarności i Świętokrzyskiej w Kielcach, do momentu przekazania rozbudowanego centrum handlowo – rozrywkowego Inwestorowi i poszczególnym jego użytkownikom. Jednocześnie Wykonawca zobowiązuje się do uzyskania wszelkich zezwoleń właściwych organów, niezbędnych do oddania rozbudowanego Centrum do eksploatacji. Z tytułu realizacji niniejszej umowy Generalny Realizator Inwestycji otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji. Szacowana wartość netto umowy to 418,53 mln zł

We wrześniu 2008 roku Grupa Kapitałowa Echo rozpoczęła I etap rozbudowy centrum handlowo-rozrywkowego Galerii Echo w Kielcach, obejmujący budowę siedmiopiętrowego parkingu o powierzchni 43 tys. mkw. Parking na blisko 1500 aut powstanie na terenie, który Echo Investment przez 30 lat będzie dzierżawić od Politechniki Świętokrzyskiej. Projektantem parkingu jest Pracownia Architektoniczna Detan z Kielc, natomiast konstrukcję obiektu zaprojektowała firma JORDAHL & PFEIFER Technika Budowlana Sp. z o.o. Powierzchnia docelowa obiektu wyniesie 64.000 mkw. Generalnym wykonawcą jest EIFFAGE BUDOWNICTWO MITEX S.A. Zakończenie inwestycji zaplanowano na koniec I połowy 2009 roku. Trzykrotnie większa galeria zostanie otwarta 2010 roku.

### **Centrum handlowo-rozrywkowe VENEDA w Łomży**

Uzupełnieniem portfela powierzchni handlowych, jest planowana realizacja budowy centrum handlowego w Łomży. Rada Miasta Łomża wyraziła zgodę na zmianę studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego,

moderate nearly 2300 vehicles, and of a new traffic system, commenced in September as the first stage of the extension of Galeria Echo. The sports hall shall have an area of nearly 3,500 sq.m. Its construction is scheduled to begin in spring 2009, and completion is envisaged at the end of 2009.

On September 2<sup>nd</sup> 2008, an agreement for project management and general contracting of investment (General Contracting Agreement) was concluded between the Issuer's subsidiary 'Echo – Galeria Kielce' Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością ['Echo – Galeria Kielce' Limited Liability Company] with its registered seat in Kielce (the Investor) and Echo Investment SA with its registered seat in Kielce (Project Manager, General Contractor of Investment), effective as of August 29<sup>th</sup> 2008. Under the said General Contracting Agreement, Echo Investment SA, as the Contractor, agrees to carry out comprehensive development of the extension of the 'Galeria Echo' shopping and entertainment center, together with a car park, on land property situated between Solidarności Av. and Świętokrzyska St. in Kielce, up to passing over of the extended mall to the Investor and its individual tenants. At the same time, the Contractor agrees and covenants to obtain all permits from the competent authorities as shall be required for commencement of operation of the extended Center. The Project Manager and General Contractor shall receive a fee for execution of the aforementioned agreement, based on the investment budget. The estimated net value of the contract is 418.53 million PLN.

In September 2008, Echo Capital Group commenced the 1<sup>st</sup> stage of the extension of the 'Galeria Echo' shopping & entertainment center in Kielce, including construction of a seven-storey car park with an area of 43,000 sq.m. The car park, capable of holding nearly 1,500 vehicles, will be built on land which Echo Investment will lease for a period of 30 years from the Kielce University of Technology. The car park was designed by Detan Design Studio of Kielce, whilst the shopping centre was designed by JORDAHL & PFEIFER Technika Budowlana Sp. z o.o. The target area of the centre is 64,000 sq.m.. EIFFAGE BUDOWNICTWO MITEX SA shall act as the general contractor. Completion of this investment is scheduled for the end of 2009. The mall, tripled in size, will be opened in 2010.

### **The VENEDA shopping & entertainment center in Łomża**

Erection of a shopping center in Łomża will supplement our portfolio of retail space. Łomża

umożliwiającego realizację centrum handlowego o powierzchni powyżej 2.000 mkw. Spółka oczekuje na zakończenie procedur administracyjnych. Planowany termin realizacji inwestycji to 2011 rok.

### **Centrum handlowe PASAŻ ŚWIĘTOKRZYSKI w Kielcach**

Rozpoczęto również proces projektowania II etapu Pasażu Świętokrzyskiego w Kielcach. Echo Investment SA planuje zakończenie realizacji dodatkowej powierzchni centrum dla funduszu Catalyst Capital z siedzibą w Londynie w II połowie 2009 roku (ok. 4 tys. mkw. powierzchni wynajmowanej).

### **Pozostałe centra handlowe i handlowo-rozrywkowe**

Grupa Kapitałowa Echo planuje także rozbudowę niektórych posiadanych centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych. Działania podmiotów z Grupy Kapitałowej skoncentrowane będą w przyszłości na realizacji nowych projektów, również projektów w mniejszych miastach Polski, oraz zwiększaniu portfela powierzchni komercyjnych przeznaczonych na wynajem, w tym rozbudowy projektów już istniejących.

## **SEGMENT POWIERZCHNI BIUROWYCH**

W segmencie inwestycji biurowych Grupa Kapitałowa Echo Investment posiada obiekty z przeznaczeniem na wynajem w Warszawie. Grupa realizuje nowe inwestycje, a także nabywa funkcjonujące już na rynku projekty, a jej oferta obejmuje biurowce o różnym standardzie, w tym również wysokiej klasy.

Pomimo dużej konkurencji w tym segmencie rynku projekty znajdujące się w portfelu inwestycyjnym Grupy Kapitałowej Echo, dzięki odpowiednim warunkom lokalizacyjnym i właściwym standardom, gwarantują stabilne przychody, wynikające z długoterminowych umów najmu. Powierzchnia biurowa wynajmowana jest uznanym firmom, takim jak: Polkomtel SA, Deutsche Leasing, Impel SA, Colgate-Palmolive, Porr Polska, Modzelewski & Rodek, Roche Diagnostic Polska i inne.

### **Rynek warszawski**

Kontynuowano prace realizacyjne zespołu budynków biurowych wraz z wielopoziomowym parkingiem podziemnym, na nieruchomości znajdującej się w Warszawie przy ul. Postępu 21. Projekt o powierzchni wynajmowanej ok. 34.000 mkw. składający się z czterech budynków biurowych.

City Council has agreed to an amendment to the land use plan so as to allow the development of a shopping center exceeding 2,000 sq.m. in size. The Company is awaiting completion of administrative procedures. The anticipated development date falls in 2011.

### **The Pasaż Świętokrzyski Shopping Center in Kielce**

The process of designing the 2<sup>nd</sup> stage of Pasaż Świętokrzyski in Kielce has also begun. Echo Investment SA intends to complete development of additional mall space for Catalyst Capital of London in the 2<sup>nd</sup> half of 2009 (ca. 4,000 sq.m. of leasable area).

### **Other shopping centers and shopping/entertainment centers**

Echo Capital Group also intends to extend some of its existing shopping and shopping/entertainment centers. Future operations of Capital Group companies will focus on the execution of new projects, including projects in smaller Polish towns, followed by the expansion of our portfolio of commercial space for lease, including the expansion of existing projects.

## **OFFICE SPACE SEGMENT**

In the office investment segment, Echo Investment Capital Group holds facilities to let in Warsaw. The Group is making new investments and acquiring projects already functioning in the market. The Group's offering comprises office buildings of various standards, including first-class facilities.

Although this market segment is highly competitive, the projects in Echo Capital Group's portfolio ensure stable income from long-term lease contracts due to the right locations and appropriate standards. Office space is let to such renowned companies as Polkomtel SA, Deutsche Leasing, Impel SA, Colgate-Palmolive, Porr Polska, Modzelewski & Rodek, Roche Diagnostic Polska, and many others.

### **The Warsaw market**

Work continued on a complex of office buildings with a multi-storey underground parking lot on the real estate situated at 21 Postępu St., Warsaw. The project, comprising a leasable area of ca. 34,000 sq.m. and consisting of four office buildings, was designed by APA Wojciechowski studio of Warsaw. The core and shell contractor

# Grupa Kapitałowa Echo Investment w III kwartale 2008 r.

*Capital Group Echo Investment in the 3<sup>rd</sup> quarter of 2008*

wych, zaprojektowany został przez biuro APA Wojciechowski z Warszawy. Wykonawcą stanu surowego oraz generalnym wykonawcą inwestycji jest spółka Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z Warszawy. Wynagrodzenie Wykonawcy to kwota ok. 193 mln PLN. Planowany termin zakończenia I etapu to III kwartał 2009 roku, natomiast II etapu to IV kwartał 2009 roku.

## **Rynek poznański**

W III kwartale 2008 roku trwały prace realizacyjne kompleksu biurowego Malta Office Park w Poznaniu (powierzchnia na wynajem to ok. 31.000 mkw.). Stan surowy pierwszego i drugiego etapu zrealizowany jest przez kielecką firmę budowlaną Fakt Budownictwo Sp. z o.o. Wynagrodzenie Wykonawcy z tytułu realizacji II etapu inwestycji wyniesie ok. 24,35 mln PLN. Rozpoczęto również komercjalizację projektu. Wynajęto ok. 98% powierzchni I etapu kompleksu, którego oddanie do użytkowania przewidziane jest w IV kwartale 2008 roku (ok. 7.000 mkw. powierzchni wynajmowalnej). Sześć budynków biurowych zaprojektowanych przez biuro Litoborski-Marciniak z Poznania zostanie zrealizowanych w trzech etapach.

## **Rynek krakowski**

W III kwartale 2008 roku trwały prace przygotowania do realizacji nowoczesnego budynku biurowego klasy A wraz zaziemnym i podziemnym parkingiem w Krakowie przy ul. Lea. W IV kwartale br. rozpoczęto prace realizacyjne projektu. Koncepcja architektoniczna przygotowana została przez biuro projektowe DDJM Biuro Architektoniczne Sp. z o.o. z Krakowa. Obiekt w 100% został wynajęty przez Fortis Bank (Polska) SA z siedzibą w Krakowie. Powierzchnia wynajmowana to ok. 11.000 mkw. W październiku 2008 roku zawarta została umowa o Generalną Realizację Inwestycji pomiędzy Echo Investment SA a spółką zależną Projekt Echo 63 Sp. z o.o. Planowany termin zakończenia inwestycji to II połowa 2009 r.

Naposiadanej nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Opolskiej i 29 Listopada planowana jest realizacja nowoczesnego projektu biurowego klasy A, o powierzchni wynajmowanej ponad 60 tys. mkw. Planowany termin rozpoczęcia realizacji inwestycji to II połowa 2009 roku zaś zakończenia I etapu to II połowa 2011 roku.

## **Rynek gdański**

Na nieruchomości znajdującej się w Gdańsku, przy ul. Jana z Kolna Spółka planuje realizację

and general contractor and manager of the investment is Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. of Warsaw. The Contractor's fee amounts to ca. 193 million PLN. The anticipated completion date of the 1<sup>st</sup> stage falls in the 3<sup>rd</sup> quarter of 2009, and of the 2<sup>nd</sup> stage in the 4<sup>th</sup> quarter of 2009.

## **The Poznan market**

Construction of the 'Malta Office Park' office complex in Poznan progressed during the 3<sup>rd</sup> quarter of 2008 (leasable area is approx. 31,000 sq.m.). Core and shell of the first and second stages has been completed by Fakt Budownictwo Sp. z o.o. construction company of Kielce. The contractor's fee for execution of the 2<sup>nd</sup> stage of investment shall be approx. 24.35 million PLN. Commercialization of the project has also begun. Nearly 98% of the area of the 1<sup>st</sup> stage of the complex has been let, and opening of the building is envisaged in the 4<sup>th</sup> quarter of 2008 (ca. 7,000 sq.m. of area to let). Construction of the six office buildings, designed by Litoborski-Marciniak design office of Poznan, shall be executed in three stages.

## **The Krakow market**

Preparations were carried out during the 3<sup>rd</sup> quarter of 2008 for the development of a modern, class A office building with above-ground and underground car parks, at Lea St., Krakow. Construction was begun in the 4<sup>th</sup> quarter. The architectural concept was prepared by DDJM Biuro Architektoniczne Sp. z o.o. [DDJM Architects Office Limited Liability Company] of Krakow. 100% of the facility has been leased by Fortis Bank (Polska) SA with its registered seat in Krakow. Leasable area is approx. 11,000 sq.m. In October 2008, a Project Management and General Contracting Agreement was concluded between Echo Investment SA and a subsidiary 'Projekt Echo 63' Sp. z o.o. The anticipated completion date of this investment is in the 2<sup>nd</sup> half of 2009.

The Company intends to develop an advanced, class A office project on its land property situated at Opolska and 29-Listopada St.s, Krakow, with a leasable area exceeding 60,000 sq.m.. The anticipated commencement date of the investment is in the 2<sup>nd</sup> half of 2009, and the completion date of the 1<sup>st</sup> stage in the 2<sup>nd</sup> half of 2011.

## **The Gdansk market**

The Company intends to develop office space on land property at Jana z Kolna St., Gdansk. The class A building designed by Arch-Deco design

powierzchni biurowej. Budynek klasy A zaprojektowany przez biuro projektowe Arch – Deco z Gdyni obejmował będzie ok. 20.000 mkw. powierzchni wynajmowalnej. Obecnie trwają procedury administracyjne związane z uzyskaniem wymaganych pozwoleń oraz prace projektowe. Planowany termin rozpoczęcia budowy to I połowa 2009r., zaś zakończenia I połowa 2011r.

### Rynek szczeciński

Na posiadanej działce w Szczecinie przy ul. Malczewskiego rozpoczęto realizację nowoczesnego budynku biurowego (Centrum Wysokich Technologii). Ok. 14.000 mkw. powierzchni budynku przeznaczone zostanie na wynajem dla firm specjalizujących się w zaawansowanych technologiach informatycznych i telekomunikacyjnych. Projekt architektoniczny obiektu powstał w gdyniskiej pracowni Arch-Deco.

W dniu 30 lipca 2008 roku, pomiędzy spółką zależną Emitenta, „Projekt Echo - 65” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji, Wykonawca), zawarta została umowa o generalną realizację inwestycji (Umowa GRI). Na podstawie zawartej Umowy GRI Wykonawca zobowiązuje się do kompleksowej realizacji budynku biurowego (Kompleks Biurowy) na nieruchomości w Szczecinie przy ulicy Malczewskiego aż do jego zakończenia, tj. przekazania Kompleksu Biurowego Inwestorowi i użytkownikom poszczególnych pomieszczeń w Kompleksie Biurowym oraz uzyskania wszystkich zezwoleń właściwych organów jakie będą niezbędne do oddania Kompleksu Biurowego do eksploatacji (Inwestycja). Z tytułu realizacji niniejszej umowy Wykonawca otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji, który zostanie ustalony w terminie 3 miesięcy od dnia zawarcia niniejszej umowy. Niezwłocznie po ustaleniu ostatecznej kwoty wynagrodzenia, Emitent przekaze tę informację do publicznej wiadomości.

Wykonawcą stanu surowego jest szczecińskie Przedsiębiorstwo Budowlane CALBUD Sp. z o.o. Wynagrodzenie wykonawcy z tytułu wyżej wymienionej umowy wyniesie 24,6 mln zł. Planowany termin zakończenia inwestycji to II połowa 2009 roku.

### Rynek katowicki

Na posiadanym terenie znajdującym się w Katowicach przy skrzyżowaniu al. Górnośląskiej i ul. Francuskiej planowana jest realizacja business parku o powierzchni wynajmowanej ok. 50 000

studio of Gdynia shall comprise ca. 20,000 sq.m. of leasable area following the planned extension. Administrative procedures are currently advancing in regard of obtaining the required permits and design works. The anticipated construction commencement date falls in the 1<sup>st</sup> half of 2009, and the completion date in the 1<sup>st</sup> half of 2011.

### The Szczecin market

Development of a modern office building (High Technology Center) has commenced on the Company's land plot at Malczewskiego St., Szczecin. Approx. 14,000 sq.m. of the building area will be designated for rent by companies specializing in advanced IT and telecommunication technologies. The architectural design of the building was developed by Arch-Deco design studio of Gdynia.

On July 30<sup>th</sup> 2008, an agreement for project management and general contracting of investment (General Contracting Agreement) was concluded between the Issuer's subsidiary 'Projekt Echo – 65' Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością ['Project Echo – 65' Limited Liability Company] with its registered seat in Kielce (the Investor) and Echo Investment SA with its registered seat in Kielce (Project Manager, General Contractor of Investment). Under the General Contracting Agreement, the Contractor is obliged to the full completion of an office building (the Office Complex) on land property at Malczewskiego St., Szczecin, up to its completion, that is, handing the Office Complex over to the Investor and users of individual premises in the Office Complex and obtaining all permits from the competent authorities as shall be required for opening of the Office Complex (the Investment Project). For execution of the said agreement, the Contractor shall receive a fee based on the investment budget, to be determined within 3 months of the effective date of the agreement. The Issuer shall publish the amount of the final fee as soon as it is determined.

The core and shell contractor is Przedsiębiorstwo Budowlane CALBUD Sp. z o.o. of Szczecin. The contractor's fee for the above-mentioned contract shall be 24.6 million PLN. The anticipated completion date of this investment falls in the 2<sup>nd</sup> half of 2009.

### The Katowice market

A business park with a rentable area of ca. 50,000 sq.m. is planned on the Company's land at the junction of Górnośląska Av. and Francuska St. in Katowice. This facility, designed by DDJM Biuro

mkw. Obiekt, zaprojektowany przez biuro projektowe DDJM Biuro Architektoniczne, zrealizowany zostanie w trzech etapach. Obecnie trwają procedury administracyjne zmierzające do uzyskania pozwolenia na budowę planowanego kompleksu biurowego. Rozpoczęcie realizacji inwestycji planowane jest na II połowę 2009 roku, a zakończenie pierwszego etapu na I połowę 2011 roku.

### Rynek łódzki

Rozpoczęto realizację nowoczesnego zespołu budynków biurowych klasy A na działce znajdującej w Łodzi przy ul. Piłsudskiego. Powierzchnia wynajmowalna wyniesie ok. 28.000 mkw. W III kwartale 2008 roku pomiędzy spółką zależną Emitenta, „Wygłędów” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (obecnie: „Echo - Aurus” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach) (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji, Wykonawca), zawarta została umowa o generalną realizację inwestycji (Umowa GRI). Na podstawie zawartej Umowy GRI Wykonawca zobowiązuje się do kompleksowej realizacji budynku biurowego (Kompleks Biurowy) na nieruchomości w Łodzi przy ulicy Piłsudskiego aż do jego zakończenia, tj. przekazania Kompleksu Biurowego Inwestorowi i użytkownikom poszczególnych pomieszczeń w Kompleksie Biurowym oraz uzyskania wszystkich zezwoleń właściwych organów jakie będą niezbędne do oddania Kompleksu Biurowego do eksploatacji. (Inwestycja). Z tytułu realizacji niniejszej umowy Wykonawca otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji i wyniesie ok. 169,36 mln PLN.

W lipcu 2008 roku zawarta została umowa o wykonanie stanu surowego projektu ze spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Wykonawca podejmuje się także do uzyskania niezbędnych zmian decyzji pozwolenia na budowę, w przypadku zmian wprowadzonych przez Wykonawcę powodujących konieczność uzyskania takiej decyzji. Zapisy Umowy umożliwiają rozszerzenie współpracy o Generalne Wykonawstwo, zwiększające zakres przedmiotu umowy. Realizacja stanu surowego obiektów zakończyć ma się do dnia 30 maja 2009 roku. Z tytułu realizacji prac wykonawca otrzyma wynagrodzenie w wysokości ok. 32,94 mln zł. Zakończenia inwestycji planowane jest na I połowę 2010 roku.

Architektoniczne design office, will be executed in three stages. Administrative procedures are now in progress to obtain a building permit for the planned office complex. Launch of this investment project is anticipated in the 2<sup>nd</sup> half of 2009, and completion of the first stage in the 1<sup>st</sup> half of 2011.

### The Lodz market

Development of a modern, class A office complex was commenced on a land plot at Piłsudskiego St., Lodz. Leasable area will be approx. 28,000 sq.m. In the 3<sup>rd</sup> quarter of 2008, an agreement for project management and general contracting of investment (General Contracting Agreement) was concluded between the Issuer's subsidiary 'Wygłędów' Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością ['Wygłędów' Limited Liability Company] with its registered seat in Kielce (presently 'Echo - Aurus' Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością with its registered seat in Kielce) (the Investor) and Echo Investment SA with its registered seat in Kielce (Project Manager, General Contractor of Investment). Under the General Contracting Agreement, the Contractor is obliged to the full completion of an office building (the Office Complex) on land property at Piłsudskiego St., Lodz, up to its completion, that is, handing the Office Complex over to the Investor and users of individual premises in the Office Complex and obtaining all permits from the competent authorities as shall be required for opening of the Office Complex (the Investment Project). The Contractor shall receive a fee for execution of the aforementioned agreement, based on the investment budget, to the amount of approximately 169.36 million PLN.

In July 2008, a contract was signed with Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. of Warsaw for core and shell construction of the project. The Contractor also undertakes to obtain essential changes to building permit decisions, in the instance of changes implemented by the Contractor necessitating the obtaining of such decisions. Provisions of the contract allow for the extension of co-operation by General Contracting, thus expanding the scope of the Subject of the Contract. Core and shell construction of the facility is expected to be completed by May 30<sup>th</sup> 2009. The contractor shall receive a fee for execution of these works, to the amount of approximately 32.94 million PLN. Completion of this investment is anticipated in the 1<sup>st</sup> half of 2010.



### SEGMENT HOTELOWY

Wieloletnie doświadczenie i renomowani partnerzy stanowią stabilne podstawy działalności spółki na rynku hotelowym. W poprzednich latach Echo Investment S.A. zajmowała się kompleksową realizacją hoteli dla kluczowych klientów, pełniąc rolę generalnego realizatora inwestycji. Projekty Grupy Kapitałowej w sektorze hotelowym prowadzone były we współpracy z międzynarodowymi sieciami hoteli: z francuskimi grupami hoteli Accor i Envergure oraz norweską grupą Qubus. Zrealizowane hotele funkcjonują w Warszawie, Kielcach, Krakowie, Szczecinie, Łodzi, Poznaniu, Częstochowie, Zabrzu i Gliwicach. W przyszłości Spółka zamierza realizować hotele we współpracy z międzynarodowymi operatorami hoteli.

W dniu 4 września 2008 roku pomiędzy spółką Orbis S.A. z siedzibą w Warszawie (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji, GRI) zawarta została warunkowa umowa o generalną realizację inwestycji (Umowa GRI).

Zgodnie z postanowieniem zawartej Umowy GRI, Generalny Realizator Inwestycji zobowiązał się do wybudowania, zgodnie ze standardami ACCOR, hotelu klasy Novotel o powierzchni netto wynoszącej 7.127,4 mkw. i dostarczenia go w stanie pod klucz Inwestorowi (Inwestycja). Inwestor podejmuje wszelkie czynności prawne, administracyjne i finansowe zmierzające do realizacji Inwestycji, w tym m.in. do uzyskania decyzji o pozwoleniu na budowę oraz pozwolenia na użytkowanie dla wybudowanego hotelu. Realizacja Inwestycji zakończyć ma się nie później niż do 31 grudnia 2012 roku. Cena netto za realizację Inwestycji to 44.800.000 zł.

Umowa zawiera postanowienia umożliwiające naliczenie kar umownych, których łączna wartość może przekroczyć wyrażoną w PLN równowartość 200.000 EUR, co na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 676.000 PLN, lecz nie może przekroczyć 10% wartości wynagrodzenia netto z tytułu wykonania przedmiotu Umowy. Zapłata kar umownych nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych, których wartość może przekroczyć wysokość tych kar. Podstawą naliczania kar umownych będzie nie spełnienie warunków umowy.

### HOTEL SEGMENT

The Group's long experience and recognized partners provide good grounds for the company's operations in the hotel market. In recent years, Echo Investment SA has handled the comprehensive development of hotels for key clients, acting as project manager and general contractor of investment. The Capital Group's projects in the hotel sector have been carried out in cooperation with international hotel chains: the Accor and Envergure groups of France, and the Qubus group of Norway. Hotels constructed operate in Warsaw, Kielce, Krakow, Szczecin, Lodz, Poznan, Czestochowa, Zabrze and Gliwice. In the future, the Company intends to build hotels in cooperation with international hotel operators.

On September 4<sup>th</sup> 2008, a conditional agreement for project management and general contracting of investment (General Contracting Agreement) was concluded between Orbis SA with its registered seat in Warsaw (the Investor) and Echo Investment SA with its registered seat in Kielce (General Contractor of Investment).

According to the provisions of the said General Contracting Agreement, the Project Manager and General Contractor agrees to build a Novotel-class hotel to ACCOR's standards, with a net area of 7,127.40 sq.m., and to deliver the turnkey project (the Investment) to the Investor. The Investor shall take any and all necessary legal, administrative and financial actions toward realization of the Investment, including the obtaining of a building permit decision and an occupancy permit for the completed hotel. The Investment Project is to be completed no later than December 31<sup>st</sup> 2012. The net price for development of the Investment is 44,800,000.00 PLN.

The Contract contains provisions allowing for the charging of contractual penalties, whose total value may exceed the PLN equivalent of EUR 200,000 (which, according to the average exchange rate provided by the National Bank of Poland as on the effective date of the agreement, corresponds to PLN 676,000) but may not exceed 10% of the net value of the fee for execution of the Contract. Payment of contractual penalties shall not exclude the right to pursue compensation claims, the value of which may exceed the amount of the contractual penalties. Non-fulfillment of the contract terms

Umowa zawarta została pod warunkiem zawieszającym. Warunkiem wejścia w życie Umowy GRI jest łączne spełnienie się poniższych warunków:

- zawarcia pomiędzy Inwestorem (Kupujący) a spółką zależną Emitenta, „Echo – Kielce 1” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Sprzedający), przyrzeczonej umowy sprzedaży prawa użytkowania wieczystego nieruchomości (Umowa Przyrzeczona),
- wydania przez właściwy organ administracyjny decyzji stwierdzającej przeniesienie decyzji o warunkach zabudowy na Inwestora.

Ponadto Inwestor ma prawo do rozwiązania Umowy GRI w przypadku nie dostarczenia Inwestycji w ww. terminie realizacji Inwestycji, bądź jej niewłaściwej realizacji. Umowa została uznana za znaczącą na podstawie kryterium kapitałów własnych Emitenta.

Jednocześnie w dniu 4 września 2008 roku pomiędzy spółką zależną Emitenta, „Echo – Kielce 1” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Sprzedający), a spółką Orbis Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (Kupujący), zawarta została przedwstępna warunkowa umowa sprzedaży nieruchomości (Przedwstępna Warunkowa Umowa Sprzedaży).

Przedmiotem Przedwstępnej Warunkowej Umowy Sprzedaży jest prawo użytkowania wieczystego nieruchomości – działek położonych w Łodzi przy ul. Piłsudskiego, o łącznej powierzchni 1.450 mkw. (Nieruchomość). Wartość umowy wynosi 5 mln PLN netto.

Strony niniejszej umowy zobowiązują się do zawarcia Umowy Przyrzeczonej w terminie do 31 grudnia 2008 roku, po spełnieniu warunków określonych w Przedwstępnej Warunkowej Umowie Sprzedaży. Warunkiem zawarcia Przyrzeczonej Umowy jest m.in.:

- przeprowadzenie badania „due diligence” oraz badania technicznego z wynikiem pozytywnym.
- zawarcie przez Sprzedającego, bądź przez GRI stosownych umów z właścicielami nieruchomości sąsiednich, potrzebnych do realizacji inwestycji.
- okazanie zaświadczenia o niezaleganiu z płatnościami podatków.

Strony również zobowiązują się, iż po spełnieniu warunku Umowy Przyrzeczonej zawrą, w terminie 30 dni od daty zawarcia Umowy Przyrzeczonej,

shall provide satisfactory grounds for charging of the said contractual penalties.

The agreement was concluded under conditions precedent. All of the following preconditions must be fulfilled in order for the General Contracting Agreement to take effect:

- the Investor (the Buyer) and the Issuer’s subsidiary ‘Echo – Kielce 1’ Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością [Limited Liability Company] with its registered seat in Kielce (the Seller) must enter into the promised contract of sale the right of perpetual usufruct to the property (the Promised Contract), and
- the competent administrative authority must issue a decision acknowledging effective assignment of the zoning decision to the Investor.

In addition, the Investor is entitled to terminate the General Contracting Agreement if the Investment is not delivered within the above specified completion deadline, or if the Investment is not properly executed. The agreement has been considered significant on the basis of the Issuer’s equity criteria.

On September 4<sup>th</sup> 2008, a preliminary conditional contract of property sale (Preliminary Conditional Contract of Sale) was concluded between the Issuer’s subsidiary ‘Echo – Kielce 1’ Spółka z o.o. [Limited Liability Company] with its registered seat in Kielce (the Seller) and Orbis Spółka Akcyjna [Joint Stock Company] with its registered seat in Warsaw (the Buyer).

The object of the Preliminary Conditional Contract of Sale is the right of perpetual usufruct to immovable property – land plots situated at Piłsudskiego St., Lodz, with a total area of 1,450 sq.m. (the Property). The net value of the contract is 5 million PLN. The Parties to the contract have agreed to enter into the Promised Contract by December 31<sup>st</sup> 2008 upon effective fulfillment of the conditions precedent, as specified in the Preliminary Conditional Contract of Sale. The conditions for conclusion of the Promised Contract include:

- completion and passing of a due diligence and technical audit,
- conclusion by the Seller, or by the General Contractor of Investment, of appropriate agreements with the owners of neighboring properties such as shall be required for completion of the investment, and
- submission of a certificate of no tax arrears.

umowę przenoszącą prawo użytkowania wieczystego Nieruchomości. Przedwstępna Warunkowa Umowa Sprzedaży zawiera postanowienia umożliwiające naliczenie kar umownych, których łączna wartość nie przekroczy wyrażoną w PLN równowartość 200.000 EUR, co na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 676.000 PLN, oraz nie może przekroczyć 10% wartości wynagrodzenia netto z tytułu wykonania przedmiotu Umowy. Zapłata kar umownych wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych, których wartość może przekroczyć wysokość tych kar. Podstawą naliczania kar umownych będzie nie spełnienie warunków Przedwstępnej Warunkowej Umowy Sprzedaży.

### SEGMENT MIESZKANIOWY

W segmencie mieszkaniowym Grupa Kapitałowa Echo realizuje inwestycje poczynając od luksusowych apartamentowców, poprzez budynki mieszkalne o podwyższonym i średnim standardzie, na osiedlach domów jednorodzinnych kończąc.

#### Rynek warszawski

W III kwartale 2008 roku zakończona została realizacja zaprojektowanego przez biuro Are Sp. z o.o. z Warszawy kolejnego, III etapu, Osiedla Inflancka (powierzchnia przeznaczona na sprzedaż to 7.000 mkw (130 mieszkań)). Zakończono realizację II etapu inwestycji przy ul. Zwycięzców (ok. 15.100 mkw. na sprzedaż – 230 mieszkań) zaprojektowanej przez biuro Szaroszyk & Rycerski Architekci Sp z o.o. z Warszawy. W III kwartale 2008 roku rozpoczął się proces przekazywania lokali klientom i podpisywania umów ostatecznych.

W I półroczu 2008r. rozpoczęto realizację projektu w Warszawie przy ul. Kazimierzowskiej (powierzchnia netto ok. 5 300 mkw.). Generalnym wykonawcą obiektu jest spółka Vectra S.A. z siedzibą w Płocku. Wynagrodzenie wykonawcy z tytułu realizacji kompleksu mieszkaniowego wyniesie 34,3 mln PLN. Budynek mieszkalny zaprojektowany przez biuro Mąka Sojka Architekci Sp. J. z Warszawy zakłada realizację 60 mieszkań. Planowany termin zakończenia to I połowa 2010r.

The Parties further agree that they shall, upon effective fulfillment of the conditions precedent for the Promised Contract and within 30 days of conclusion of the Promised Contract, sign a contract of assignment of the right of perpetual usufruct to the Property. The Preliminary Conditional Contract of Sale contains provisions allowing for the charging of contractual penalties, whose total value may not exceed the PLN equivalent of EUR 200,000 (which, according to the average exchange rate provided by the National Bank of Poland as on the effective date of the agreement, corresponds to PLN 676,000), and may not exceed 10% of the net value of the fee for execution of the Contract. Payment of contractual penalties shall exclude the right to pursue compensation claims whose value exceeds the amount of the contractual penalties. Non-fulfillment of the terms of the Preliminary Conditional Contract of Sale shall provide satisfactory grounds for charging of the said contractual penalties.

### HOUSING SEGMENT

In the housing segment, Echo Capital Group realizes investment projects ranging from luxury apartment complexes, through high- and medium-standard residential buildings, to estates of single-family houses.

#### The Warsaw market

During the 3<sup>rd</sup> quarter of 2008, construction of the 3<sup>rd</sup> stage of the Inflancka housing estate, designed by Are Sp. z o.o. design studio of Warsaw, was completed (area for sale is 7,000 sq.m., incorporating 130 apartments).

The 2<sup>nd</sup> stage of the investment project at Zwycięzców St. (ca. 15,100 sq.m. for sale, 230 apartments), designed by Szaroszyk & Rycerski Architekci Sp z o.o. of Warsaw, was successfully completed. The process of delivering the apartments to customers and signing of final agreements was commenced in the 3<sup>rd</sup> quarter of 2008.

In the 1<sup>st</sup> half of 2008, construction of a project at Kazimierzowska St., Warsaw, was begun (net area ca. 5,300 sq.m.). The general contractor and project manager of this development is Vectra SA with its registered seat in Plock. The contractor's fee for execution of this housing complex shall be 34.3 million PLN. This residential building,

W przygotowaniu znajduje się projekt realizacji osiedla domów w Warszawie w dzielnicy Bielany (Las Młociński). Na nieruchomości o powierzchni 6,3 ha powstanie 37 domów (powierzchnia 9.200 mkw.). Planowany termin rozpoczęcia realizacji projektu zaprojektowanego przez biuro architektoniczne W.M. Musiał Architekci Sp. z o.o. z Warszawy i StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz z Kielc, to I połowa 2010 roku, zaś zakończenia II połowa 2011 roku.

### Rynek poznański

Trwały prace budowlane również w Poznaniu. Realizowano kolejny, III etap, Osiedla Naramowice (155 mieszkań). Planowany termin zakończenia inwestycji w Poznaniu to II połowa 2008 roku.

Rozpoczęto przygotowanie realizacji kolejnego, IV etapu, Osiedla Naramowice w Poznaniu (powierzchnia na sprzedaż wynosi 15.300 mkw.), zaprojektowanego przez Archikwadrat Sp. z o.o. z Poznania. Zakończenie inwestycji planowane jest na II połowę 2011 roku.

Posiadana przez Grupę Kapitałową Echo Investment rezerwa gruntu w Poznaniu pozwala na realizację kolejnych etapów Osiedla Naramowice.

Prace realizacyjne projektu mieszkaniowego Kasztanowa Aleja w Poznaniu przy ul. Wojskowej zostały wstrzymane. Ponowne rozpoczęcie realizacji projektu uzależnione jest od oceny sytuacji na rynku mieszkaniowym przez Grupę.

Trwał proces przygotowywania realizacji osiedla miejskich domów wielorodzinnych na nieruchomości znajdującej się w Poznaniu przy ul. Litewskiej i ul. Grudzieniec (powierzchnia na sprzedaż to ok. 1.600 mkw. [I etap]). W zaprojektowanym przez biuro architektoniczne Arpa Pracownia Autorska z siedzibą w Poznaniu osiedlu powstanie ok. 8 mieszkań. Planowany termin zakończenia I etapu inwestycji to II połowa 2011 roku.

### Rynek krakowski

Przy ul. Kilińskiego w Krakowie powstanie 2,5-kondygnacyjny obiekt o powierzchni 535 mkw. (8 mieszkań). Rozpoczęcie inwestycji planowane jest w I połowie 2010 roku. Budynek zaprojektowany został przez biuro Oleksy&Polaczek.

designed by Mąka Sojka Architekci Sp. J. design firm of Warsaw, is to comprise 60 apartments. The anticipated completion date of this development falls in the 1<sup>st</sup> half of 2010.

Development of a new housing estate project in the Bielany district of Warsaw (Młociński Forest) is under preparation. 37 houses, comprising 9,200 thousand sq.m., will be built on the 6.3 hectares of land. The anticipated commencement date for construction of this investment, designed by W.M. Musiał Architekci Sp. z o.o. design studio of Warsaw and StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz of Kielce, falls in the 1<sup>st</sup> half of 2010, and the completion date in the 2<sup>nd</sup> half of 2011.

### The Poznan market

Construction work continued too in Poznan. Stage III of the Naramowice housing estate (155 apartments) was completed. The anticipated completion date of this Poznan investment falls in the 2<sup>nd</sup> half of 2008.

Preparation has also begun for the development of the consecutive 4th stage of the Naramowice housing estate in Poznan (area for sale: 15,300 sq.m.), designed by Archikwadrat Sp. z o.o. of Poznan. Completion of this investment project is scheduled for the 2<sup>nd</sup> half of 2011.

Echo Investment Capital Group's reserve of land in Poznan enables the Company to continue with subsequent stages of the Naramowice housing estate.

Development work on the Kasztanowa Aleja (Chestnut Av.) housing project at Wojskowa St., Poznan, was suspended. Recommencement of project development is dependent on the Group's assessment of the situation on the housing market.

Preparations continued for the development of an estate of city tenement style multi-family houses on land property situated at Litewska and Grudzieniec St.s in Poznan (area for sale is approx. 1,600 sq.m.) (1<sup>st</sup> stage). Approximately eight apartments shall be built in this estate, designed by Arpa Pracownia Autorska architects' firm of Poznan. The anticipated completion date of the 1st stage of this investment falls in the 2<sup>nd</sup> half of 2011.

W I połowie 2010 roku Spółka rozpocznie także realizację inwestycji mieszkaniowej przy ul. Korzeniowskiego w Krakowie (Wola Justowska). Budynek zaprojektowany przez biuro The Blok posiadać będzie powierzchnię ok. 2.000 mkw. (10 mieszkań).

Trwał proces przygotowania realizacji obiektu mieszkalno-usługowego, który powstanie na nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Krasickiego (powierzchnia na sprzedaż to ponad 5.600 mkw. W zaprojektowanym przez biuro projektowe Studio S – Biuro Architektoniczne Szymanowski z Krakowa budynku powstanie 84 mieszkania. Rozpoczęcie inwestycji planowane jest w I połowie 2010r., zaś zakończenie na II połowę 2011 roku.

Na posiadanej nieruchomości o położonej w Krakowie przy ul. Tynieckiej Spółka planuje realizację budynków mieszkalnych. Powierzchnia na sprzedaż wyniesie ok. 5.900 mkw. (55 mieszkań). Rozpoczęcie realizacji inwestycji planowane jest na II połowę 2010r., zaś zakończenia I połowę 2012 r.

Na posiadanej nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Bronowickiej Spółka planuje realizację budynku mieszkalnego o powierzchni na sprzedaż ok. 3.400 mkw. W zaprojektowanym przez biuro projektowe Studio S Michał Szymanowski z Krakowa obiekcie powstanie ok. 45 mieszkań. Rozpoczęcie inwestycji planowane jest w II połowie 2010 r., zaś zakończenie w II połowie 2011 r.

### Rynek kielecki

Trwały prace przygotowania realizacji kolejnego osiedla domów na nieruchomości znajdującej się w Dyminach k. Kielc. Osiedle zaprojektowane przez biuro projektowe StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz z Kielc obejmować będzie ok. 200.000 mkw. powierzchnia całkowitej działek na sprzedaż. Spółka planuje sprzedaż działek wraz z projektami domów. Planowany termin zakończenia realizacji inwestycji to II połowa 2010 r.

Kontynuowano sprzedaż działek wchodzących w skład osiedla domów jednorodzinnych (Bilcza II), zaprojektowanego przez biuro projektowe Konsorcjum Pisarczyk & Tracz Architekci

### The Krakow market

A 2.5-storey building with an area of 535 sq.m. will be built at Kilińskiego St., Krakow (8 apartments). Launch of this investment is anticipated in the 1<sup>st</sup> half of 2010. The building was designed by Oleksy&Polaczek design studio.

In the first half of 2010, the Company shall also commence a housing investment at Korzeniowskiego St., in the Wola Justowska district of Krakow. This building, designed by The Blok studio, will have an area of approx. 2,000 sq.m. (10 apartments).

The Company continued preparations for the development of a housing and commercial complex to be erected at Krasickiego St., Krakow (area for sale exceeding 5,600 sq.m.). The building, designed by Studio S - Biuro Architektoniczne Szymanowski design office of Krakow will contain 84 apartments. The anticipated commencement date of this investment falls in the 1<sup>st</sup> half of 2010, and the completion date in the 2<sup>nd</sup> half of 2011.

The Company intends to develop residential buildings on its land situated at Tyniecka St., Krakow. The area for sale will be approx. 5,900 sq.m. (55 apartments). Launch of this investment project is anticipated in the 2<sup>nd</sup> half of 2010, and completion in the 1<sup>st</sup> half of 2012.

The Company intends to develop a residential building on its land situated at Bronowicka St., Krakow, with an approximate area of 3,400 sq.m. The building, designed by Studio S Michał Szymanowski design firm of Krakow will contain approx. 45 apartments. Launch of this investment project is anticipated in the 2<sup>nd</sup> half of 2010, and completion in the 2<sup>nd</sup> half of 2011.

### The Kielce market

Preparatory work continued too for the development of another housing estate on land property situated in Dyminy, near Kielce. The housing estate, designed by StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz design office of Kielce, will cover approx. 200,000 sq.m. in total area of land plots for sale. The Company intends to sell plots of land with designs of houses. The anticipated completion date of this investment falls in the 2<sup>nd</sup> half of 2010.



z Kielc, znajdujących się w Bilczy k. Kielc. Oferta obejmuje sprzedaż uzbrojonych działek z gotowymi projektami domów. Powierzchnia całkowita działek na sprzedaż to ok. 130.000 mkw. Planowany termin zakończenia inwestycji to II połowa 2008 r.

### Rynek łódzki

Trwał proces przygotowania do realizacji budynków mieszkalnych, które powstaną na nieruchomości położonej w Łodzi przy ul. Okopowej i Górniczej. Szacowana powierzchnia na sprzedaż wyniesie ok. 51.000 mkw. (800 mieszkań). Planowany termin rozpoczęcia inwestycji to I połowa 2010r., zaś zakończenia II połowa 2015 roku.

Na posiadanej nieruchomości znajdująca się w Łodzi przy ul. Wodnej Spółka planuje zrealizować budynki mieszkalne obejmujące 320 mieszkań (ok. 20.000 mkw. powierzchni na sprzedaż). Rozpoczęcie realizacji inwestycji planowane jest na I połowę 2011 roku, zaś zakończenia II połowa 2015 roku.

### Rynek wrocławski

We Wrocławiu na nieruchomości o powierzchni 7,4 tys. mkw. położonej przy ul. Jedności Narodowej Spółka zamierza zrealizować projekt mieszkaniowy. Nieruchomość posiada wydaną decyzję o warunkach zabudowy, umożliwiającą realizację wielorodzinnego budynku mieszkalnego. Echo Investment zamierza zrealizować projekt, w którym znajdzie się ok. 200 mieszkań o łącznej powierzchni ok. 14.000 mkw. Prace projektowe rozpoczną się jeszcze w 2008 roku, a początek realizacji planowany jest na 2010 rok.

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się we Wrocławiu przy ul. Grota Roweckiego, o powierzchni ok. 3 ha, planowana jest realizacja projektu mieszkaniowego o powierzchni użytkowej ok. 20 tys. mkw., z czego blisko 19 tys. mkw. zostanie przeznaczonych na mieszkania (ponad 300 mieszkań), a ok. 1 tys. mkw. na powierzchnie usługowe. Planowany termin rozpoczęcia realizacji to II połowa 2010 roku, zaś zakończenia II połowa 2015 roku.

Land plots continue to be sold in an estate of single-family houses (Bilcza II), designed by Konsorcjum Pisarczyk & Tracz Architekci design studio of Kielce and located in Bilcza, near Kielce. The offering concerns sales of land plots with utility connections and finished designs of houses. The total area of land plots for sale is approx. 130,000 sq.m. The anticipated completion date of this investment project falls in the 2<sup>nd</sup> half of 2008.

### The Lodz market

Preparation continued for the construction of residential buildings to be developed on real estate at Okopowa and Górnicza St.s in Lodz. The area for sale is estimated to be approx. 51,000 sq.m. (800 apartments). The anticipated project commencement date is in the 1<sup>st</sup> half of 2010, and the completion date in the 2<sup>nd</sup> half of 2015.

The Company shall also develop residential buildings with 320 apartments on its real estate at Wodna St., Lodz (area for sale approx. 20,000 sq.m.). Launch of this investment project is anticipated in the 1<sup>st</sup> half of 2011, and completion in the 2<sup>nd</sup> half of 2015.

### The Wrocław market

The Company intends to develop a housing project in Wrocław, on property 7,400 sq.m. in size located at Jedności Narodowej St.. A zoning decision has been issued for the property allowing the erection of a multi-family residential building. Echo Investment intends to develop a project comprising ca. 200 apartments, with a total area of approx. 14,000 sq.m. Design work shall commence as early as in 2008, and commencement of the development is anticipated in 2010.

A housing project shall be developed on the Company's property, approx. 3 hectares in size, at Grota Roweckiego St., Wrocław, with a usable area of approximately 20,000 sq.m., including almost 19,000 sq.m. to be allocated to apartments (over 300 apartments) and approx. 1,000 sq.m. to service outlets. The anticipated development commencement date is in the 2<sup>nd</sup> half of 2010, and the completion date in the 2<sup>nd</sup> half of 2015.

### RYNEK ZAGRANICZNY

W związku z ograniczeniem ryzyka prowadzonej działalności, Spółka zmierza do geograficznego zróżnicowania obszarów działalności rozpoczynając realizację inwestycji poza granicami Polski. Inwestycje na rynkach zagranicznych dotyczyć mają przede wszystkim projektów komercyjnych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. W ramach działalności poza granicami kraju Spółka planuje współpracować z lokalnymi partnerami.

#### WĘGRY

##### **Segment centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w XIV Dzielnicy Budapesztu – Zuglo (powierzchnia ok. 6,84 ha) powstanie nowoczesny wielofunkcyjny projekt handlowo-rozrywkowo-biurowy MUNDO. Budynek centrum zaprojektowany został przez biuro architektoniczne Mofo Architekti Sp. z o.o. z Krakowa. Uzyskano wstępne pozwolenie na budowę centrum. Powierzchnia wynajmowana centrum handlowo-rozrywkowego wyniesie ok. 65.000 mkw. Planowany termin rozpoczęcia realizacji inwestycji to I połowa 2009 roku, zaś zakończenia II połowa 2010 roku.

##### **Segment projektów biurowych**

W przygotowaniu znajduje się realizacja parku biurowego wchodzącego w skład budapesztańskiego projektu MUNDO. Powierzchnia wynajmowana wyniesie ok. 30.000 mkw. Park zaprojektowany został przez biuro architektoniczne Mofo Architekti Sp. z o.o. z Krakowa. W planach znajduje się ulokowanie w kompleksie urzędu burmistrzowskiego dzielnicy Zuglo. Uzyskano wstępne pozwolenie na budowę kompleksu biurowego. Planowany termin rozpoczęcia realizacji to I połowa 2009 r., zaś zakończenia inwestycji to II połowa 2011 r.

#### RUMUNIA

##### **Segment centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych**

Na posiadanym gruncie w mieście Brasov przy ul. Stadionului w Rumuni Grupa Kapitałowa Echo planuje realizację nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowego o powierzchni wynajmowanej około 53.000 mkw. Przygotowana koncepcja zagospodarowania terenu została zaakceptowana

### FOREIGN MARKETS

The Company intends to limit the risk related to its activity, and is thus aiming at geographical diversification of its territories of operations, launching new investments abroad. Investments in foreign markets will primarily focus on the commercial projects segment in Central and Eastern Europe. In its foreign operations, the Company intends to collaborate with local partners.

#### HUNGARY

##### **Shopping centers and shopping/entertainment centers segment**

A modern, multifunctional shopping, entertainment and office project by the name of MUNDO will be erected on the Company's property, approx. 6.84 hectares in size, situated in Zuglo, 14<sup>th</sup> District of Budapest. The building has been designed by Mofo Architekti Sp. z o.o. architectural design firm of Krakow. A preliminary building permit has been obtained for the center. The leasable area of this shopping and entertainment project shall be approx. 65,000 sq.m. The anticipated project commencement date is in the 1<sup>st</sup> half of 2009, and the completion date falls in the 2<sup>nd</sup> half of 2010.

##### **Office projects segment**

An office park to comprise part of the MUNDO project in Budapest is being prepared. Leasable area will be approx. 30,000 sq.m. The park has been designed by Mofo Architekti Sp. z o.o. architectural design firm of Krakow. Further plans include the location of the Zuglo District Mayor's Office in the complex. A preliminary building permit has been obtained for erection of the office complex. The project is scheduled for commencement in the 1<sup>st</sup> half of 2009 and for completion in the 2<sup>nd</sup> half of 2011.

#### ROMANIA

##### **Shopping centers and shopping/entertainment centers segment**

Echo Capital Group intends to develop a modern shopping & entertainment center at Stadionului St., Brasov, Romania, with a gross leasable area of ca. 53,000 sq.m. The completed land development concept has been approved by the City authori-

przez władze miasta. Decyzja oznacza zgodę dla planów budowy nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowego KORONA. Jednocześnie złożono wniosek o pozwolenie na budowę planowanego obiektu. Projekt centrum handlowo-rozrywkowego KORONA został opracowany przez biuro projektowe IMB Asymetria z Polski wraz z rumuńskim biurem architektonicznym Dico si Tiganas. Komer-  
cjalizacja projektu zostanie przeprowadzona przez specjalistów spółki Echo w ścisłej współpracy z rumuńskim przedstawicielstwem agencji Jones Lang LaSalle. Planowany termin rozpoczęcia inwestycji to I połowa 2009 roku, zaś zakończenia II połowa 2010 roku.

ties. This decision means consent to the envisaged construction of a modern shopping and entertainment center, KORONA. At the same time, an application was submitted for a building permit for the envisaged facility. Design of the KORONA mall was developed by Polish design studio IMB Asymetria and Romanian architecture firm Dico si Tiganas. Commercialization of the project will be carried out by Echo's experts in close cooperation with a Romanian representative of Jones Lang LaSalle. The anticipated project commencement date is in the 1<sup>st</sup> half of 2009, and the completion date in the 2<sup>nd</sup> half of 2010.



SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

CONDENSED FINANCIAL STATEMENT

# Skonsolidowany bilans (w tys. PLN)

Consolidated Balance Sheet (in thous. PLN)

AKTYWA			ASSETS
stan na koniec III kwartału	30.09.2008	30.09.2007	at the end of the 3 <sup>rd</sup> quarter
1. Aktywa trwałe			Fixed assets
1.1. Wartości niematerialne i prawne	477	445	Intangible assets
1.2. Wartość firmy jednostek podporządkowanych	-	-	Goodwill of subsidiaries
1.3. Rzeczowe aktywa trwałe	650 904	410 831	Tangible fixed assets
1.4. Należności długoterminowe	52	5	Long-term receivables
1.5. Nieruchomości inwestycyjne	1 930 934	1 910 440	Investment real estate
1.6. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	371	10 990	Investments in affiliated entities
1.7. Udzielone pożyczki	42	4 734	Granted loans
1.8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	42 358	19 397	Deferred income tax assets
	2 625 138	2 356 842	
2. Aktywa obrotowe			Current assets
2.1. Zapasy	524 040	393 346	Inventories
2.2. Należności z tytułu podatku dochodowego	1 964	1 303	Tax receivables
2.3. Należności z tytułu pozostałych podatków	28 485	33 175	Other tax receivables
2.4. Należności handlowe i pozostałe	8 052	47 710	Trade receivables, other receivables
2.5. Udzielone pożyczki	544	10 868	Granted loans
2.6. Pochodne instrumenty finansowe	38 078	-	Derivative financial instruments
2.7. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	5 276	2 216	Short-term interperiod settlements
2.6. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	455 443	615 496	Cash and other cash assets
	1 061 882	1 104 114	
Aktywa razem	3 687 020	3 460 956	Total assets

stan na koniec III kwartału	30.09.2008	30.09.2007	at the end of the 3 <sup>rd</sup> quarter
Pozycje pozabilansowe (w tys. PLN)			Off-balance items (in thousands PLN)
1. Należności pozabilansowe	-	-	Off-balance receivables
2. Zobowiązania pozabilansowe	22 423	23 397	Off-balance liabilities



# Skonsolidowany bilans, cd. (w tys. PLN)

Consolidated Balance Sheet, cont. (in thous. PLN)

## PASYWA

## LIABILITIES AND EQUITY

stan na koniec III kwartału	30.09.2008	30.09.2007	at the end of the 3 <sup>rd</sup> quarter
<b>1. Kapitał własny</b>			<b>Equity</b>
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	1 584 729	1 466 896	Shareholders' equity of parent company's shareholders.
1.1.1. Kapitał zakładowy	21 000	21 000	Share capital
1.1.2. Kapitał zapasowy	1 574 520	985 994	Reserve capital
1.1.3. Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	(77 701)	191 325	Retained result from previous years
1.1.4. Zysk (strata) netto roku obrotowego	74 274	268 584	Net profit (loss) for the financial year
1.1.5. Różnice kursowe z przeliczenia	(7 364)	(7)	Foreign exchange gains/profits
1.2. Kapitały mniejszości	(8)	85	Minority capital
	1 584 721	1 466 981	
<b>2. Zobowiązania długoterminowe</b>			<b>Long-term liabilities</b>
2.1. Kredyty i pożyczki	1 384 081	1 245 663	Loans and credits
2.2. Otrzymane kaucje	33 188	35 800	Received deposits
2.3. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	263 041	222 213	Provision for deferred income tax
	1 680 310	1 503 676	
<b>3. Zobowiązania krótkoterminowe</b>			<b>Short-term liabilities</b>
3.1. Kredyty i pożyczki	140 365	85 126	Loans and credits
3.2. Pochodne instrumenty finansowe	5 559	-	Derivative financial instruments
3.3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	1 726	3 473	Taxes
3.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	6 700	7 600	Other taxes
3.5. Zobowiązania handlowe i pozostałe	49 370	159 731	Trade liabilities, other liabilities
3.6. Otrzymane zaliczki	191 003	195 204	Received installments
3.7. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	17 357	24 475	Short-term interim settlements
3.8. Rezerwy na zobowiązania	9 909	14 690	Reserves for liabilities
	421 989	490 299	
<b>Pasywa razem</b>	<b>3 687 020</b>	<b>3 460 956</b>	<b>Total liabilities and equity</b>
stan na koniec III kwartału	30.09.2008	30.09.2007	at the end of the 3 <sup>rd</sup> quarter
Wartość księgowa (w tys. PLN)	1 584 729	1 466 896	Book value (in thousands PLN)
Liczba akcji (w tys. sztuk)	420 000	420 000	Number of shares (in thousands pcs)
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN)	3,77	3,49	Diluted book value per share (PLN)

# Skonsolidowany rachunek zysków i strat (w tys. PLN)

Consolidated Income Statement (in thous. PLN)

	3 kwartały od 01.01.2008 do 30.09.2008	3 kwartały od 01.01.2007 do 30.09.2007	
Przychody operacyjne	273 065	278 697	Operating income
Koszty operacyjne	(115 709)	(147 183)	Operating expenses
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	157 356	131 514	Gross profit (loss) on sales
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości	-	29 006	Profit (loss) on real estate sales
Aktualizacja wartości nieruchomości	2 284	221 660	Real estate revaluation
Koszty sprzedaży	(15 985)	(15 738)	Selling expenses
Koszty ogólnego zarządu	(36 142)	(27 165)	Administration expenses
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	15 229	4 140	Other operating income (expenses)
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych	122 742	343 417	Profit before tax and financial income /expenses
Przychody finansowe	33 829	18 953	Financial income
Koszty finansowe	(82 403)	(52 762)	Financial expenses
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	21 418	18 785	Foreign exchange gains (losses)
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych	2	(73)	Subsidiaries' share in profit
Zysk (strata) brutto	95 588	328 320	Pre-tax profit (loss)
Podatek dochodowy	(21 324)	(59 672)	Income tax
Zysk (strata) netto	74 264	268 684	Net profit (loss)
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	74 274	268 584	Profit (loss) attributable to the parent company's shareholders
Zysk (strata) przypadający mniejszości	(10)	64	Profit (loss) of minority
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (zanualizowany)	125 190	307 168	(Annualized) profit (loss) attributable to the parent company's shareholders
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w tys. sztuk)	420 000	420 000	Average weighted number of ordinary shares (in thousands pcs.)
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)	0,30	0,73	Profit (loss) per ordinary share (PLN)
	3 <sup>rd</sup> quarter 1 Jan. 2008 to 30 Sep. 2008	3 <sup>rd</sup> quarter 1 Jan. 2007 to 30 Sep. 2007	

# Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych (w tys. PLN)

Consolidated Cash Flow Statement (in thous. PLN)

	3 kwartały od 01.01.2008 do 30.09.2008	3 kwartały od 01.01.2007 do 30.09.2007	
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej – metoda pośrednia			Cash flow from operating activity – indirect method
I. Zysk (strata) netto	74 264	268 648	Net profit (loss)
II. Korekty razem			Total adjustments
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek stowarzyszonych	25	10	Share in net (profit) loss of associates
2. Amortyzacja środków trwałych	3 807	2 928	Depreciation of fixed assets
3. Aktualizacja wartości firmy	(2)	73	Revaluation of goodwill
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	(20 922)	(23 446)	Exchange (gains) losses
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	23 473	34 280	Interest and share in profit (dividends)
6. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej	13 944	(238 484)	(Profit) loss from investing activities
7. Zmiana stanu rezerw	11 507	52 286	Change in provisions
8. Zmiana stanu zapasów	(83 834)	(127 966)	Change in inventories
9. Zmiana stanu należności	3 010	(11 307)	Change in receivables
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(79 597)	97 395	Change in short-term liabilities, excluding loans and credits
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	4 927	11 616	Change in accruals
12. Inne korekty	33 581	19	Other adjustments
	(90 081)	(202 596)	
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I +/-II)	(15 817)	66 052	Net cash from operating activity (I +/-II)
	3 <sup>rd</sup> quarter 1 Jan. 2008 to 30 Sep. 2008	3 <sup>rd</sup> quarter 1 Jan. 2007 to 30 Sep. 2007	

# Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych, cd. (w tys. PLN)

Consolidated Cash Flow Statement, cont. (in thous. PLN)

	3 kwartały od 01.01.2008 do 30.09.2008	3 kwartały od 01.01.2007 do 30.09.2007	
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			<b>Cash flows from investing activities</b>
<b>I. Wpływy</b>			<b>Revenues</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	915	210 550	sale of intangible assets and tangible fixed assets
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	45 194	sale of investments in real estate and intangible assets
3. Z aktywów finansowych	143 448	101 612	Related to financial assets
4. Inne wpływy inwestycyjne	214	-	Other investment revenues
	144 577	357 356	
<b>II. Wydatki</b>			<b>Expenditure</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(87 552)	(68 497)	Purchase of intangible assets and tangible fixed assets
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	(18 322)	(218 751)	Investments in real estate and intangible assets
3. Na aktywa finansowe	(146 813)	(98 063)	Related to financial assets
4. Inne wydatki inwestycyjne	(2 379)	(318)	Other investment expenditure
	(255 066)	(385 629)	
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I–II)</b>	<b>(110 489)</b>	<b>(28 273)</b>	<b>Net cash from investing activities (I–II)</b>
	3 <sup>rd</sup> quarter 1 Jan. 2008 to 30 Sep. 2008	3 <sup>rd</sup> quarter 1 Jan. 2007 to 30 Sep. 2007	

# Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych, cd. (w tys. PLN)

Consolidated Cash Flow Statement, cont. (in thous. PLN)

	3 kwartały od 01.01.2008 do 30.09.2008	3 kwartały od 01.01.2007 do 30.09.2007	
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			Cash flows from financing activities
I. Wpływy			Revenues
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-	Net revenues from issuance (release) of shares and other capital instruments and additional payments to capital
2. Kredyty i pożyczki	370 275	230 499	Loans and credits
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	-	346 405	Issuance of debt securities
4. Inne wpływy finansowe	-	-	Other financial revenues
	370 275	576 904	
II. Wydatki			Expenditure
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-	Purchase of own shares
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-	Dividends and other payments to shareholders
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-	Expenditure from profit distribution other than payments to shareholders
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(115 265)	(130 987)	Repayment of loans and credits
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	(110 000)	Redemption of debt securities
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-	Related to other financial liabilities
7. Płatność zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-	Repayment of liabilities under finance lease agreements
8. Odsetki	(67 315)	(53 003)	Interest
9. Inne wydatki finansowe	-	-	Other financial expenditure
	(182 580)	(293 990)	
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	187 695	282 914	Net cash from financing activities (I-II)
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III +/- B.III +/- C.III)	61 389	320 693	Net cash flows total (A.III +/- B.III +/- C.III)
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	61 397	318 490	Balance change in cash, including
– zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	8	(2 203)	Change in cash balance due to foreign exchange differences
F. Środki pieniężne na początek okresu	394 046	297 006	Cash and cash equivalents at the beginning of the period
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F +/- D), w tym:	455 443	615 496	Cash and cash equivalents at the end of the period (F +/- D), including:
– o ograniczonej możliwości dysponowania	-	-	with limited disposability
	3 <sup>rd</sup> quarter 1 Jan. 2008 to 30 Sep. 2008	3 <sup>rd</sup> quarter 1 Jan. 2007 to 30 Sep. 2007	



# Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym (w tys. PLN)

Statement of Changes In the Consolidated Equity (in thous. PLN)

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Niepodzielony zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) r. bieżącego	Różnice kursowe z przeliczenia	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	Kapitały mniejszości	Kapitał własny razem
Za 3 kwartały (rok bieżący) od 01.01.2008 do 30.09.2008 For 3 quarters (current year) from 01.01.2008 to 30.09.2008								
Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych As at the beginning of the period after reconciliation to comparable data	21 000	985 994	510 825	-	(3 744)	1 514 075	19	1 514 094
Podział wyniku z lat ubiegłych Distribution of profit (loss) from previous years	-	588 526	(588 526)	-	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych Changes in minority shares	-	-	-	-	-	-	(17)	(17)
Zysk (strata) netto danego okresu Net profit (loss) for the period	-	-	-	74 274	(3 620)	70 654	(10)	70 644
Stan na koniec okresu As at the end of the period	21 000	1 574 520	(77 701)	74 274	(7 364)	1 584 729	(8)	1 584 721
	Share capital	Reserve capital	Retained profit (loss) from previous years	Profit (loss) for the financial year	Foreign exchange gains/ profits	Equity attributed to the parent company's shareholders	Minority capital	Total equity

# Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym, cd. (w tys. PLN)

Statement of Changes In the Consolidated Equity, cont. (in thous. PLN)

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Niepodzielony zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) r. bieżącego	Różnice kursowe z przeliczenia	Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	Kapitały mniejszości	Kapitał własny razem
Za 3 kwartały (rok poprzedni) od 01.01.2007 do 30.09.2007 For 3 quarters (last year) from 01.01.2007 to 30.09.2007								
Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych As at the beginning of the period after reconciliation to comparable data	21 000	538 319	639 000	-	2	1 198 321	21	1 198 342
Podział wyniku z lat ubiegłych Distribution of profit (loss) from previous years	-	447 675	(447 675)	-	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych Changes in minority shares	-	-	-	-	-	-	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu Net profit (loss) for the period	-	-	-	268 584	(9)	268 575	64	268 639
Stan na koniec okresu As at the end of the period	21 000	985 994	191 325	268 584	(7)	1 466 896	85	1 466 981
	Share capital	Reserve capital	Retained profit (loss) from previous years	Profit (loss) for the financial year	Foreign exchange gains/ profits	Equity attributed to the parent company's shareholders	Minority capital	Total equity



