



RAPORT PÓŁROCZNY 2008

Jednostkowe sprawozdanie finansowe Echo Investment S.A.

30 września 2008 roku

echo
I N V E S T M E N T

Spis treści

Spis treści	2
I. List Prezesa	5
II. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Echo Investment S.A. za I półrocze 2008 roku, obejmujące okres od 01 stycznia 2008 roku do 30 czerwca 2008 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej	6
Wstęp	6
Dane podstawowe przeliczone na EURO	21
Bilans	23
Zobowiązania pozabilansowe	24
Rachunek zysków i strat	25
Zestawienie zmian w kapitale własnym	26
Rachunek przepływów pieniężnych	27
Dodatkowe noty objaśniające	29
Dodatkowe objaśnienia	74
III. Sprawozdanie Zarządu z działalności Echo Investment S.A. w pierwszym półroczu 2008 roku	78
1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w sprawozdaniu finansowym Echo Investment S.A. za I półrocze 2008 r.	79
2. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń z określeniem w jakim stopniu Echo Investment S.A. jest na nie narażony	80
3. Informacje o podstawowych produktach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych grup produktów w sprzedaży Echo Investment S.A., a także zmianach w tym zakresie w roku obrotowym	82
3.1. Segmenty działalności	82
3.2. Struktura przychodów	85
4. Informacja o zmianach rynków zbytu, w podziale na krajowe i zagraniczne oraz zmianach w źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, ze wskazaniem uzależnienia od jednego lub kilku odbiorców i dostawców, a w przypadku, gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem – nazwy dostawcy, lub odbiorcy, jego udziały w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z Echo Investment S.A.	86
5. Informacje o umowach znaczących dla działalności gospodarczej Echo Investment S.A. , w tym znanych podmiotom z Echo Investment umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami oraz umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji, zawartych w I połowie 2008 roku	87
5.1. Umowy znaczące dla działalności gospodarczej Echo Investment	87
5.2. Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami	91
5.3. Umowy ubezpieczenia	91
5.4. Umowy współpracy lub kooperacji	91
6. Informacje o zmianach w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Echo Investment S.A. z innymi podmiotami oraz wskazanie jej głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe i nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jej grupą kapitałową oraz opis metod ich finansowania	91
6.1. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Echo Investment S.A.	91
6.2. Inwestycje w akcje spółek giełdowych	93

6.3. Inwestycje kapitałowe dokonane poza Grupą Kapitałową Emitenta	93
7. Opis transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli jednorazowa lub łączna wartość kilku transakcji zawartych przez dany podmiot powiązany w okresie 12 miesięcy stanowi wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500.000 EURO	94
7.1. Transakcje z podmiotami z Grupy Kapitałowej Echo Investment	94
7.2. Transakcje z osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Echo Investment S.A.	94
8. Informacje o zaciągniętych kredytach i umowach pożyczki z uwzględnieniem terminów ich wymagalności oraz umowach poręczeń i gwarancji	94
8.1. Umowy kredytowe	94
8.2. Umowy pożyczek	95
8.2.1. Pożyczki zaciągnięte - krótkoterminowe	95
8.2.2. Pożyczki zaciągnięte - długoterminowe	95
8.2.3. Pożyczki udzielone - krótkoterminowe	96
8.2.4. Pożyczki udzielone - długoterminowe	96
8.3. Umowy instrumentów dłużnych	96
8.4. Umowy poręczeń	97
8.5. Umowy gwarancji	97
9. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem - opis wykorzystania przez Echo Investment S.A. wpływów z emisji	97
10. Wyjaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi w raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami na rok 2008	97
11. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Echo Investment S.A., ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań	98
12. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych w porównaniu do wielkości posiadanych środków z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności	99
13. Ocena nietypowych czynników i zdarzeń mających wpływ na wyniki finansowe osiągnięte w I połowie 2008 roku	100
14. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Echo Investment oraz opis perspektyw rozwoju działalności gospodarczej Echo Investment S.A.	100
14.1. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Echo Investment	100
14.2. Perspektywy rozwoju działalności gospodarczej Echo Investment S.A.	101
15. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta	101
16. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Echo Investment S.A. w ciągu pierwszego półrocza 2008 roku oraz zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji emisji lub wykupie akcji	102
16.1. Zarząd	102
16.2. Rada Nadzorcza	102
16.3. Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji	102
16.3.1. Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających	102
16.3.2. Uprawnienia osób zarządzających	103
17. Wartość wszystkich nie spłaconych pożyczek udzielonych przez emitenta osobom zarządzającym i nadzorującym oraz uch osobom bliskim (oddzielnie), a także udzielonych im gwarancji i poręczeń (oddzielnie)	103
18. Umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie	103
19. Wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych, wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta oraz wartość wynagrodzeń i nagród otrzymywanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych	103
19.1. Wynagrodzenie osób zarządzających	103
19.2. Wynagrodzenie osób nadzorujących	104
20. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach Grupy Kapitałowej emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	104
20.1. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące	105
20.2. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające	105

21. Akcjonariusze Echo Investment S.A. posiadający, na dzień 30 czerwca 2008 roku, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy	106
22. Informacje o znanych emitentowi, zawartych w ciągu ostatniego roku obrotowego umowach w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy	106
23. Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do emitenta, wraz z opisem tych uprawnień	106
24. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	106
25. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta oraz ograniczenia w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje emitenta	106
26. Informacje dotyczące umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonaniu badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego	107
 IV. Oświadczenie Zarządu Echo Investment S.A.	 108

List do Akcjonariuszy, Partnerów i Klientów

Szanowni Państwo,

Spółka Echo Investment zamknęła I połowę 2008 roku zyskiem netto wynoszącym 32 mln zł. Jednostkowe przychody wyniosły 104 mln zł.

Istotnym czynnikiem mającym znaczący wpływ na osiągnięty w bieżącym okresie wynik było zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży projektu mieszkaniowego w Warszawie przy ul. Inflanckiej (II etap), a także zmiana dokonywanej co kwartał wyceny posiadanych przez Spółkę nieruchomości, uwzględniająca zmiany wynikające z różnic kursowych EUR i USD. Na zwiększenie wartości przychodów wpłynęły również środki uzyskane z wynajmu powierzchni biurowych.

W I połowie 2008 roku Echo realizowała projekty rozpoczęte w okresach poprzednich, przygotowywała się do realizacji nowych inwestycji oraz zawarła znaczące Umowy.

Rozszerzono zakres umowy o generalne wykonawstwo z firmą budowlaną Modzelewski & Rodek na realizację kompleksu biurowego Park Postępu w Warszawie, zlokalizowanego przy zbiegu ulic Postępu i Domaniewskiej na Mokotowie.

Spółka podpisała także umowę ze spółką Vectra S.A. na generalne wykonawstwo prestiżowego budynku apartamentowego przy ul. Kazimierzowskiej na warszawskim Mokotowie.

W III kwartale 2008 rozpoczęła się realizacja apartamentowca Klimt House w Warszawie. Niebawem ruszy realizacja kolejnych projektów:

- w sektorze projektów biurowych: park biznesu w Gdańsku,
- w sektorze projektów mieszkaniowych w Warszawie, Krakowie, Łodzi, Poznaniu i Wrocławiu.

Zgodnie z przyjętą strategią rozwoju, zakładającą ograniczenie ryzyka prowadzonej działalności, Echo Investment zmierza do geograficznego zróżnicowania planowanych przedsięwzięć i inwestuje w krajach Europy Środkowej i Wschodniej.

Obecnie trwają przygotowania do wejścia na nowy rynek – przedstawiciele Spółki pracują nad możliwościami realizacji nowych projektów na Ukrainie i prowadzą szczegółowe analizy tamtejszego rynku nieruchomości.

Zgodnie z przyjętą strategią rozwoju, głównym celem jest zapewnienie pewnego, długofalowego wzrostu wartości firmy. Środkami do jego osiągnięcia są: realizacja projektów deweloperskich przeznaczonych na sprzedaż (mieszkania i hotele) i stałe powiększanie portfela projektów inwestycyjnych (biur i centrów handlowych przeznaczonych na wynajem).

Podobnie jak w latach poprzednich wszystkie podejmowane działania podporządkowujemy naszemu nadrzędnemu i zarazem niezwykle prostemu celowi - osiągnięciu jak najlepszych wyników, które będą gwarantowały, oczekiwany przez naszych Akcjonariuszy i Partnerów, stały wzrost wartości aktywów i dynamikę zysku Echo Investment.

W imieniu Zarządu bardzo dziękuję wszystkim, którzy przyczynili się do osiągnięcia tak dobrych wyników w I połowie 2008 roku. Jestem przekonany, że ten sukces wzmocni nas w drodze dalszego rozwoju i będzie motywacją w podejmowaniu przyszłych wyzwań.

Z poważaniem

Piotr Gromniak
Prezes Zarządu

Wstęp

1. Informacje ogólne

Podstawowym przedmiotem działalności Echo Investment S.A. to budowa i wynajem bądź sprzedaż powierzchni w budynkach handlowych, handlowo-rozrywkowych, biurowych, hotelowych i mieszkalnych oraz obrót nieruchomościami.

Echo Investment S.A. (zwana dalej „Echo” lub „Spółka”) z siedzibą w Kielcach, przy al. Solidarności 36, działające wcześniej jako „Echo Press” Sp. z o.o., zostało zarejestrowane w Kielcach dnia 23 lipca 1992 roku. Echo jest Spółką Akcyjną wpisaną do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000007025 przez Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Akcje Spółki notowane są na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych, branża wg rynku regulowanego - budownictwo.

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

Jednostką dominującą Echo Investment S.A. sporządzającą skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest spółka Magellan Pro – Equity Fund I S.A. (25-553 Kielce, al. Solidarności 36). W stosunku do akcji Echo zastosowana jest metoda praw własności. Sprawozdanie skonsolidowane Magellan Pro – Equity Fund I S.A. sporządza się na koniec roku obrotowego i ogłasza się w Monitorze Polskim B.

W skład Zarządu Echo Investment S.A. na dzień 30 czerwca 2008 roku wchodził: Prezes Zarządu Piotr Gromniak i Wiceprezes Zarządu Artur Langner, a w skład Rady Nadzorczej - przewodniczący Wojciech Ciesielski, wiceprzewodniczący Andrzej Majcher, członkowie: Tomasz Kalwat, Robert Oskard, Mariusz Waniółka i Karol Żbikowski.

2. Informacje o sprawozdaniu finansowym

W sprawozdaniu Echo Investment S.A. prezentowane są dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2008 roku oraz dane porównawcze za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 roku i dane porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2007 roku (w przypadku bilansu i zestawienia zmian w kapitale własnym).

Walutą sprawozdawczą sprawozdania finansowego i funkcjonalną Echo investment S.A. jest złoty polski („PLN”). Wszystkie dane finansowe w sprawozdaniu finansowym spółki, o ile nie zaznaczono inaczej, prezentowane są w tysiącach PLN.

Sprawozdanie zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Komisję Europejską. Przy jego sporządzeniu korzystano z wytycznych zawartych w MSSF 1 oraz MSR 34. Zasady wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego przyjęto jak na dzień bilansowy. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone wg zasady kosztu historycznego z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych i pochodnych instrumentów finansowych, wycenianych wg wartości godziwej. Sprawozdanie sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości, mając na uwadze fakt, że nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.

Zarząd Spółki wykorzystał swoją najlepszą wiedzę odnośnie zastosowania standardów i interpretacji, jak również metod i zasad wyceny poszczególnych pozycji jednostkowego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2008 roku.

3. Informacje o wprowadzonych Standardach Rachunkowości i Interpretacjach Komisji ds. IMSF

Echo Investment S.A. przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania zastosowało nowe interpretacje

wydane przez Komisję ds. IMSF, mające zastosowanie w przypadku Spółki dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2008 roku. Zastosowane wytyczne nie miały istotnego wpływu na niniejsze sprawozdanie finansowe.

Spółka wprowadziła następujące interpretacje:

3.1. Interpretacja KIMSF 11 „Grupowe oraz jednostkowe opcje na udziały”

Interpretacja KIMSF 11 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 2 listopada 2006 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 marca 2007 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera następujące wytyczne dotyczące:

- zastosowania MSSF 2 „Płatności w formie akcji własnych” dla transakcji płatności w formie akcji własnych, w których biorą udział dwie lub więcej jednostek powiązanych;
- podejścia księgowego w następujących przypadkach:
 - a) jednostka udziela swoim pracownikom prawa do swoich instrumentów kapitałowych, które mogą lub muszą być odkupione od strony trzeciej w celu uregulowania zobowiązania wobec pracowników,
 - b) jednostka lub jej właściciel udziela pracownikom tej jednostki prawa do instrumentów kapitałowych tej jednostki, przy czym dostawcą tych instrumentów jest właściciel jednostki.

3.2. Interpretacja KIMSF 12 „Porozumienia o świadczeniu usług publicznych”

Interpretacja KIMSF 12 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 30 listopada 2006 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2008 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne w zakresie zastosowania istniejących standardów przez podmioty uczestniczące w umowach koncesji na usługi między sektorem publicznym a prywatnym. KIMSF 12 dotyczy umów, w których zlecający kontroluje to, jakie usługi operator dostarczy przy pomocy infrastruktury, komu świadczy te usługi i za jaką cenę.

3.3. Interpretacja KIMSF 14 „Pułap dla aktywów z tytułu programu określonych świadczeń, minimalne wymogi w zakresie finansowania i ich wzajemne oddziaływanie”

Interpretacja KIMSF 14 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 9 lipca 2007 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2008 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera ogólne wytyczne jak zgodnie z MSR 19 należy dokonać oceny pułapu dla nadwyżki wartości godziwej aktywów programu ponad bieżącą wartość zobowiązania z tytułu programu określonych świadczeń, która może być rozpoznana jako aktyw. Ponadto, KIMSF 14 objaśnia, w jaki sposób statutowe lub umowne wymogi w zakresie minimalnego finansowania mogą wpływać na wysokość aktywa lub zobowiązania z tytułu programu określonych świadczeń.

4. Informacje o oczekujących na wprowadzenie Standardach Rachunkowości i Interpretacjach Komisji ds. IMSF

Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego Rada ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Komisja ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej wydały następujące standardy i interpretacje, które nie weszły jeszcze w życie:

4.1. Nowy MSSF 8 „Segmenty operacyjne”

Standard MSSF 8 został wydany przez Radę ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 30 listopada 2006 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. MSSF 8 zastępuje MSR 14 „Sprawozdawczość dotycząca segmentów działalności”. Standard ten określa nowe wymagania wobec ujawnień informacji dotyczących segmentów działalności, a także informacji dotyczących produktów i usług, obszarów geograficznych, w których prowadzona jest działalność oraz głównych klientów. MSSF 8 wymaga „podejścia zarządczego” do sprawozdawczości

o wynikach finansowych segmentów działalności.

Spółka planuje zastosować MSSF 8 od 1 stycznia 2009 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki.

4.2. Zmiana do MSR 23 „Koszty finansowania zewnętrznego”

Zmiana do MSR 23 została opublikowana przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 29 marca 2007 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiana odnosi się do podejścia księgowego dla kosztów finansowania zewnętrznego, które można bezpośrednio przyporządkować nabyciu, budowie lub wytworzeniu składnika aktywów, który wymaga znaczącego okresu czasu niezbędnego do przygotowania go do zamierzonego użytkowania lub sprzedaży. W ramach tej zmiany usunięto możliwość natychmiastowego rozpoznania tych kosztów w rachunku zysków i strat okresu, w którym je poniesiono. Zgodnie z nowym wymogiem Standardu koszty te powinny być kapitalizowane.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, powyżej opisana zmiana do MSR 23 nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować zmiany do MSR 23 od 1 stycznia 2009 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe.

4.3. Zmieniony MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”

Zmieniony MSR 1 został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 6 września 2007 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany dotyczą głównie kwestii prezentacyjnych w zakresie zmian kapitałów własnych i miały na celu poprawę zdolności użytkowników sprawozdań finansowych do analizy i porównań informacji w nich zawartych.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmieniony MSR 1 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować zmieniony MSR 1 od 1 stycznia 2009 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe.

4.4. Zmieniony MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych”

Zmieniony MSSF 3 został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 10 stycznia 2008 r. i obowiązuje prospektywnie dla połączeń jednostek gospodarczych z datą nabycia przypadającą na 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Wprowadzone zmiany zawierają możliwość wyboru ujęcia udziałów mniejszości albo według wartości godziwej albo ich udziału w wartości godziwej zidentyfikowanych aktywów netto, przeszacowanie dotychczas posiadanych w nabytej jednostce udziałów do wartości godziwej z odniesieniem różnicy do rachunku zysków i strat oraz dodatkowe wytyczne dla zastosowania metody nabycia, w tym traktowanie kosztów transakcji jako koszt okresu, w który został on poniesiony.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmieniony MSSF 3 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować zmieniony MSSF 3 od 1 lipca 2009 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe.

4.5. Zmieniony MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe”

Zmieniony MSR 27 został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 10 stycznia 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Standard wymaga, aby efekty transakcji z udziałowcami mniejszościowymi były ujmowane bezpośrednio w kapitale, o ile zachowana jest kontrola nad jednostką przez dotychczasową jednostkę

dominującą. Standard również uszczegóławia sposób ujęcia w przypadku utraty kontroli nad jednostką zależną, tzn. wymaga przeszacowania pozostałych udziałów do wartości godziwej i ujęcie różnicy w rachunku zysków i strat.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmieniony MSR 27 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować zmieniony MSR 27 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe.

4.6. Zmiana do MSSF 2 „Płatności w formie akcji”

Zmiana do MSSF 2 została opublikowana przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 17 stycznia 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiana do Standardu dotyczy dwóch kwestii: wyjaśnia, że warunkami nabycia uprawnień są tylko warunek świadczenia usługi oraz warunek związany z wynikami operacyjnymi jednostki. Pozostałe cechy programu płatności w formie akcji nie są uznawane jako warunki nabycia uprawnień. Standard wyjaśnia, że ujęcie księgowe anulowania programu przez jednostkę lub inną stronę transakcji powinno być takie samo.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiana do MSSF 2 nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować zmiany do MSSF 2 od 1 stycznia 2009 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe.

4.7. Zmiany do MSR 32 „Instrumenty finansowe: Prezentacja” i MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych”

Zmiany do MSR 32 i MSR 1 zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 14 lutego 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany odnoszą się do podejścia księgowego dla niektórych instrumentów finansowych, które charakteryzują się podobieństwem do instrumentów kapitałowych, ale są klasyfikowane jako zobowiązania finansowe. Zgodnie z nowym wymogiem Standardu instrumenty finansowe, takie jak instrumenty finansowe z opcją sprzedaży oraz instrumenty, które nakładają na spółkę obowiązek wypłaty udziału w aktywach netto tylko w przypadku likwidacji spółki, po spełnieniu określonych warunków, są prezentowane jako kapitał własny.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, powyżej opisane zmiany do MSR 32 i MSR 1 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować zmiany do MSR 32 i MSR 1 od 1 stycznia 2009 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe.

4.8. Poprawki do MSSF w 2008 roku

Rada ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała „Poprawki do MSSF”, które zmieniają 20 standardów. Poprawki zawierają zmiany w prezentacji, ujmowaniu oraz wycenie oraz zawierają zmiany terminologiczne i edycyjne. Większość zmian będzie obowiązywać dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, powyżej opisane zmiany do standardów nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować poprawki do MSSF zgodnie z przepisami przejściowymi. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe.

4.9. Zmiany do MSSF 1 „Zastosowanie MSSF po raz pierwszy” i MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe”

Zmiany do MSSF 1 i MSR 27 zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 22 maja 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany pozwalają na zastosowanie jako „domniemany koszt” albo wartość godziwą albo wartość bilansową ustaloną według dotychczasowych zasad rachunkowości dla jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Ponadto wyeliminowano definicję metody kosztowej i zastąpiono zasadą rozpoznania przychodu w związku z otrzymanymi dywidendami w jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSSF 1 i MSR 27 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować zmiany do MSR 1 i MSR 27 od 1 stycznia 2009 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe.

4.10. Zmiany do MSR 39 „Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena” - „Kryteria uznania za pozycję zabezpieczaną”

Zmiany do MSR 39 „Kryteria uznania za pozycję zabezpieczaną” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 31 lipca 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany zawierają wyjaśnienie jak należy w szczególnych okolicznościach stosować zasady określające, czy zabezpieczane ryzyko lub część przepływów pieniężnych spełniają kryteria uznania za pozycję zabezpieczaną. Wprowadzono zakaz wyznaczania inflacji jako możliwego do zabezpieczenia komponentu instrumentu dłużnego o stałej stopie procentowej. Zmiany zabraniają także włączania wartości czasowej do jednostronnie zabezpieczanego ryzyka, gdy opcje traktuje się jako instrument zabezpieczający.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSR 39 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować zmiany do MSR 39 od 1 stycznia 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe.

4.11. Interpretacja KIMSF 13 „Programy lojalnościowe dla klientów”

Interpretacja KIMSF 13 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 27 czerwca 2007 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2008 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne w zakresie ujęcia księgowego transakcji wynikających z wdrożonych przez jednostkę programów lojalnościowych dla swoich klientów takich jak np. karty lojalnościowe czy programy punktowe. W szczególności, KIMSF 13 wskazuje prawidłowy sposób ujęcia zobowiązań wynikających z konieczności dostarczenia darmowych lub po obniżonych cenach produktów bądź usług klientom realizującym uzyskane przez siebie „punkty”.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego interpretacja KIMSF 13 nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować Interpretację KIMSF 13 od 1 stycznia 2009 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe.

4.12. Interpretacja KIMSF 15 „Umowy w zakresie sektora nieruchomości”

Interpretacja KIMSF 15 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 3 lipca 2008 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera ogólne wytyczne jak należy dokonać oceny umowy o usługi budowlane, aby określić, czy jej skutki powinny być prezentowane w sprawozdaniu finansowym zgodnie z MSR 11 Umowy o usługę budowlaną czy MSR 18

Przychody. Ponadto, KIMSF 15 wskazuje, w którym momencie należy rozpoznać przychód z tytułu wykonania usługi budowlanej.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego interpretacja KIMSF 15 nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować Interpretację KIMSF 15 od 1 stycznia 2009 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe.

4.13. Interpretacja KIMSF 16 „Rachunkowość zabezpieczeń inwestycji netto w jednostkę zagraniczną”

Interpretacja KIMSF 16 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 3 lipca 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 października 2008 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera ogólne wytyczne dotyczące określenia, czy istnieje ryzyko zmian kursów walutowych w zakresie waluty funkcjonalnej jednostki zagranicznej i waluty prezentacji na potrzeby skonsolidowanego sprawozdania finansowego jednostki dominującej. Ponadto, KIMSF 16 objaśnia, która jednostka w grupie kapitałowej może wykazać instrument zabezpieczający w ramach zabezpieczenia inwestycji netto w jednostkę zagraniczną, a w szczególności czy jednostka dominująca utrzymująca inwestycję netto w jednostkę zagraniczną musi utrzymywać także instrument zabezpieczający. KIMSF 16 objaśnia także, jak jednostka powinna określać kwoty podlegające reklasyfikacji z kapitału własnego do rachunku zysków i strat dla zarówno instrumentu zabezpieczającego, jak i pozycji zabezpieczanej, gdy jednostka zbywa inwestycję.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego interpretacja KIMSF 16 nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować Interpretację KIMSF 16 od 1 stycznia 2009 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe.

5. Podstawowe zasady rachunkowości

5.1. Wartości niematerialne i prawne

Wartości niematerialne i prawne są rozpoznawane, jeżeli jest prawdopodobne, że w przyszłości spowodują one wpływ korzyści ekonomicznych, które mogą być bezpośrednio powiązane z tymi aktywami. Początkowe ujęcie wartości niematerialnych i prawnych następuje według cen nabycia lub kosztu wytworzenia. Po ujęciu początkowym Wartości niematerialne i prawne są wyceniane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości.

Amortyzacja Wartości niematerialnych i prawnych naliczana jest liniowo w okresie szacowanego okresu użytkowania Wartości niematerialnych i prawnych, który jest weryfikowany raz na kwartał. Szacowany okres użytkowania składnika aktywów wynosi:

- dla koncesji, patentów licencji itp. – 2 lata
- dla innych składników – 2 lata

Wartości niematerialne i prawne podlegają weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości, jeżeli zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują, że wartość bilansowa może być niemożliwa do odzyskania. Odpis aktualizujący wykazuje się w wysokości, o którą wartość bilansowa składnika aktywów przewyższa wartość możliwą do uzyskania.

5.2. Rzeczowe aktywa trwałe

Do Rzeczowych aktywów trwałych zalicza się stanowiące własność Spółki środki trwałe i środki trwałe w budowie.

W skład posiadanych przez Spółkę środków trwałych zalicza się:

- nieruchomości (niewynajęte i nie przeznaczone do obrotu) użytkowane przez Spółkę,
- maszyny i urządzenia,
- środki transportu

- inne kompletne i zdadne do użytku przedmioty o przewidywanym okresie używania dłuższym niż rok.

Środki trwałe wycenia się i prezentuje w sprawozdaniu według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, pomniejszonych o umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości. Koszty dotyczące środka trwałego, poniesione po jego przyjęciu do używania, rozpoznawane są w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem sytuacji, gdzie możliwe jest wykazanie, że koszty te spowodowały zwiększenie oczekiwanych przyszłych korzyści ekonomicznych z tytułu posiadania danego środka trwałego. Wówczas poniesione koszty zwiększają wartość początkową środka trwałego.

Posiadane przez Spółkę grunty nie są amortyzowane, pozostałe środki trwałe amortyzuje się metodą liniową w okresie ich szacowanego okresu użytkowania, który jest weryfikowany raz na kwartał. Środki trwałe o cenie nabycia do 3,5 tys. zł amortyzuje się jednorazowo w pełnej wysokości pod datą zakupu. Szacowany okres użytkowania składnika aktywów wynosi:

- dla budynków i budowli – od 22 do 67 lat;
- dla składników maszyn i urządzeń – od 2 do 5 lat;
- dla środków transportu – od 1,5 do 10 lat;
- dla pozostałego wyposażenia – 5 lat.

Późniejsze nakłady uwzględnia się w wartości bilansowej danego środka trwałego lub ujmuje jako odrębny środek trwały (tam gdzie jest to właściwe) tylko wówczas, gdy jest prawdopodobne, że z tytułu tej pozycji nastąpi wpływ korzyści ekonomicznych do Spółki, zaś koszt danej pozycji można wiarygodnie zmierzyć. Wszelkie pozostałe wydatki na naprawę i konserwację odnoszone są do rachunku zysków i strat w okresie obrotowym, w którym je poniesiono.

Środki trwałe w budowie to prowadzone przez Spółkę inwestycje w trakcie realizacji, wyceniane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o odpisy z tytułu utraty wartości. Środki trwałe w budowie nie są amortyzowane.

Do kosztu wytworzenia kwalifikowane są koszty pozostające w bezpośrednim związku z niezakończoną inwestycją. Składają się na nie wydatki poniesione na nabycie nieruchomości gruntowych, nakłady na projektowanie i realizację obiektów budowlanych (głównie usługi obce), aktywowane koszty finansowe oraz inne koszty ponoszone w trakcie realizacji bezpośrednio związane z inwestycją.

Po otrzymaniu pozwolenia na użytkowanie, nieruchomości przekwalifikowywane są na środki trwałe lub nieruchomości inwestycyjne w zależności od przeznaczenia.

Rzeczowe aktywa trwałe podlegają weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości, jeżeli zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują, że wartość bilansowa może być niemożliwa do zrealizowania. Odpis aktualizujący wykazywany jest w wysokości, o którą wartość bilansowa składnika aktywów przewyższa wartość odzyskiwalną i rozpoznawana jest w rachunku zysków i strat. Wartość odzyskiwalna stanowi wyższą z dwóch kwot: wartości godziwej aktywów pomniejszonej o koszty sprzedaży lub wartości użytkowej.

Zyski i straty z tytułu zbycia środków trwałych stanowiące różnice pomiędzy przychodami ze sprzedaży i wartością bilansową zbywanego środka trwałego ujmowane są w rachunku zysków i strat w pozycji pozostałe przychody / koszty operacyjne.

5.3. Nieruchomości inwestycyjne

Do nieruchomości inwestycyjnych zaliczane są stanowiące własność spółki wynajęte nieruchomości wraz z gruntami bezpośrednio związanymi z tymi nieruchomościami oraz zakupione i utrzymywane w celu zwiększenia wartości grunty. Nieruchomości inwestycyjne ujmowane są początkowo według ceny nabycia / kosztu wytworzenia.

W przypadku nieruchomości wybudowanych przez Spółkę, zaliczenie ich do nieruchomości inwestycyjnych następuje w momencie oddania jej do użytkowania.

Po początkowym ujęciu na pierwszy dzień bilansowy nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej. Wycena wartości godziwej jest aktualizowana co najmniej raz na kwartał. Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w rachunku zysków i strat w tym okresie w jakim powstały.

Wartość godziwa nieruchomości przynoszących stały dochód ustalana przez jednostkę jest samodzielnie metodą inwestycyjną, stosując technikę kapitalizacji prostej jako iloraz dochodu operacyjnego netto projektu (NOI) oraz stopy kapitalizacji (Yield). Stopa kapitalizacji jest przynajmniej raz w roku poddawana weryfikacji przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych. Wartość godziwa nieruchomości utrzymywanych w celu zwiększenia wartości ustalana jest przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych.

Różnice z wyceny nieruchomości inwestycyjnych odnosi się na rachunek wyników w pozycji aktualizacja wartości nieruchomości.

Wynik na sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych wykazywany jest w osobnej pozycji rachunku zysków i strat.

W przypadku zmiany użytkowania nieruchomości, następuje odpowiednia jej reklasyfikacja w sprawozdaniu finansowym. Przeniesienie nieruchomości i wykazanie jej w pozycji rzeczowych aktywów trwałych czy zapasów następuje w wartości wykazanej poprzednio wartości godziwej.

5.4. Nieruchomości inwestycyjne w przebudowie

Nieruchomości inwestycyjne w przebudowie to nieruchomości w trakcie przebudowy lub rozbudowy, które były wykazywane wcześniej i będą wykazywane w przyszłości jako nieruchomości inwestycyjne. Takie nieruchomości początkowo są ujmowane według wartości godziwej, którą powiększają późniejsze nakłady na realizację danego projektu. W skład tych nakładów wchodzi wszystkie nakłady bezpośrednio związane z przebudową / rozbudową, również takie jak aktywowane na dany projekt koszty finansowe czy odszkodowania dla najemców. Po zakończeniu przebudowy / rozbudowy nieruchomość jest przenoszona do nieruchomości inwestycyjnych.

5.5. Leasing

Leasing jest klasyfikowany jako leasing finansowy, gdy warunki umowy przenoszą zasadniczo całe potencjalne korzyści oraz ryzyko wynikające z posiadania tytułu własności składnika aktywów na leasingobiorcę. Leasing, przy którym znacząca część ryzyka i pożytków z tytułu własności pozostaje udziałem leasingodawcy (finansującego), stanowi leasing operacyjny.

5.5.1. Leasing finansowy

Aktywa użytkowane na podstawie umowy leasingu finansowego są traktowane jak aktywa Spółki i są wyceniane w ich wartości godziwej w momencie rozpoczęcia umowy, nie wyższej jednak niż wartość bieżąca minimalnych opłat leasingowych.

Opłaty leasingowe są rozdzielane pomiędzy koszty finansowe i zmniejszenie salda zobowiązania z tytułu leasingu tak, by efektywna stopa odsetek od pozostającego zobowiązania była wielkością stałą. Koszty finansowe są ujmowane bezpośrednio w ciężar rachunku zysków i strat.

Środki trwale użytkowane na podstawie umowy leasingu finansowego są amortyzowane zgodnie z zasadami amortyzacji aktywów trwałych będących własnością Spółki przez krótszy z dwóch okresów: okres użytkowania składnika aktywów lub okres trwania leasingu.

W razie oddania aktywów w leasing finansowy w należnościach ujmuje się wartość bieżącą opłat leasingowych.

5.5.2. Leasing operacyjny

Opłaty leasingowe z tytułu leasingu operacyjnego są ujmowane jako koszty (gdy Spółka jest leasingobiorcą) lub przychody (gdy Spółka jest leasingodawcą) w rachunku zysków i strat metodą liniową przez okres trwania umowy leasingu.

Korzyści otrzymane przez leasingobiorcę i należne jako zachęta do zawarcia umowy leasingu operacyjnego odnoszone są w rachunek zysków i strat przy zastosowaniu metody liniowej w okresie wynikającym z umowy leasingu.

W sytuacji, gdy specyfika kontraktu wskazuje, że opłaty leasingowe będą naliczane progresywnie w okresie trwania umowy, dokonuje się linearyzacji rocznych rat płatności.

5.6. Inwestycje w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

Udziały i akcje w jednostkach zależnych i współzależnych i stowarzyszonych, prezentowane w cenie nabycia skorygowanej o późniejsze odpisy z tytułu utraty wartości. Spółka dokonuje na każdy dzień bilansowy oceny, czy występują przesłanki wskazujące, że udziały w innych jednostkach posiadane przez Spółkę straciły na wartości.

5.7. Zapasy

W pozycji zapasów ujmuje się: półprodukty i produkty w toku, produkty gotowe, towary oraz zaliczki na poczet dostaw. Ze względu na specyfikę działalności zakupione grunty lub prawa wieczystego użytkowania gruntów klasyfikuje się na produkcje w toku, jeżeli grunt przeznaczony jest do zabudowy lub na towary, jeżeli grunt przeznaczony jest na sprzedaż. Wyroby gotowe obejmują głównie sprzedawane umowami ostatecznymi lokale mieszkalne i użytkowe.

Zapasy rzeczowych składników majątku obrotowego wycenia się według wartości odpowiadających cenie nabycia nieruchomości gruntowych oraz kosztów wytworzenia produktów działalności developerskiej powiększonych o aktywowane koszty finansowe.

Zapasy dotyczące długoterminowych kontraktów budowlanych wycenia się zgodnie z zaleceniami MSR 11. Zapasy wyceniane są nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość netto przy sprzedaży.

Zaliczki na poczet dostaw wycenia się według wydatkowanych środków pieniężnych oraz zgodnie z otrzymanymi fakturami VAT dokumentującymi udzielenie zaliczki.

5.8. Należności

Należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności ujmuje się w bilansie w wartości godziwej, a następnie według skorygowanej ceny nabycia, metoda efektywnej stopy procentowej, pomniejszając je przy tym o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Wartość należności aktualizuje się uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizującego.

Odpisy aktualizujące należności z tytułu dostaw i usług tworzy się na koniec każdego kwartału, kiedy istnieją obiektywne dowody na to, że Spółka nie będzie w stanie otrzymać wszystkich należnych kwot wynikających z pierwotnych warunków należności. Przesłankami wskazującymi, że należności handlowe utraciły wartość są: poważne problemy finansowe dłużnika czy opóźnienia w spłatach. Kwotę odpisu stanowi różnica pomiędzy wartością bilansową danej należności a wartością bieżącą szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych z jej tytułu.

Długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług wyceniane są co do zasady w skorygowanej cenie nabycia, stosując metodę efektywnej stopy procentowej, jednakże kiedy różnica pomiędzy wartością w skorygowanej cenie nabycia i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki, takie należności ujmuje się w bilansie w kwocie wymaganej zapłaty.

5.9. Środki pieniężne

Środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe przechowywane do terminów wymagalności, a także inne aktywa finansowe (odsetki od udzielonych pożyczek, jeżeli są one wymagalne w ciągu 3 miesięcy od daty sprawozdania) wyceniane są według wartości nominalnej.

Środki pieniężne w walutach obcych wycenia się nie rzadziej niż na dzień sprawozdawczy po kursie kupna banku obsługującego Spółkę. Różnice kursowe dotyczące środków pieniężnych w walutach obcych i operacji sprzedaży walut obcych, zalicza się odpowiednio do kosztów lub przychodów finansowych. Do rachunku przepływów pieniężnych przyjmuje się tą samą definicję środków pieniężnych.

5.10. Instrumenty Finansowe

Spółka zalicza swoje aktywa i zobowiązania finansowe do następujących kategorii:

Składniki aktywów finansowych lub zobowiązań finansowych wyceniane według wartości godziwej poprzez rachunek zysków i strat – aktywa i zobowiązania nabyte lub zaciągnięte głównie w celu sprzedaży lub odkupienia w bliskim terminie;

Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności – aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami oraz o ustalonym terminie wymagalności, względem których Spółka ma stanowczy zamiar i jest w stanie utrzymać w posiadaniu do upływu terminu wymagalności;

Pożyczki i należności – aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami, które nie są notowane na aktywnym rynku,

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży – niepochodne aktywa finansowe niezaliczane do aktywów finansowych wykazywanych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat, pożyczek i należności oraz aktywów utrzymywanych do terminu wymagalności.

5.10.1. Aktywa finansowe wykazywane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat

Aktywem finansowym wykazywanym w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat są:

- Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu. Składnik aktywów finansowych zalicza się do tej kategorii, jeżeli nabyty został przede wszystkim w celu sprzedaży w krótkim terminie,
- Aktywa finansowe wyznaczone w momencie ich początkowego ujęcia jako wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat.

Aktywa z tej kategorii zalicza się do aktywów obrotowych, jeżeli są przeznaczone do obrotu lub oczekuje się ich realizacji w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego. Spółka zalicza do tej kategorii inwestycje w papiery wartościowe.

Aktywa wprowadza się do ksiąg pod datą zawarcia transakcji, zaś wyłącza z bilansu, gdy wygasają umowne prawa do przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych lub, gdy składnik aktywów finansowych jest przenoszony łącznie z całym ryzykiem i korzyściami wynikającymi z posiadania owego składnika aktywów.

Zarówno na dzień wpisania do ksiąg, jak i na dzień bilansowy aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat wyceniane są według wartości godziwej.

5.10.2. Pożyczki i należności

Pożyczki udzielone to niepochodne aktywa finansowe z ustaloną lub dającą się określić płatnością, które nie są notowane na aktywnym rynku, inne niż klasyfikowane jako aktywa finansowe wykazywane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat lub dostępne do sprzedaży.

Aktywa te wprowadza się do ksiąg pod datą zawarcia transakcji, zaś wyłącza z bilansu gdy wygasają umowne prawa do przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych lub gdy składnik aktywów finansowych jest przenoszony łącznie z całym ryzykiem i korzyściami wynikającymi z posiadania owego składnika aktywów.

Udzielone pożyczki wykazuje się na dzień wprowadzenia do ksiąg w wartości godziwej powiększonej o koszty transakcji, później na dzień bilansowy wg zamortyzowanej ceny nabycia ustalonej metodą efektywnej stopy procentowej.

5.10.3. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży wprowadza się do ksiąg pod datą zawarcia transakcji, zaś wyłącza z bilansu gdy wygasają umowne prawa do przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych lub gdy składnik aktywów finansowych jest przenoszony łącznie z całym ryzykiem i korzyściami wynikającymi z posiadania owego składnika aktywów.

Na dzień wprowadzenia do ksiąg aktywa te wyceniane są w wartości godziwej powiększonej o koszty transakcji, natomiast na dzień bilansowy aktywa te wyceniane są w wartości godziwej z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości, odnoszonych w kapitał z aktualizacji wyceny.

Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej składnika aktywów ujmuje się bezpośrednio w kapitale własnym.

Do aktywów dostępnych do sprzedaży zalicza się akcje i udziały w spółkach, niebędących spółkami zależnymi i stowarzyszonymi, nienotowanych na aktywnym rynku, które są majątkiem krótko lub długoterminowym.

W przypadku, gdy ustalenie wartości godziwej nie jest możliwe, ich wyceny dokonuje się w cenie nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu utraty wartości, a skutki wyceny ujmuje się w wyniku finansowym.

5.11. Instrumenty pochodne

Instrumenty pochodne ujmowane są w księgach w momencie, gdy Spółki stają się stroną wiążącej umowy.

Spółka korzysta z instrumentów pochodnych w celu ograniczenia ryzyka związanego ze zmianami kursów walut.

Instrumenty te nie stanowią instrumentów zabezpieczających.

Na dzień bilansowy instrumenty pochodne wyceniane są w wartości godziwej. Instrumenty pochodne o wartości godziwej większej od zera są aktywami finansowymi, zaś instrumenty o ujemnej wartości godziwej stanowią zobowiązania finansowe.

Zysk lub strata z instrumentów pochodnych ujmowana jest odpowiednio w przychodach lub kosztach finansowych, zaś w sprawozdaniu z przepływu środków pieniężnych jako przepływy działalności operacyjnej.

5.12. Podatek dochodowy

Podatek dochodowy od zysku lub straty za rok obrotowy obejmuje podatek dochodowy bieżący i odroczony. Podatek dochodowy ujmuje się w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem kwot dotyczących pozycji ujętych bezpośrednio w kapitale własnym, w którym to przypadku podatek dochodowy wykazuje się w kapitale własnym.

Bieżąca część podatku dochodowego to przewidywana kwota podatku od dochodu do opodatkowania za dany rok, obliczona na podstawie stawek podatkowych uchwalonych na dzień bilansowy, wraz z wszelkimi korektami podatku za lata poprzednie.

Podatek odroczony jest wyliczany metodą bilansową jako podatek podlegający zapłaceniu lub zwrotowi w przyszłości na różnicach pomiędzy wartościami bilansowymi aktywów i pasywów a odpowiadającymi im wartościami podatkowymi wykorzystywanymi do wyliczenia podstawy opodatkowania. Do

obliczania odroczonego podatku dochodowego stosuje się stawkę podatkową jaka będzie obowiązywała w okresach sprawozdawczych, w których aktywa zostaną zrealizowane, bądź zobowiązania rozwiązane.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego z tytułu straty podatkowej tworzy się, jeżeli rozliczenie tej straty w latach następnych jest uprawdopodobnione.

Odroczony podatek dochodowy szacuje się na każdy dzień bilansowy, różnice odnosząc na rachunek zysków i strat.

5.13. Kapitały własne

Kapitał akcyjny oraz kapitał zapasowy wycenia się w wartości nominalnej. Różnice między wartością godziwą uzyskanej zapłaty i wartością nominalną akcji są ujmowane w kapitale zapasowym ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej.

Koszty emisji akcji poniesione przy powstaniu spółki akcyjnej lub podwyższeniu kapitału zakładowego zmniejszają kapitał zapasowy spółki do wysokości nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji.

5.14. Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący obowiązek wynikający ze zdarzeń przeszłych, prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków uosabiających korzyści ekonomiczne oraz można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania.

Rezerwy wycenia się według wartości bieżącej kosztów oszacowanych zgodnie z najlepszą wiedzą przez kierownictwo Spółki, których poniesienie jest niezbędne w celu rozliczenia bieżącego zobowiązania na dzień bilansowy.

Zgodnie z przyjętą zasadą nie są tworzone rezerwy na odprawy emerytalne. Potencjalne rezerwy nie miałyby istotnego wpływu na prezentowane sprawozdanie finansowe. W momencie ich wystąpienia zarachowywane będą na zasadzie kasowej.

5.15. Zobowiązania finansowe i handlowe

Zobowiązania finansowe obejmują kredyty, pożyczki, dłużne papiery wartościowe, zarachowywane zgodnie z zasadą memoriałową odsetki nie zapadłe od kredytów bankowych, jak również dyskonto od dłużnych papierów wartościowych do rozliczenia w następnych okresach obrachunkowym. Kredyty w walutach obcych wycenia się wg kursu sprzedaży banku obsługującego spółkę.

Zobowiązania finansowe wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39. Przy wycenie bierze się pod uwagę ryzyko i możliwość wcześniejszej spłaty zobowiązań długoterminowych.

Zobowiązania wycenia się początkowo w wartości godziwej, w okresie późniejszym, długoterminowe zobowiązania wycenia się w skorygowanej cenie nabycia, stosując metodę efektywnej stopy procentowej. W przypadkach, kiedy różnica pomiędzy wartością w skorygowanej cenie nabycia i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki, takie zobowiązania ujmuje się w bilansie w kwocie wymaganej zapłaty.

Pozycja zaliczki na dostawę obejmuje zarówno zaliczki zafakturowane (w tym na mieszkania) jak i niezafakturowane.

5.16. Rozliczenia międzyokresowe kosztów

W celu zachowania współmierności przychodów i kosztów związanych z ich osiągnięciem, rozgraniczane są koszty i przychody dotyczące poszczególnych okresów sprawozdawczych. Wydatki i koszty ponoszone z góry, a więc dotyczące przyszłych okresów wykazywane są w ramach rozliczeń

międzyokresowych czynnych, natomiast szacowane i niezafakturowane kwoty zaliczane do kosztów okresu bieżącego, a płatne w przyszłych okresach, stanowią bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów.

Odpisy czynnych i biernych rozliczeń międzyokresowych kosztów dokonywane są stosownie do upływu czasu lub wielkości świadczeń. Czas i sposób rozliczenia powinien być uzasadniony charakterem rozliczanych kosztów z zachowaniem ostrożnej wyceny. Do rozliczeń międzyokresowych czynnych zalicza się przedpłaty na poczet przyszłych świadczeń z tytułu dostawy mediów. Wydatki zaliczane są do kosztów w okresie którego dotyczą.

Bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów tworzy się na nie poniesione, lecz przypadające na okres bieżący koszty prowadzonych projektów inwestycyjnych, koszty premii, ekwiwalentów pieniężnych za nie wykorzystane przez pracowników urlopy oraz koszty audytu.

5.17. Metody ustalania wyniku finansowego

Wynik finansowy ustala metodą kalkulacyjną.

5.18. Przychody operacyjne

Przychody z tytułu sprzedaży towarów i produktów wykazywane są w wartości godziwej otrzymanej lub należnej zapłaty, po pomniejszeniu o rabaty, upusty i podatki związane ze sprzedażą i ujmowane są w momencie dostarczenia towarów i produktów i przekazania nabywcy ryzyka i korzyści wynikających z prawa własności towarów oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób.

W szczególności przychody z tytułu sprzedaży realizowanych przez Spółkę lokali mieszkalnych i usługowych ujmowane są zgodnie z MSR 18 w momencie przeniesienia własności tych lokali umową sprzedaży po zakończeniu realizacji obiektu i uzyskaniu prawa użytkowania lokali.

Przychody z tytułu najmu powierzchni mieszkalnych i komercyjnych są ujmowane liniowo w okresie obowiązywania zawartych umów.

Przychody z tytułu realizacji obiektów budowlanych w oparciu o długoterminowe umowy, ujmuje się zgodnie z MSR 11 na podstawie stopnia zaawansowania ich realizacji. Procentowy stan zaawansowania realizacji usługi ustalany jest jako stosunek wykonanych prac na dany dzień w stosunku do całości prac, które mają być wykonane.

Pozostałe przychody ze sprzedaży usług ujmuje się w okresie, w którym świadczone usługi.

5.19. Koszty operacyjne

Na koszty wytworzenia sprzedanych towarów, produktów i usług składają się poniesione koszty dotyczące przychodów danego roku obrotowego oraz koszty zarachowane, które nie zostały jeszcze poniesione.

Koszt sprzedanych towarów i produktów wycenia się na poziomie kosztów wytworzenia stosując metodę ścisłej identyfikacji rzeczywistych kosztów sprzedawanych składników aktywów lub procentowy udział np.: sprzedanej powierzchni gruntu, sprzedanych udziałów itp. W szczególności koszt własny sprzedanych lokali i gruntów ustalany jest proporcjonalnie do ich udziału w całym gruncie stanowiącym dany projekt.

5.20. Koszty finansowe

Koszty finansowe dotyczące okresu bieżącego są ujmowane w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem kosztów podlegających aktywowaniu zgodnie z rozwiązaniem alternatywnym ujętym w MSR 23. Spółka aktywuje tę część kosztów finansowych, które są bezpośrednio powiązane z nabyciem i wytworzeniem składników majątkowych ujętych jako zapasy i inwestycje rozpoczęte. Aktywowaniu podlega kwota kosztów składająca się z odsetek, dyskonta i prowizji pomniejszona o przychody uzyskane z tymczasowego lokowania środków pieniężnych (czyli kwot odsetek od lokat bankowych z wyjątkiem

lokat wynikających z blokad rachunków, umów akredytywy).

5.21. Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych sporządza się metodą pośrednią. Zobowiązania z tytułu kredytów w rachunku bieżącym prezentowane są jako zadłużenie z tytułu kredytów, a nie ekwiwalent środków pieniężnych.

6. Szacunki Zarządu Spółki

Sporządzenie sprawozdań finansowych wymagało od Zarządu Spółki dokonania pewnych szacunków i założeń, które znajdują odzwierciedlenie w tych sprawozdaniach. Rzeczywiste wyniki mogą się różnić od tych szacunków. Podstawowe obszary, w których szacunki Zarządów mają istotny wpływ na sprawozdanie finansowe to:

6.1. Aktywa trwałe

Wysokość stawek amortyzacyjnych ustalana jest na podstawie aktualnej wiedzy dotyczącej przewidywanego okresu użytkowania składników rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych. Przewidywany okres użytkowania podlega okresowej weryfikacji.

6.2. Nieruchomości inwestycyjne

Wartość godziwa nieruchomości przynoszących stały dochód ustalana jest przez jednostkę samodzielnie metodą inwestycyjną, stosując technikę kapitalizacji prostej jako iloraz dochodu operacyjnego netto projektu (NOI) oraz stopy kapitalizacji (Yield). Stopa kapitalizacji jest przynajmniej raz w roku poddawana weryfikacji przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych. Wartość godziwa nieruchomości utrzymywanych w celu zwiększenia wartości ustalana jest przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych.

6.3. Rezerwy

Zarządy Spółki dokonują szacunków dotyczących przewidywanych kar i strat na które narażona jest Spółka, jak również szacunków przewidywanych napraw gwarancyjnych i remontów w okresie rękojmi oraz potencjalnych przyszłych zobowiązań powstałych w wyniku rozstrzygnięcia spraw sądowych.

6.4. Odroczony podatek dochodowy

Z tytułu podatku odroczonego tworzone są pozycje: aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego i zobowiązania z tytułu podatku dochodowego. Pozycje te wyceniane są według uzasadnionej, oszacowanej wartości. Do obliczania odroczonego podatku dochodowego stosuje się stawkę podatkową jaka będzie obowiązywała w okresach sprawozdawczych, w których zgodnie z przyjętymi przez Zarządy projekcjami, aktywa zostaną zrealizowane, bądź zobowiązania rozwiązane.

7. Zarządzanie ryzykiem finansowym

Główne obszary ryzyka, na które jest narażona Spółka i wpływające na jej sytuację finansową, to ryzyko zmian kursów walut oraz ryzyko stóp procentowych, wynikające ze zmienności na rynkach pieniężnym i kapitałowym.

7.1. Ryzyko zmiany stóp procentowych

Spółka może być narażona na ryzyko zmiany krótkoterminowych stóp procentowych stosowanych dla zadłużenia o zmiennym oprocentowaniu, a także na zmiany długoterminowych stóp procentowych w przypadku zaciągania nowego lub refinansowania obecnego zadłużenia na finansowanie długoterminowe.

Spółka może być narażona na ryzyko kredytowe związane z głównymi obszarami:

- wiarygodność kredytowa klientów, z którymi zawierane są transakcje sprzedaży produktów;
- wiarygodność kredytowa instytucji finansowych, z którymi zawiera umowy związane z finansowaniem.

Spółka nie zarządza ryzykiem finansowym za pomocą instrumentów finansowych, natomiast minimalizuje ujemne efekty zmienności rynku, wykorzystując do tego szeroko rozwiniętą sprawozdawczość wewnętrzną, raportowanie oraz ścisłą współpracę pomiędzy Pionem Finansowym a Zarządem podczas podejmowania decyzji mogących wpłynąć na ryzyko finansowe.

7.2. Ryzyko zmian kursowych

Ryzyko zmian kursowych jest związane z zaciąganiem kredytami wyrażonymi w walutach (najczęściej w euro). Umowy z najemcami wyrażone są w walucie kredytu, który został zaciągnięty w celu finansowania danej inwestycji. Uzyskane w ten sposób płatności od najemców przeznaczone są na spłatę wspomnianych kredytów. Takie powiązanie finansowania ze źródłami przychodów ogranicza ryzyko kursowe do minimum lub je całkowicie eliminuje.

7.3. Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe powstaje w przypadku środków pieniężnych, pochodnych instrumentów finansowych oraz depozytów w bankach i instytucjach finansowych, a także w odniesieniu do klientów i najemców Spółki w postaci nierozliczonych należności. Spółka posiada procedury pozwalające ocenić wiarygodność kredytową klientów i najemców, w przypadku najemców stosowane są także zabezpieczenia w postaci kaucji i gwarancji. W przypadku środków pieniężnych i depozytów w instytucjach finansowych i bankach, Spółka korzysta z usług renomowanych jednostek.

7.4. Ryzyko utraty płynności

Zarządzanie ryzykiem utraty płynności zakłada między innymi utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych, dostępność finansowania dzięki wystarczającej kwocie przyznanych linii kredytowych. Ze względu na dynamiczny charakter prowadzonej działalności Grupa zachowuje elastyczność finansowania poprzez dostępność środków pieniężnych i różnorodność źródeł finansowania.

Zarząd Spółki na bieżąco monitoruje bieżące przepływy pieniężne i prognozy środków płynnych Spółki.

8. Zarządzanie ryzykiem kapitałowym

Celem Spółki w zarządzaniu ryzykiem kapitałowym jest ochrona zdolności Spółki do kontynuowania działalności, tak aby było możliwe realizowanie zwrotu dla akcjonariuszy oraz korzyści dla innych zainteresowanych stron, a także utrzymanie optymalnej struktury kapitału w celu obniżenia jego kosztu.

Aby skorygować strukturę kapitału, Spółka może zmieniać kwotę deklarowanych dywidend, emitować akcje oraz sprzedawać aktywa w celu obniżenia zadłużenia.

Spółka monitoruje kapitał za pomocą wskaźnika zadłużenia.

9. Dane podstawowe przeliczone na EURO

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	I półrocze 2008	I półrocze 2007	I półrocze 2008	I półrocze 2007
Przychody operacyjne	104 016	150 023	29 910	38 981
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych	18 015	23 590	5 180	6 130
Zysk (strata) brutto	35 171	52 685	10 114	13 689
Zysk (strata) netto	31 798	45 619	9 144	11 853
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(27 413)	(78 347)	(7 883)	(20 357)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(10 428)	(31 220)	(2 999)	(8 112)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(18 435)	242 716	(5 301)	63 066
Przepływy pieniężne netto, razem	(56 276)	133 149	(16 183)	34 596
Aktywa razem	1 310 050	1 355 497	390 570	359 949
Zobowiązania długoterminowe	549 402	574 677	163 795	152 604
Zobowiązania krótkoterminowe	266 500	328 187	79 453	87 149
Kapitał własny	494 148	452 633	147 322	120 196
Kapitał zakładowy	21 000	21 000	6 261	5 577
Liczba akcji	420 000 000	420 000 000	420 000 000	420 000 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN / EUR)	0,08	0,11	0,02	0,03
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN / EUR)	1,18	1,08	0,35	0,29

Przeliczenia dokonano w następujący sposób:

- pozycje aktywów i pasywów bilansu przeliczono według średniego kursu obowiązującego na dzień bilansowy tzn. na dzień 30 czerwca 2008 roku 1EUR= 3,3542 zł, na dzień 30 czerwca 2007 roku 1EUR= 3,7658 zł,
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat i rachunku przepływów pieniężnych przeliczono według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłaszanych przez Narodowy Bank Polski obowiązujących na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca danego okresu tzn. za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2008 roku 1EUR = 3,4776 zł, a za okres 1 stycznia – 31 czerwca 2007 roku 1EUR = 3,8486 zł.

10. Poniżej opisane są skutki zmiany zastosowanych zasad rachunkowości

Najważniejsze zmiany w danych porównawczych prezentują poniższe tabele (w tys. zł)

Pozycje bilansowe	2007 rok		
	po korekcie	przed korektą	różnica
Aktywa			
Rzeczowe aktywa trwałe	14 029	49 693	-35 664
Nieruchomości inwestycyjne	3 961	442	3 519
Zapasy	444 745	408 394	36 351
Pasywa			
Zysk z lat ubiegłych	7 047	4 083	2 964
Zysk (strata) netto	55 337	54 893	444
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	29 194	28 395	799

Rachunek zysków i strat	2007 rok		
	po korekcie	przed korektą	różnica
Koszty operacyjne	-201 952	-202 500	547
Podatek dochodowy	-6 161	-6 057	-104

Pozycje bilansowe	I półrocze 2007		
	po korekcie	przed korektą	różnica
Aktywa			
Rzeczowe aktywa trwałe	10 621	46 577	-35 957
Nieruchomości inwestycyjne	16 607	13 069	3 538
Zapasy	347 748	311 397	36 351
Pasywa			
Zysk z lat ubiegłych	7 047	4 083	2 964
Zysk (strata) netto	45 619	45 397	222
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	27 833	27 086	747

Rachunek zysków i strat	I półrocze 2007		
	po korekcie	przed korektą	różnica
Koszty operacyjne	-123 357	-123 631	274
Podatek dochodowy	-7 067	-7 015	-52

W danych porównawczych wprowadzono następujące zmiany:

- przekwalifikowano nieruchomości na wynajem z rzeczowych aktywów trwałych na nieruchomości inwestycyjne i wyceniono je w wartości godziwej (3 519 tys. zł na 31.12.2007)
- przekwalifikowano nieruchomości na wynajem z rzeczowych aktywów trwałych na zapasy i wyceniono je według ceny nabycia (wartość 36 251 tys. zł na 31.12.2007)

Bilans

stan na dzień [w tys. PLN]	Nota	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
Aktywa				
1. Aktywa trwałe				
1.1. Wartości niematerialne i prawne	1	416	524	200
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	2	13 370	14 029	10 621
1.3. Nieruchomości inwestycyjne	3	3 935	3 961	16 607
1.4. Inwestycje w jednostkach zależnych i współzależnych	3	410 727	384 630	346 633
1.5. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	3	10 650	10 650	10 650
1.6. Udzielone pożyczki	3	135 853	131 015	86 191
1.7. Inne aktywa finansowe	3	-	-	419
1.8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4	26 923	26 254	14 651
		601 874	571 063	485 972
2. Aktywa obrotowe				
2.1. Zapasy	5	462 389	444 745	347 748
2.2. Należności z tytułu bieżącego podatku pochodowego	6	918	8 034	1 297
2.3. Należności handlowe i pozostałe	6	35 937	40 936	210 969
2.4. Udzielone pożyczki		93 542	92 457	49 180
2.5. Pochodne instrumenty finansowe		20 947	6 720	-
2.6. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	7	92 252	148 706	260 217
2.7.. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe		2 191	1 575	114
		708 176	743 173	869 525
Aktywa razem		1 310 050	1 314 236	1 355 497
Pasywa				
1. Kapitał własny				
1.1. Kapitał zakładowy	8	21 000	21 000	21 000
1.2. Kapitał zapasowy	9	437 943	378 967	378 967
1.3. Zysk (strata) z lat ubiegłych		3 407	7 047	7 047
1.4. Zysk (strata) netto		31 798	55 336	45 619
		494 148	462 350	452 633
2. Zobowiązania długoterminowe				
2.1. Kredyty i pożyczki	11	516 166	553 488	546 844
2.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	10	33 236	29 194	27 833
		549 402	582 682	574 677
3. Zobowiązania krótkoterminowe				
3.1. Kredyty i pożyczki		42 728	463	108 407
3.2. Pochodne instrumenty finansowe		144	-	-
3.3. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatków dochodowego		-	-	-
3.4. Zobowiązania handlowe		34 376	68 736	48 865
3.5. Otrzymane zaliczki		167 855	174 440	149 149
3.6. Pozostałe zobowiązania		1 725	4 443	2 075
3.7. Rezerwy	10	9 339	10 129	13 468
3.8. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe		10 333	10 993	6 223
		266 500	269 204	328 187
Pasywa razem		1 310 050	1 314 236	1 355 497

stan na dzień [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
Wartość księgowa	494 148	462 350	452 633
Liczba akcji	420 000 000	420 000 000	420 000 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	1,18	1,10	1,08
Przewidywana liczba akcji	420 000 000	420 000 000	420 000 000
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	1,18	1,10	1,08

Pozycje pozabilansowe [w tys. PLN]

	nota	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
1. Należności warunkowe		-	-	-
2. Zobowiązania warunkowe	13			
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)		19 547	22 862	27 917
- udzielonych gwarancji i poręczeń		19 547	22 862	27 917
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)		2 885	-	-
- udzielonych gwarancji i poręczeń		2 885	-	-
		22 432	22 862	27 917
3. Inne (z tytułu)				
- spraw sądowych przeciwko Echo Investment		388	379	962
		388	379	962
Razem		22 820	23 241	28 879

Poręczenia i gwarancje udzielone przez „Echo Investment” S.A.:

1. Poręczenie z dnia 15 maja 2007 za zobowiązania spółki Projekt Echo - 39 Sp. z o.o. wobec osoby fizycznej prowadzącej działalność gosp. pod nazwą MTM-Consulting Sp. do zapłaty dodatkowej ceny sprzedaży prawa wieczystego użytkowania gruntu nieruchomości położonej w Kaliszu. Poręczenie zostało udzielone do kwoty 18.807 tys. zł.

2. Poręczenie z dnia 15 listopada 2000r. za zobowiązania spółki „Echo – Centrum Bełchatów” Sp. z o.o. wynikające z umowy kredytowej z dnia 28 czerwca 2000 roku, zawartej z Bankiem PeKaO Spółka Akcyjna, dotyczącej kredytu na finansowanie przedsięwzięcia inwestycyjnego polegającego na zakupie i realizacji centrum handlowego w Bełchatowie, w wysokości 740 tys. zł.

3. Poręczenie z dnia 4 lipca 2007r. za zobowiązania spółki „Projekt Echo - 49 ” Sp. z o.o. z tytułu naprawy szkody do wysokości 2.885 tys. zł.

Rachunek zysków i strat [w tys. PLN]

	nota	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
Przychody operacyjne	14	104 016	254 343	150 023
Koszty operacyjne	15	(72 027)	(201 952)	(123 357)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży		31 989	52 391	26 666
				-
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości		34	(47)	11
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		(3)	21 461	(97)
Koszty sprzedaży		(10 391)	(21 848)	(11 468)
Koszty ogólnego zarządu		(16 643)	(29 609)	(14 249)
Pozostałe przychody / koszty operacyjne	16	13 028	5 197	22 728
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych		18 015	27 544	23 590
				-
Przychody finansowe	17	44 394	82 382	44 376
Koszty finansowe	18	(27 238)	(48 429)	(15 281)
Zysk brutto		35 171	61 497	52 685
				-
Podatek dochodowy	19	(3 373)	(6 161)	(7 067)
a) część bieżąca		-	(9 557)	(220)
b) część odroczone		(3 373)	3 396	(6 847)
Zysk netto	20	31 798	55 336	45 619
				-
Zysk (strata) netto (zanualizowany)		31 798	55 336	45 619
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		420 000 000	420 000 000	420 000 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,08	0,13	0,11
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		420 000 000	420 000 000	420 000 000
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,08	0,13	0,11

Zestawienie zmian w kapitale własnym [w tys. PLN]

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) roku bieżącego	Kapitał własny razem
Stan na 1 stycznia 2008 roku przekształcony	21 000	378 967	62 383	-	462 350
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	58 976	(58 976)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	31 798	31 798
Zmiany razem	-	58 976	(58 976)	31 798	31 798
Stan na 30 czerwca 2008 roku	21 000	437 943	3 407	31 798	494 148
Stan na 1 stycznia 2007 roku po uzgodnieniu do danych porównywalnych	21 000	298 213	87 801	-	407 014
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	80 754	(80 754)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	55 336	55 336
Zmiany razem	-	80 754	(80 754)	55 336	55 336
Stan na 31 grudnia 2007 roku	21 000	378 967	7 047	55 336	462 350
Stan na 1 stycznia 2007 roku po uzgodnieniu do danych porównywalnych	21 000	298 213	87 801	-	407 014
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	80 754	(80 754)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	45 619	45 619
Zmiany razem	-	80 754	(80 754)	45 619	45 619
Stan na 30 czerwca 2007 roku	21 000	378 967	7 047	45 619	452 633

Rachunek przepływów pieniężnych [w tys. PLN]

	nota	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia				
I. Zysk (strata) netto		31 798	55 336	45 619
II. Korekty				-
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności		-	-	-
2. Amortyzacja		2 390	4 967	1 492
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych		3	8 970	4 810
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)		(4 428)	(28 968)	(24 849)
5. Podatek dochodowy bieżący w rachunku zysków i strat		-	9 557	220
6. Podatek dochodowy zapłacony		7 116	(19 624)	(3 550)
7. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej		50	(21 068)	(12 642)
8. Zmiana stanu rezerw		(7 741)	9 144	6 352
9. Zmiana stanu zapasów		(17 644)	(179 056)	(81 852)
10. Zmiana stanu należności		(9 173)	143 473	(19 916)
11. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		(38 833)	45 159	2 249
12. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych		9 048	(7 050)	3 720
13. Inne korekty	21	-	(24 056)	-
		(59 212)	(58 552)	(123 966)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej		(27 413)	(3 216)	(78 347)
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej				
I. Wpływy				
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		41	87	35
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		-	1 141	-
3. Z aktywów finansowych, w tym:		25 234	90 432	37 821
a) w jednostkach powiązanych		25 177	90 250	37 608
- zbycie aktywów finansowych		-	-	-
- dywidendy i udziały w zyskach		17 497	54 093	36 197
- spłata udzielonych pożyczek		6 408	34 656	269
- odsetki		1 272	1 501	1 143
- inne wpływy z aktywów finansowych		-	-	-
b) w pozostałych jednostkach		58	182	212
- zbycie aktywów finansowych		58	182	212
- dywidendy i udziały w zyskach		-	-	-
- spłata udzielonych pożyczek		-	-	-
- odsetki		-	-	-
- inne wpływy z aktywów finansowych		-	-	-
4. Inne wpływy inwestycyjne		-	-	-
		25 275	91 660	37 855

Rachunek przepływów pieniężnych [w tys. PLN] c.d.

	nota	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
II. Wydatki				
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		1 688	7 496	2 425
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		-	805	8 947
3. Na aktywa finansowe, w tym:		31 787	176 588	57 535
a) w jednostkach powiązanych		31 787	176 588	57 535
- nabycie aktywów finansowych		26 097	683	(1 514)
- udzielone pożyczki		5 690	176 299	59 011
b) w pozostałych jednostkach		-	-	38
- nabycie aktywów finansowych		-	-	-
- udzielone pożyczki		-	-	38
4. Inne wydatki inwestycyjne		2 228	-	168
		35 703	184 889	69 075
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		(10 428)	(93 228)	(31 220)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej				
I. Wpływy				
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		-	-	-
2. Kredyty i pożyczki		397	3 978	1 720
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych		-	346 405	347 559
4. Inne wpływy finansowe		-	-	-
		397	350 383	349 279
II. Wydatki				
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych		-	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		-	-	-
3. Inne, niż wpłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		-	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek		463	42 715	42 623
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych		-	160 000	50 000
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych		-	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		-	-	-
8. Odsetki		18 369	25 423	13 940
9. Inne wydatki finansowe		-	-	-
		18 832	228 138	106 563
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej		(18 435)	122 245	242 716
Przepływy pieniężne netto, razem		(56 276)	25 800	133 149
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:		(56 279)	16 830	128 339
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		(3)	(8 970)	(4 810)
Środki pieniężne na początek okresu		148 739	131 909	131 909
Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:	22	92 460	148 739	260 248
- o ograniczonej możliwości dysponowania		-	150	-

Dodatkowe noty objaśniające**Nota 1A**

Wartości niematerialne i prawne [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) koszty zakończonych prac rozwojowych	-	-	-
b) wartość firmy	-	-	-
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	408	516	188
- oprogramowanie komputerowe	330	424	184
d) inne wartości niematerialne i prawne	8	8	12
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	-	-	-
Wartości niematerialne i prawne, razem	416	524	200

Spółka nie dokonała odpisów z tytułu utraty wartości niematerialnych i prawnych w okresach objętych sprawozdaniem finansowym.

Nota 1B

Zmiana wartości niematerialnych i prawnych (wg grup rodzajowych) [w tys. PLN]

	a) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	- oprogramowanie komputerowe	b) inne wartości niematerialne i prawne	c) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	d) wartości niematerialne i prawne przeznaczone do sprzedaży	Wartości niematerialne i prawne razem
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	2 698	2 544	8	-	-	2 706
b) zwiększenia (z tytułu)	161	141	-	-	-	161
- zakupu	161	141				161
c) zmniejszenia (z tytułu)	-	-	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-			-
- likwidacja			-			-
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	2 859	2 685	8	-	-	2 867
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	2 182	2 120	-	-	-	2 182
f) amortyzacja za okres (z tytułu)				-	-	
- planowana	269	235	-	-	-	269
- likwidacja	-	-	-	-	-	-
	269	235	-	-	-	269
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	2 451	2 355		-	-	2 451
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	-	-	-	-	-	-
- zwiększenie	-	-	-	-	-	-
- zmniejszenie	-	-	-	-	-	-
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	-	-	-	-	-	-
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	408	330	8	-	-	416

Wszystkie wartości niematerialne i prawne posiadane przez jednostkę zostały nabyte.

Zastosowane metody amortyzacji i przyjęte okresy użytkowania lub zastosowane stawki amortyzacyjne dla:

- nabytych koncesji, patentów, licencji i podobnych wartości - metoda liniowa, 50%, amortyzacja księgowana na koszty ogólnego zarządu
- innych wartości niematerialnych i prawnych - nieprzekazane do użytkowania, na dzień 30 czerwca 2008 roku nie są amortyzowane

Nota 2A

Rzeczowe aktywa trwałe [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) środki trwałe, w tym:	13 345	14 004	10 539
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	32	33	-
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	2 416	2 430	976
- urządzenia techniczne i maszyny	983	1 149	665
- środki transportu	8 790	9 198	8 727
- inne środki trwałe	1 124	1 193	171
b) środki trwałe w budowie	25	25	82
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	-	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe, razem	13 370	14 029	10 621

Spółka nie dokonała odpisów z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych w okresach objętych sprawozdaniem finansowym.

Nota 2B

Zmiany środków trwałych (wg grup rodzajowych) [w tys. PLN]

	- grunty własne i prawo wieczystego użytkowania gruntów	- budynki i budowle	- urządzenia techniczne i maszyny	- środki transportu	- pozostałe środki trwałe	środki trwałe, razem
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	34	2 954	4 650	14 735	3 035	25 408
b) zwiększenia (z tytułu)						
- zakupu	-	40	571	784	144	1 539
- przeniesienie z działalności inwestycyjnej	-	-	-	-	-	-
	-	40	571	784	144	1 539
c) zmniejszenia (z tytułu)						
- sprzedaż	-	-	47	186	-	233
- likwidacja	-	-	180	-	8	188
	-	-	227	186	8	421
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	34	2 994	4 994	15 333	3 171	26 526
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	1	517	3 502	5 536	1 842	11 398
f) amortyzacja za okres (z tytułu)						
- amortyzacja planowana	1	61	640	1 187	213	2 102
- sprzedaż	-	-	39	180	-	219
- likwidacja	-	-	92	-	8	100
	1	61	509	1 007	205	1 783
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	2	578	4 011	6 543	2 047	13 181
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu		-				-
- zwiększenie		-				-
- zmniejszenie						
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu		-				-
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	32	2 416	983	8 790	1 124	13 345

Zastosowane metody amortyzacji i przyjęte okresy użytkowania lub zastosowane stawki amortyzacyjne dla:

- gruntów własnych - prawo wieczystego użytkowania gruntu amortyzuje się metodą liniową, praw własności gruntów nie amortyzuje się
- budynków i budowli - metoda liniowa, stawka: mieszkalne 1,5%, użytkowe 2,5%, używane 10%, budowle 4,5%, inwestycje w obcych obiektach 10%
- urządzeń technicznych i maszyn - metoda liniowa, stawki od 10% do 20%, komputery metodą przyspieszoną, stawka 30% lub 60%
- środków transportu - metoda liniowa, stawka 20%, a na samolot 14%
- pozostałych środków trwałych - metoda liniowa, stawka od 10% do 20%

Kwota zobowiązań umownych zaciągniętych w związku z nabyciem rzeczowych aktywów trwałych wynosi: 430 tys. zł.

Nota 3A

Zmiana inwestycji w nieruchomości [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
A) wartość brutto inwestycji w nieruchomości na początek okresu	10 105	64 134	64 134
a) zwiększenia (z tytułu)			-
- zakupu	-	947	8 947
- przeniesienie z środków trwałych	-	-	-
- przeniesienie z zapasów	-	-	-
- przeniesienie ze środków trwałych w budowie	-	-	-
	-	947	8 947
b) zmniejszenia (z tytułu)			
- sprzedaż	-	2406	45847
- przeniesienie do oddziału	-	45848	
- wniesienie aportu	-	6 722	
	-	54 976	45 847
B) wartość brutto inwestycji w nieruchomości na koniec okresu	10 105	10 105	27 234
C) wycena do wartości godziwej na początek okresu	(6 127)	48 422	48 422
a) zwiększenia	3	4 571	13 645
b) zmniejszenia (z tytułu)			
- przeniesienie do oddziału	-	(51 633)	(65 278)
- wycena	(26)	(7 487)	(7 309)
	(26)	(59 120)	(72 587)
D) wycena do wartości godziwej na koniec okresu	(6 150)	(6 127)	(10 520)
E) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	17	88	88
- zmniejszenie - sprzedaż	-	(110)	(4)
- zwiększenie - inne	3	39	23
F) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	20	17	107
Wartość netto inwestycji w nieruchomości na koniec okresu	3 935	3 961	16 607

Nota 3B

Ujęte w rachunku zysków i strat kwoty [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
przychodów z czynszów dotyczących nieruchomości inwestycyjnej	1	1 133	809
bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie przyniosła przychody z czynszów	26	377	281
bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie nie przyniosła przychodów z czynszów	-	-	-

Nota 3C

Udziały lub akcje [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
- w jednostkach zależnych	408 877	384 281	346 284
- w jednostkach współzależnych	1 850	349	349
- w jednostkach stowarzyszonych	10 650	10 650	10 650
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-	419
- zaliczki na poczet udziałów	-	-	419
Udziały lub akcje, razem	421 377	395 280	357 702

Nota 3D

Zmiana stanu udziałów i akcji [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) stan na początek okresu, w tym:	395 280	247 251	247 251
- akcje i udziały	395 280	234 785	234 785
- zaliczki na poczet nabycia udziałów	-	12 466	12 466
- inne długoterminowe aktywa finansowe	-	-	-
b) zwiększenia (z tytułu)			
- zakup udziałów	26 097	160 869	122 698
- zaliczki na poczet nabycia udziałów	-	1 445	131
- objęcie akcji, udziałów	-	-	-
- inne	-	-	-
	26 098	162 314	122 829
c) zmniejszenia (z tytułu)			
- sprzedaż udziałów	-	375	200
- wycena bilansowa	-	394	-
- rozliczenie zaliczek na poczet zakupu udziałów	-	13 516	12 178
	-	14 285	12 378
d) stan na koniec okresu, w tym:	421 377	395 280	357 702
- akcje i udziały	421 377	395 280	357 702

Nota 3E

Udzielone pożyczki długoterminowe [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
- w jednostkach zależnych	135 812	130 975	86 152
- w pozostałych jednostkach	41	40	39
Udzielone pożyczki długoterminowe, razem	135 853	131 015	86 191

Nota 3F

Zmiana stanu udzielonych pożyczek długoterminowych [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) stan na początek okresu, w tym:	131 015	26 890	26 890
- udzielone pożyczki długoterminowe	131 015	26 890	26 890
b) zwiększenia (z tytułu)			
- udzielone pożyczki długoterminowe	-	142 693	58 874
- naliczenie odsetek i różnic kursowych	4 424	3 555	1 372
- wycena bilansowa pożyczek długoterminowych	422	817	450
	4 847	147 065	60 696
c) zmniejszenia (z tytułu)			
- udzielone pożyczki długoterminowe	8	25 015	265
- spłata odsetek	-	229	1 130
- przeniesienie udzielonych pożyczek na BO z długo do krótkoterminowych	-	17 696	-
- wycena bilansowa pożyczek długoterminowych	-	-	-
	8	42 940	1 395
d) stan na koniec okresu, w tym:	135 853	131 015	86 610
- udzielone pożyczki długoterminowe	135 853	131 015	86 191
- inne długoterminowe aktywa finansowe	-	-	419

Udzielone pożyczki nie są przeterminowane, nie nastąpiła utrata wartości udzielonych pożyczek.

Na obecnych i przyszłych udziałach spółki "Echo Investment - Centrum Handlowe Tarnów" Sp. z o.o. o ustanowiono zastaw rejestrowy wartości 13 329 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Echo - Centrum Tarnów" Sp. z o.o. przez Eurohypo Aktiengesellschaft Europäische Hypothekenbank Der Deutschen Bank w wysokości 11 100 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Centrum Przemysł" Sp. z o.o. o wartości 1.279 tys. zł. jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Echo - Centrum Przemysł" Sp. z o.o. przez Bank Śląski S.A. w wysokości 2 850 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na obecnych i przyszłych udziałach spółki "Echo - Galaxy Sp. z o.o." Sp.K. wartości 35.882 tys. zł. jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej przez Eurohypo Aktiengesellschaft Europäische Hypothekenbank der Deutsche Bank w wysokość 150 mln EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na obecnych i przyszłych udziałach spółki "Echo - Galaxy Sp. z o.o." o wartości 51 tys. zł. jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej przez Eurohypo Aktiengesellschaft Europäische Hypothekenbank der Deutsche Bank w wysokości 150 mln EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na obecnych i przyszłych udziałach spółki "Projekt Echo - 43 Sp. z o.o." o wartości 50 tys. zł. jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej przez Eurohypo Aktiengesellschaft Europäische Hypothekenbank der Deutsche Bank w wysokości 150 mln EUR.

Ustanowiono zastawy rejestrowe na udziałach w podmiotach zależnych:

Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o. o wartości 28.764 tys. zł na rzecz Banku Przemysłowo-Handlowego PBK S.A. z siedzibą w Krakowie. Zastawy rejestrowe stanowią zabezpieczenie umowy kredytowej podpisanej przez wyżej wymienione spółki zależne z BPH PBK S.A. Zastawy zostały ustanowione do kwoty 72.600 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Athina Park" Sp. z o.o. o wartości 6.009 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Athina Park" Sp. z o.o. przez Eurohypo Aktiengesellschaft Europäische Hypothekenbank Der Deutschen Bank w wysokości 30 600 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Wan - 11" Sp. z o.o. o wartości 1.500 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Wan - 11" Sp. z o.o. przez Eurohypo Aktiengesellschaft Europäische Hypothekenbank Der Deutschen Bank w wysokości 48 000 tys. EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Pasaż Grunwaldzki" Sp. z o.o. o wartości 51 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Echo Pasaż Grunwaldzki Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. K. przez Eurohypo AG do nieprzekraczającej kwoty 150 mln EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na wkładach spółki "Echo Pasaż Grunwaldzki Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. K. o wartości 11 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Echo Pasaż Grunwaldzki Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp. K. przez Eurohypo AG do nieprzekraczającej kwoty 150 mln EUR.

Na obecnych i przyszłych udziałach spółki "Projekt Echo -61" Sp. z o.o. o ustanowiono zastaw rejestrowy wartości 50 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Projekt Echo -61" Sp. z o.o. przez Eurohypo Aktiengesellschaft Europäische Hypothekenbank Der Deutschen Bank w wysokości 8 873 tys. EUR.

Na obecnych i przyszłych udziałach spółki "Echo - Galaxy Szczecin" Sp. z o.o. o ustanowiono zastaw rejestrowy wartości 50 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Echo - Galaxy Szczecin" Sp. z o.o. o. o. przez Eurohypo Aktiengesellschaft Europäische Hypothekenbank Der Deutschen Bank w wysokości 150 000 tys. EUR.

Nota 3G

Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe (struktura walutowa) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) w walucie polskiej	420 241	394 291	357 130
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	1 136	990	152
- jednostka/waluta tys/RON	165	5	4
- tys. zł	151	5	4
- jednostka/waluta tys/HUF	64 267	64 063	9 634
- tys. zł	909	909	148
- jednostka/waluta tys/UAH	163	158	-
- tys. zł	76	76	-
Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe, razem	421 377	395 280	357 283

Nota 3H

Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe (wg zbywalności) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
A. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)	-	-	-
B. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)	-	-	-
C. Z nieograniczoną zbywalnością, nienotowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)			
a) akcje (wartość bilansowa):	4 776	4 776	4 776
- korekty aktualizujące wartość	(34)	(34)	(34)
- wartość brutto	4 810	4 810	4 810
- wartość netto (bilansowa)	4 776	4 776	4 776
b) obligacje (wartość bilansowa):	-	-	-
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa) - udziały:	329 573	287 659	265 680
- korekty aktualizujące wartość	(35 816)	(35 816)	(19 797)
- wartość brutto	365 389	323 475	285 477
- wartość netto (bilansowa)	329 573	287 659	265 680
	334 349	292 435	270 456
D. Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)			
a) udziały i akcje (wartość bilansowa):	87 027	102 845	86 826
- korekty aktualizujące wartość	-	-	(16 019)
- wartość brutto	87 027	102 845	102 845
- wartość netto (bilansowa)	87 027	102 845	86 826
b) obligacje (wartość bilansowa):	-	-	-
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	-	-	-
	87 027	102 845	86 826
Wartość netto (bilansowa), razem	421 377	395 280	357 283
Wartość brutto, razem	457 227	431 130	393 133
Korekty aktualizujące wartość (za okres), razem	(35 850)	(35 850)	(35 850)
Wartość bilansowa, razem	421 377	395 280	357 283

Nota 3I Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
1	"Centrum Handlowe PHS" S.A.	Szczecin	działalność handlowa	spółka zależna	pełna	1999-06-01	4 776					4 776	100,00%	100,00%
2	"Piomot Auto" Sp. z o.o.	Kielce	motoryzacja	spółka zależna	pełna	1997-03-11	320	(255)		(255)	65	100,00%	100,00%	brak
3	"M.D.P." Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana	spółka zależna	pełna	1996-11-22	16 019	(16 019)		(16 019)	-	99,99%	99,99%	brak
4	"Galeria Echo - Kielce" Sp. z o.o.	Kielce	dział. developerska	spółka zależna	pełna	1997-04-25	51				51	99,00%	99,00%	brak
5	"Wyględów" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana	spółka zależna	pełna	1998-10-21	51			-	51	99,00%	99,00%	brak
6	"Princess Investment" Sp. z o.o.	Kielce	dział. developerska	spółka zależna	pełna	1999-10-26	2 663	(1 736)		(1 736)	927	100,00%	100,00%	brak
7	"Echo - Centrum Tarnów" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-11-09	13 329				13 329	99,99%	99,99%	brak
8	"Echo - Centrum Jelenia Góra" Sp.z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	5 401				5 401	100,00%	100,00%	brak
9	"Echo - Centrum Bełchatów" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch	spółka zależna	pełna	1998-10-30	2 083				2 083	99,99%	99,99%	brak
10	"Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski" Sp. z o. o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch	spółka zależna	pełna	1998-10-30	28 764			-	28 764	84,12%	84,12%	brak
11	"Echo - Centrum Biznesu Łódź" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch	spółka zależna	pełna	1998-10-30	2 511				2 511	99,98%	99,98%	brak
12	"Echo - Centrum Przemyśl" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch	spółka zależna	pełna	1998-11-06	1 279				1 279	100,00%	100,00%	brak
13	"Echo - SPV 6" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch	spółka zależna	pełna	1999-02-23	18 370			-	18 370	99,99%	99,99%	brak
14	"Echo - Centrum Bankowości i Finansów Łódź" Sp. z o. o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch	spółka zależna	pełna	1998-10-30	3 008				3 008	100,00%	100,00%	brak

Nota 3I Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych – c.d.

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
15	"Echo - Centrum Rzeszów" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	4 969	(4 304)		(4 304)	665	99,99%	99,99%	brak
16	"Projekt Echo -17" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	52				52	100,00%	100,00%	brak
17	"Echo Investment - Centrum Handlowo - Usługowo - Rozrywkowe Gliwice" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	3 490	(77)		(77)	3 413	99,99%	99,99%	brak
18	"Echo - Property Poznań 1" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	11 283	(7 626)		(7 626)	3 657	99,99%	99,99%	
19	"Echo - Veneda" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	6 133				6 133	99,99%	99,99%	brak
20	"Echo - Kielce 1" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	8 369				8 369	99,99%	99,99%	brak
21	"Echo ACC" Sp. z o.o.	Kielce	dział.rachunkowo - księgowo	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51				51	99,99%	99,99%	brak
22	"Athina Park" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	6 009				6 009	99,99%	99,99%	brak
23	"Projekt Echo - 28" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	2 508				2 508	99,99%	99,99%	brak
24	"Malta Office Park" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	2 007				2 007	99,99%	99,99%	brak
25	"Projekt Echo -30" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51				51	99,00%	99,00%	brak
26	"Echo - Arena" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	1 008				1 008	99,99%	99,99%	brak
27	"Echo - Galaxy Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51				51	99,00%	99,00%	brak
28	"Echo - Pasaż Grunwaldzki" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51				51	99,99%	99,99%	brak

Nota 3I Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych – c.d.

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
29	"Projekt Echo -34" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51				51	99,00%	99,00%	brak
30	"Projekt Echo -37" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51				51	99,00%	99,00%	brak
31	"Echo Bau" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	52				52	100,00%	100,00%	brak
32	"Projekt Echo -39" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	51				51	99,00%	99,00%	brak
33	Zakład Ogrodniczy "Naramowice" Sp. z o.o.	Poznań	dział.sadownicza	spółka zależna	pełna	2000-05-11	40 676	(5 702)		(5 702)	34 974	100,00%	100,00%	brak
34	"EST-ON Property Management" Sp. z o.o.	Kielce	zarządzanie nieruchomościami	spółka zależna	pełna	1998-10-27	50				50	99,00%	99,00%	brak
35	"Projekt S " Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2004-03-23	20 420				20 420	63,00%	63,00%	brak
36	"Echo - Pasaż Grunwaldzki Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2005-08-30	11				11	99,00%	99,00%	brak
37	"Echo - Arena Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2005-09-27	12				12	99,00%	99,00%	brak
38	"Wan 11" Sp. z o.o.	Warszawa	dział.budowlana i obsługa nieruch.	sp. współzależna	proporcjonalna	2004-03-08	1 500				1 500	50,00%	50,00%	brak
39	Wan - Invest Sp. z o.o.	Warszawa	dział.budowlana i obsługa nieruch.	sp. współzależna	praw własności		447	(97)		(97)	350	50,00%	50,00%	brak
40	"Projekt Echo -41" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-04-21	51				51	99,00%	99,00%	brak
41	"Projekt Echo -42" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-04-21	51				51	99,00%	99,00%	brak
42	"Projekt Echo -43" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-04-21	51				51	99,00%	99,00%	brak

Nota 3I Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych – c.d.

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
43	"Projekt Echo -44" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-04-21	51				51	99,00%	99,00%	brak
44	"Projekt Echo -45" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-04-21	51				51	99,00%	99,00%	brak
45	"Echo - Galaxy Sp. z o.o." Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-06-29	35 882				35 882	99,99%	99,99%	brak
46	"Echo Investment Hungary KFT	Budapeszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-04-24	47				47	100,00%	100,00%	brak
47	"Projekt Echo -41 Sp. z o.o." Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-09-27	11				11	99,00%	99,00%	brak
48	"Projekt Echo -42 Sp. z o.o." Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-09-27	11				11	99,00%	99,00%	brak
49	"Projekt Echo -45 Sp. z o.o." Sp.K.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-09-27	11				11	99,00%	99,00%	brak
50	Echo - Centrum Poznań Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-08-31	40 418				40 418	100,00%	100,00%	brak
51	Echo Projekt Management KFT	Budapeszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-11-07	815				815	100,00%	100,00%	brak
52	"Projekt Echo -46" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-11-21	51				51	99,90%	99,90%	brak
53	"Projekt Echo -47" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-11-21	51				51	99,90%	99,90%	brak
54	"Projekt Echo -48" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-11-21	51				51	99,90%	99,90%	brak
55	"Echo Building KFT	Budapeszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2007-05-23	47				47			
56	"Echo Investment Project 1 S.R.L.	Bukareszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-02-27	4				4	100,00%	100,00%	brak
58	"Projekt Echo -54" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	110 147				110 147	99,90%	99,90%	brak
59	"Projekt Echo -55" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak
60	"Projekt Echo -56" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak

Nota 3I Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych – c.d.

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
61	"Projekt Echo -57" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak
62	"Projekt Echo -58" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak
63	"Projekt Echo -59" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak
64	"Echo - Galaxy Szczecin" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak
65	"Projekt Echo -61" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak
66	"Projekt Echo -62" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50				50	99,90%	99,90%	brak
67	"Projekt Echo -63" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	12 794				12 794	99,90%	99,90%	brak
68	"Projekt Echo -64" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	53			-	53	99,90%	99,90%	brak
69	"Projekt Echo -65" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	4 368				4 368	99,90%	99,90%	brak
70	"Projekt Echo -66" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	19 821				19 821	99,90%	99,90%	brak
71	"Projekt Echo -67" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
72	"Projekt Echo -68" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
73	"Projekt Echo -69" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
74	"Projekt Echo -70" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
75	"Projekt Echo -71" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
76	"Projekt Echo -72" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
77	"Projekt Echo -73" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak

Nota 3I Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych – c.d.

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
78	"Projekt Echo -74" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
79	"Projekt Echo -75" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
80	"Projekt Echo -76" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
81	"Projekt Echo -77" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
82	"Projekt Echo -80" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
83	"Projekt Echo -81" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
84	"Projekt Echo -83" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
85	"Projekt Echo -84" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
86	"Projekt Echo -85" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
87	"Projekt Echo -86" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
88	"Projekt Echo -87" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
89	"Projekt Echo -88" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
90	"Projekt Echo -89" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
91	"Projekt Echo -90" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
92	"Projekt Echo -91" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
93	"Projekt Echo -92" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50				50	99,90%	99,90%	brak
94	Echo Investment Ukraina LLC	Kijów	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2007-06-05	76				76	99,99%	99,99%	brak

Nota 3I Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych – c.d.

Lp.	Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Przedmiot przedsiębiorstwa	Charakter powiązania	Zastosowana metoda konsolidacji	Data objęcia kontroli	Wartość akcji / udziałów wg ceny nabycia	Korekty aktualizujące wartość - stan początkowy	Korekty aktualizujące wartość - zmiana	Korekty aktualizujące wartość - stan końcowy	Wartość bilansowa udziałów / akcji	Procent posiadanego kapitału zakładowego / akcyjnego	Udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	Wskazanie innej podstawy kontroli
96	Echo Investment Projekt Management SRL	Bukareszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2008-01-14	147				147	99,99%	99,99%	brak
97	Wlementor Holdings Limited	Cypr	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2008-06-27	12				12	99,95%	99,95%	brak
							446 543	(35 816)	-	(35 816)	410 727			

Akcje / udziały w podmiotach stowarzyszonych

1	"Projekt Echo -23" Sp. z o.o.	Kielce	obróbka metali nieżelaznych	sp. stowarzyszona	praw własności	1998-10-30	11				11	37,50%	37,50%	brak
2	W.A. Hotele Sp. z o.o.	Warszawa	dział.budowlana i obsługa nieruch.	sp. stowarzyszona	praw własności	2002-04-18	10 639				10 639	43,45%	43,45%	brak
3	"SPC" S.A	Warszawa	zarządzanie innymi podmiotami	sp. stowarzyszona	praw własności	1996-03-26	34	(34)		(34)	-	34,00%	34,00%	brak
Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych, razem							457 227	(35 850)	-	(35 850)	421 377			

Nota 3I Udziały i akcje w spółkach podporządkowanych

Lp.	nazwa jednostki	kapitał własny jednostki, w tym:							zobowiązania i rezerwy na zobowiązania jednostki, w tym			należności jednostki, w tym			aktywa jednostki razem	przychody ze sprzedaży	nieopłacon a przez emitenta wartość udziałów / akcji w jednostce	dywidendy od jednostki na ostatni rok obrotowy
			kapitał zakładowy	należne wpłaty na poczet kapitału zakładowego (wielkość ujemna)	kapitał zapasowy	pozostały kapitał własny, w tym:												
							niepodzielony zysk (niepokryta strata) z lat ubiegłych	zysk (strata) netto		zobowiązania długoterminowe	zobowiązania krótkoterminowe		należności długoterminowe	należności krótkoterminowe				
Akcje/udziały w podmiotach zależnych i współzależnych																		
1	"Centrum Handlowe PHS" S.A.	13 450	2 519		9 896	1 036		1 036	16 383	55	12 954		373	373	29 833	3 752		
2	"Piomot Auto" Sp. z o.o.	46	150			(104)	(97)	(8)	1 769	79	32		0	0	1 815			
3	"M.D.P." Sp. z o.o.	(47)	16 004		3 831	(19 882)	(19 819)	(63)	7 512	1 514	5 998		71	71	7 465			
4	"Galeria Echo - Kielce" Sp. z o.o.	51	50		4	(3)	(1)	(2)	3	2	1			2	54			
5	"Wyględów" Sp. z o.o.	(166)	50		44	(260)		(260)	26 833	26 801	32		369	369	26 667			
6	"Princess Investment" Sp. z o.o.	616	1 600			(984)	(825)	(160)	4 857	1 999	2 858		56	56	5 473			
7	"Echo - Centrum Tarnów" Sp. z o.o.	68 245	12 894		55 368	(16)		(16)	8 792	8 787	5		286	286	77 037			
8	"Echo - Centrum Jelenia Góra" Sp.z o.o.	67 059	11 057		56 012	(10)		(10)	7 365	7 319	46		83	83	74 425			
9	"Echo - Centrum Bełchatów" Sp. z o.o.	21 723	8 524		12 460	739	(477)	1 216	3 664	1 279	2 071		22	22	25 387	2 669		
10	"Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski" Sp. z o. o.	132 370	32 772		87 621	11 977		11 977	107 241	89 215	9 605		367	367	239 611	15 833		
11	"Echo - Centrum Biznesu Łódź" Sp. z o.o.	21 196	2 504		19 863	(1 172)		(1 172)	30 638	27 968	22		21	21	51 834			
12	"Echo - Centrum Przemysł" Sp. z o.o.	10 105	3 784		5 622	700		700	4 613	3 318	1 150		86	86	14 718	1 634		2 600
13	"Echo - SPV 6" Sp. z o.o.	76 882	33 662		40 928	2 292		2 292	4 516		68		182	182	81 398			6 900
14	"Echo -Centrum Bankowości i Finansów Łódź" Sp. z o. o.	22 564	3 001	(0)	20 297	(734)		(734)	25 287	17 976	1 725		69	69	47 851			
15	"Echo - Centrum Rzeszów" Sp. z o.o.	642	7 782		40	(7 180)	(7 132)	(48)	2 787	1 586	1 201		7	7	3 429			
16	"Projekt Echo -17" Sp. z o.o.	44	50		10	(16)	(14)	(2)	0		0		8	8	44			
17	"Echo Investment - Centrum Handlowo - Usługowo - Rozrywkowe Gliwice" Sp. z o.o.	3 566	4 433			(867)	(930)	63	33	31	2		71	-	71	3 599	-	-
18	"Echo - Property Poznań 1" Sp. z o.o.	3 639	11 239			(7 600)	(7 605)	5	1 619	1 609	10		45	45	5 258	7		

Nota 3I Udziały i akcje w spółkach podporządkowanych c.d.

Lp.	nazwa jednostki	kapitał własny jednostki, w tym:							zobowiązania i rezerwy na zobowiązania jednostki, w tym			należności jednostki, w tym			aktywa jednostki razem	przychody ze sprzedaży	nieopłacon a przez emitenta wartość udziałów / akcji w jednostce	dywidendy od jednostki na ostatni rok obrotowy
			kapitał zakła- dowy	należne wpłaty na poczet kapitału zakładowe go (wielkość ujemna)	kapitał zapaso- wy	pozostały kapitał własny, w tym:												
							niepodzielony zysk (niepokryta strata) z lat ubiegłych	zysk (strata) netto		zobowiąza nia długoter- minowe	zobowiąza nia krótkoter- minowe		należności długoter- minowe	należności krótkoter- minowe				
Akcje/udziały w podmiotach zależnych i współzależnych																		
19	"Echo - Veneda" Sp. z o.o.	6 777	6 781			(4)	(10)	6	353	335	18	-	-	-	7 131	12		
20	"Echo - Kielce 1" Sp. z o.o.	41 305	32 132		8 149	1 024		1 024	41 269	38 236	5	289		289	82 574			
21	"Echo Acc" Sp. z o.o.	2 075	50		1 501	524		524	1 298		279	115		115	3 373	2 210		
22	"Athina Park" Sp. z o.o.	24 350	6 000		13 375	4 975		4 975	78 943	56 475	19 233	273		273	103 293	7 095		
23	"Projekt Echo 28" Sp. z o.o.	3 024	2 500		441	83		83	50		2	4		4	3 074			
24	"Malta Office Park" Sp. z o.o.	2 896	2 000		228	669		669	40 665	252	40 272	2 880		2 880	43 561	1 805		
25	"Projekt Echo -30" Sp. z o.o.	(136)	50		54	(241)		(241)	25 969	25 953	16	58		58	25 832	4		
26	"Echo - Arena" Sp. z o.o.	1 199	1 000		169	30		30	19		1	4		4	1 219			
27	"Echo - Galaxy Sp. z o.o.	707	50		646	11		11	3		3	1		1	710			
28	"Echo - Pasaż Grunwaldzki" Sp. z o.o.	37	50		4	(16)	(13)	(3)	25		25	4		4	62			
29	"Projekt Echo -34" Sp. z o.o.	51	50		4	(3)	(2)	(1)	3		3	1		1	54	-		
30	"Projekt Echo -37" Sp. z o.o.	52	50		4	(2)	(2)	(1)	3		3	1		1	55			
31	"Echo Bau" Sp. z o.o.	52	50		3	(1)	(1)	(1)	2		2	1		1	54			
32	"Projekt Echo -39" Sp. z o.o.	40	50		23	(33)		(33)	21 220	21 179	41	219		219	21 260	199		
33	Zakład Ogrodniczy "Naramowice" Sp. z o.o.	-				-												
34	"EST-ON Property Management" Sp. z o. o.	2 510	50		2 150	310		310	1 980		480	1 193		1 193	4 567	5 004		
35	"Projekt S " Sp. z o.o.	(155)	50		3	(208)	(12)	(196)	1 667	1 656	10	200		200	1 512			
36	"Echo - Pasaż Grunwaldzki Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp.K.	387 959	11		387 994	(46)		(46)	1 155		1 155	241		241	389 114	40		
37	"Echo - Arena Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" Sp.K.	321	11		132	179	(0)	179	29 499	38	29 461	453		453	29 820	246		

Nota 3I Udziały i akcje w spółkach podporządkowanych c.d.

Lp.	nazwa jednostki	kapitał własny jednostki, w tym:							zobowiązania i rezerwy na zobowiązania jednostki, w tym			należności jednostki, w tym			aktywa jednostki razem	przychody ze sprzedaży	nieopłacon a przez emitenta wartość udziałów / akcji w jednostce	dywidendy od jednostki na ostatni rok obrotowy
			kapitał zakładowy	należne wpłaty na poczet kapitału zakładowego (wielkość ujemna)	kapitał zapasowy	pozostały kapitał własny, w tym:												
							niepodzielony zysk (niepokryta strata) z lat ubiegłych	zysk (strata) netto		zobowiązania długoterminowe	zobowiązania krótkoterminowe		należności długoterminowe	należności krótkoterminowe				
Akcje/udziały w podmiotach zależnych i współzależnych																		
38	"Wan 11" Sp. z o.o.	40 900	3 000		28 574	9 326		9 326	114 945	111 681	3 264			314	155 844	8 222		
39	Wan - Invest Sp. Z o.o.	624	760			(136)		(88)	51		51		-	0	675			
40	"Projekt Echo -41" Sp. z o.o.	44	50			(6)		(5)	1		1		1	1	44	-		
41	"Projekt Echo -42" Sp. z o.o.	44	50			(6)		(5)	1		1		1	1	44	-		
42	"Projekt Echo -43" Sp. z o.o.	47	50			(3)		(2)	1		1		1	1	48	-		
43	"Projekt Echo -44" Sp. z o.o.	44	50			(6)		(5)	1		1		1	1	44	-		
44	"Projekt Echo -45" Sp. z o.o.	43	50			(7)		(5)	1	0	1		1	1	44			
45	"Echo Galaxy Sp. z o.o." Sp.K.	382 133	36 636		345 791	(294)			870		870		308	308	383 002	241		
46	"Echo Investment Hungary KFT	823	44			779		(427)	1 206	64 847		64 847	556	556	65 682			
47	"Projekt Echo -41 Sp. z o.o." Sp.K.	6	10			(4)		(3)	(1)	-	-	-	-	-	7	-		
48	"Projekt Echo -42 Sp. z o.o." Sp.K.	6	10			(4)		(3)	(1)	-	-	-	-	-	7	-		
49	"Projekt Echo -45 Sp. z o.o." Sp.K.	6	10			(4)		(3)	(1)	0		0	0	0	7			
50	Echo Centrum Poznań Sp. z o.o.	(36)	50		7	(94)		(77)	(17)	1 079		1	820	820	1 043			
51	Echo-Project-Management KFT	(1 277)	805		11	(2 093)		(1 094)	(999)	1 966		1 966	265	265	690	48		
52	"Projekt Echo -46" Sp. z o.o.	(177)	50			(227)		(4)	(224)	10 496		10 496	1 847	1 847	10 319	5		
53	"Projekt Echo -47" Sp. z o.o.	104	50		3	51			51	46 880	46 837	43	11	11	46 984	7		
54	"Projekt Echo -48" Sp. z o.o.	45	50			(5)		(4)	(1)	1		1	1	1	45			
55	"Echo Investment Project 1 S.R.L.	(528)	4			(532)		(545)	13	89 186	247	88 940	439	439	79 215			
56	"Projekt Echo -53" Sp. z o.o.	-				-												

Nota 3I Udziały i akcje w spółkach podporządkowanych c.d.

Lp.	nazwa jednostki	kapitał własny jednostki, w tym:							zobowiązania i rezerwy na zobowiązania jednostki, w tym			należności jednostki, w tym			aktywa jednostki razem	przychody ze sprzedaży	nieopłacon a przez emitenta wartość udziałów / akcji w jednostce	dywidendy od jednostki na ostatni rok obrotowy
			kapitał zakładowy	należne wpłaty na poczet kapitału zakładowego (wielkość ujemna)	kapitał zapasowy	pozostały kapitał własny, w tym:												
							niepodzielony zysk (niepokryta strata) z lat ubiegłych	zysk (strata) netto		zobowiązania długoterminowe	zobowiązania krótkoterminowe		należności długoterminowe	należności krótkoterminowe				
Akcje/udziały w podmiotach zależnych i współzależnych																		
57	"Projekt Echo -54" Sp. z o.o.	114 032	110 147		893	2 992		2 992	3 485	1 979	1 506	36		36	117 516	(5)		
58	"Projekt Echo -55" Sp. z o.o.	43	50			(7)	(6)	(1)	1		1	1		1	44			
59	"Projekt Echo -56" Sp. z o.o.	76 373	74 200		161	2 012		2 012	8 275	3 966	3 890	106		106	84 648	6 188		
60	"Projekt Echo -57" Sp. z o.o.	41	50			(9)	(6)	(4)	4		4	1		1	45			
61	"Projekt Echo -58" Sp. z o.o.	43	50			(7)	(6)	(1)				1		1	43			
62	"Projekt Echo -59" Sp. z o.o.	43	50			(7)	(6)	(1)	1		1	1		1	44			
63	"Echo - Galaxy Szczecin" Sp. z o.o.	376 392	382 600			(6 208)	(16 747)	10 539	140 448	126 157	14 292	2 177		2 177	516 840	29 423		
64	"Projekt Echo -61" Sp. z o.o.	80 736	76 705		1 472	2 559		2 559	13 174	10 869	1 541	482		482	93 910	6 423		
65	"Projekt Echo -62" Sp. z o.o.	400 371	386 600		409	13 362		13 362	314 816	250 582	59 177	4 093		4 093	715 187	31 459		
66	"Projekt Echo -63" Sp. z o.o.	14 106	12 794			1 312	(106)	1 418	3 801		3 468	468		468	17 907	40		
67	"Projekt Echo -64" Sp. z o.o.	43	50			(7)	(6)	(1)	1		1	1		1	44			
68	"Projekt Echo -65" Sp. z o.o.	9 391	9 620			(229)	(59)	(170)	957		957	101		101	10 349	13		
69	"Projekt Echo -66" Sp. z o.o.	53 676	53 283			393	(326)	719	27 524		27 323	5 826		5 826	81 200	15		
70	"Projekt Echo -67" Sp. z o.o.	43	50			(7)	(6)	(1)	0		0	1		1	43			
71	"Projekt Echo -68" Sp. z o.o.	43	50			(7)	(6)	(1)				1		1	43			
72	"Projekt Echo -69" Sp. z o.o.	43	50			(7)	(6)	(1)	1		1	1		1	44			
73	"Projekt Echo -70" Sp. z o.o.	43	50			(7)	(6)	(1)	1		1	1		1	44			
74	"Projekt Echo -71" Sp. z o.o.	43	50			(7)	(6)	(1)				1		1	43			
75	"Projekt Echo -72" Sp. z o.o.	43	50			(7)	(6)	(1)				1		1	43			
76	"Projekt Echo -73" Sp. z o.o.	43	50			(7)	(6)	(1)	1		1	1		1	44			
77	"Projekt Echo -74" Sp. z o.o.	43	50			(7)	(6)	(1)	1		1	1		1	44			
78	"Projekt Echo -75" Sp. z o.o.	43	50			(7)	(6)	(1)	1		1	1		1	44			

Nota 3I Udziały i akcje w spółkach podporządkowanych c.d.

Lp.	nazwa jednostki	kapitał własny jednostki, w tym:							zobowiązania i rezerwy na zobowiązania jednostki, w tym			należności jednostki, w tym			aktywa jednostki razem	przychody ze sprzedaży	nieopłacon a przez emitenta wartość udziałów / akcji w jednostce	dywidendy od jednostki na ostatni rok obrotowy
			kapitał zakładowy	należne wpłaty na poczet kapitału zakładowego (wielkość ujemna)	kapitał zapasowy	pozostały kapitał własny, w tym:												
							niepodzielony zysk (niepokryta strata) z lat ubiegłych	zysk (strata) netto		zobowiązania długoterminowe	zobowiązania krótkoterminowe		należności długoterminowe	należności krótkoterminowe				
Akcje/udziały w podmiotach zależnych i współzależnych																		
79	"Projekt Echo -76" Sp. z o.o.	43	50		(7)	(6)	(1)				1	1	43	-				
80	"Projekt Echo -77" Sp. z o.o.	43	50		(7)	(6)	(1)	1		1	1	1	44					
81	"Projekt Echo -80" Sp. z o.o.	43	50		(7)	(6)	(1)	0		0	1	1	43					
82	"Projekt Echo -81" Sp. z o.o.	39 507	39 888		(381)	(253)	(128)	50 920		50 920	476	476	90 427	13				
83	Echo Building Kft	(386)	47		(432)	(153)	(279)	7 157		7 157	7 840	7 840	6 760					
84	"Projekt Echo -83" Sp. z o.o.	46	50		(4)	(2)	(2)	1		1	0	0	47					
85	"Projekt Echo -84" Sp. z o.o.	46	50		(4)	(2)	(2)	1		1	0	0	47					
86	"Projekt Echo -85" Sp. z o.o.	46	50		(4)	(2)	(2)	1		1	0	0	47					
87	"Projekt Echo -86" Sp. z o.o.	46	50		(4)	(2)	(2)	1		1	0	0	47					
88	"Projekt Echo -87" Sp. z o.o.	46	50		(4)	(2)	(2)	1		1	0	0	47					
89	"Projekt Echo -88" Sp. z o.o.	46	50		(4)	(2)	(2)	1		1	0	0	47					
90	"Projekt Echo -89" Sp. z o.o.	46	50		(4)	(3)	(2)	1		1	0	0	47					
91	"Projekt Echo -90" Sp. z o.o.	46	50		(4)	(3)	(2)	1		1	0	0	47					
92	"Projekt Echo -91" Sp. z o.o.	46	50		(4)	(3)	(2)	1		1	0	0	47					
93	"Projekt Echo -92" Sp. z o.o.	46	50		(4)	(2)	(2)	1		1	0	0	47					
94	Echo Investment Ukraina LLC	62	76		(13)	(9)	(5)	4	2	2	2	2	60					
95	Ultra Marina	1 198	1 250		(52)	(25)	(27)	20 905		20 905	89	89	22 108	217				
96	Echo Investment Projekt Management SRL	17	147		(130)		(130)	135		135	18	18	147					
97	Wlementor Holdings Limited																	
Akcje/udziały w podmiotach stowarzyszonych																		
1	"Projekt Echo -23" Sp. z o.o.	17	28		(11)	(10)	(2)	1		1	0	0	18					
2	W.A. Hotele Sp. z o.o.	-			-													
3	"S.P.C." S.A.	-			-													

Nota 3I

Udzielone pożyczki długoterminowe (struktura walutowa) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) w walucie polskiej	135 853	131 015	85 258
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	933
- jednostka/waluta tys./USD	-	-	333
- tys. zł	-	-	933
Udzielone pożyczki długoterminowe, razem	135 853	131 015	86 191

Maksymalna wartość ryzyka kredytowego związanego z pożyczkami równa się ich wartości bilansowej. Szacowana wartość godziwa udzielonych pożyczek jest wartością przyszłych oczekiwanych zdyskontowanych przepływów pieniężnych i równa się bilansowej wartości udzielonych pożyczek.

Nota 4

Zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
-------------------------------------------------------------------------------	------------------------	----------------------------	------------------------------------------

1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:

a) odniesionych na wynik finansowy	26 254	16 908	16 908
Rzeczowe aktywa trwałe	1 139	1 139	1 139
Inwestycje długoterminowe	7 267	7 420	7 420
Zapasy	4 401	3 299	3 299
Należności krótkoterminowe	536	536	536
Inwestycje krótkoterminowe	1 779	1 553	1 553
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2 298	1 056	1 057
Rezerwy na zobowiązania	-	-	-
Zobowiązania długoterminowe	598	(481)	(481)
Zobowiązania krótkoterminowe	8 236	2 386	2 386
b) odniesionych na kapitał własny	-	-	-
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-	-
	26 254	16 908	16 908

2. Zwiększenia

a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi na pozycjach bilansowych:	949	9 499	1 090
Rzeczowe aktywa trwałe	1	-	-
Inwestycje długoterminowe	-	-	755
Zapasy	-	1 102	-
Należności krótkoterminowe	-	-	-
Inwestycje krótkoterminowe	-	226	-
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	1 242	126
Rezerwy na zobowiązania	-	-	209
Zobowiązania długoterminowe	947	1 079	-
Zobowiązania krótkoterminowe	-	5 850	-
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową	4 271	-	-
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	-	-	-
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową	-	-	-
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	-	-	-
	5 220	9 499	1 090

Nota 4 c.d.

Zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
3. Zmniejszenia			
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi na pozycjach bilansowych:	(4 551)	(153)	(3 347)
Rzeczowe aktywa trwałe	-	-	-
Inwestycje długoterminowe	(81)	(153)	-
Zapasy	(2 074)	-	(248)
Należności krótkoterminowe	(536)	-	-
Inwestycje krótkoterminowe	(1 687)	-	(639)
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	(130)	-	-
Rezerwy na zobowiązania	-	-	-
Zobowiązania długoterminowe	-	-	(101)
Zobowiązania krótkoterminowe	(44)	-	(2 359)
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	-	-	-
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	-	-	-
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	-	-	-
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	-	-	-
	(4 551)	(153)	(3 347)
4. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem, w tym:			
a) odniesionych na wynik finansowy	22 652	26 254	14 651
Rzeczowe aktywa trwałe	1 140	1 139	1 139
Inwestycje długoterminowe	7 186	7 267	8 175
Zapasy	2 328	4 401	3 051
Należności krótkoterminowe	-	536	536
Inwestycje krótkoterminowe	92	1 779	914
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2 168	2 298	1 182
Rezerwy na zobowiązania	-	-	209
Zobowiązania długoterminowe	1 545	598	(582)
Zobowiązania krótkoterminowe	8 192	8 236	27
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	4 271	-	-
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-	-
	26 923	26 254	14 651

Według szacunków spółki całość strat podatkowych ujętych w kalkulacji będzie rozliczona do końca 2008 roku. Termin wykorzystania straty podatkowej upływa z dniem 31 grudnia 2013 roku.

Nota 5A

Zapasy [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) materiały	-	-	-
b) półprodukty i produkty w toku	412 504	388 348	282 952
c) produkty gotowe	970	5 483	9 365
d) towary	38 044	38 044	42 088
e) zaliczki na dostawy	10 871	12 870	13 343
Zapasy, razem	462 389	444 745	347 748

Nota 5B

Zapasy [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
Wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w okresie	68 776	186 958	118 511
Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt	7 396	7 396	97
Kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychody	1 594	1 594	1 404

Zapasy wyceniane są nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku.

Odwrócenie odpisu wartości zapasów nastąpiło albo w związku ze sprzedażą zapasu lub w związku ze wzrostem ceny sprzedaży netto.

Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt znajdują się w rachunku wyników w pozycji aktualizacja wartości aktywów niefinansowych.

Kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychód znajdują się w rachunku wyników w pozycji inne przychody.

Nieruchomość w Zabrze ujęta w pozycji półprodukty i produkty w toku obciążona jest hipoteką kaucyjną w kwocie 3 700 tys. zł na rzecz Gminy Miejskiej Zabrze tytułem zabezpieczenia zapłaty wszelkich ewentualnych roszczeń mogących wyniknąć z tytułu zapłaty kary umownej w związku z nie wywiązaniem się przez Spółkę z wykonania w terminie inwestycji.

Nota 6A

Należności krótkoterminowe [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) od jednostek powiązanych	28 420	19 475	148 545
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	28 420	19 475	125 777
- do 12 miesięcy	28 420	19 475	113 644
- powyżej 12 miesięcy	-	-	12 133
- inne	-	-	22 768
- dochodzone na drodze sądowej	-	-	-
b) odpisy aktualizujące wartość należności powiązani	4 569	6 285	7 529
c) należności od pozostałych jednostek	8 435	29 495	63 721
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	2 873	4 073	54 393
- do 12 miesięcy	2 141	3 341	53 478
- powyżej 12 miesięcy	732	732	915
- z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	5 013	19 438	7 897
- inne	549	5 983	1 431
- dochodzone na drodze sądowej	-	-	-
d) odpisy aktualizujące wartość należności pozostali	1 200	1 805	1 782
Należności krótkoterminowe netto, razem	36 855	48 970	212 266
odpisy aktualizujące wartość należności razem	5 768	8 090	9 311
Należności krótkoterminowe brutto, razem	42 623	57 060	221 577

Rezerwa na należności od spółek powiązanych jest rezerwą na należności w kwocie; - 4.569 tys. zł przeterminowane

Nota 6B

Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) z tytułu dostaw i usług, w tym:	28 420	19 475	125 777
- od jednostek zależnych	28 420	19 475	125 777
- od jednostek współzależnych	-	-	-
- od jednostek stowarzyszonych	-	-	-
- od znaczącego inwestora	-	-	-
- od jednostki dominującej	-	-	-
b) inne	-	-	22 768
c) dochodzone na drodze sądowej	-	-	-
Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych netto, razem	28 420	19 475	148 545
d) odpisy aktualizujące wartość należności od jednostek powiązanych	4 569	6 285	7 529
Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych brutto, razem	32 989	25 760	156 074

Należności od spółek powiązanych nie są zabezpieczone. W związku z należnościami od spółek powiązanych nie ma udzielonych ani otrzymanych gwarancji.

Na 30 czerwca 2008 roku nie spisano należności od podmiotów powiązanych.

Nota 6C

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
Stan na początek okresu	8 090	19 505	19 505
a) zwiększenia (z tytułu)	-	23	-
- utworzenie odpisu	-	23	-
b) zmniejszenia (z tytułu)	(2 322)	(11 438)	(10 194)
- spłata	-	-	-
- rozwiązanie	(2 321)	(11 435)	(10 190)
- wykorzystanie	(1)	(3)	(4)
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	5 768	8 090	9 311

Opis aktualizujący wartość należności został wykazany w pozycji "pozostałe koszty operacyjne" w rachunku zysków i strat Spółki.

Nota 6D

Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) w walucie polskiej	42 623	57 060	221 577
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-
Należności krótkoterminowe, razem	42 623	57 060	221 577

Nota 6E

Należności z tytułu dostaw i usług (brutto) - o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) do 1 miesiąca	5 260	9 966	42 988
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	21 351	1 446	3 891
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	-	-	238
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	1 383	12 036	4 535
e) powyżej 1 roku	732	3 551	20 578
f) należności przeterminowane	8 223	4 527	117 139
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	36 949	31 526	189 369
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	(5 656)	(7 977)	(9 199)
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)	31 293	23 549	180 170

Nota 6F

Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane (brutto) - z podziałem na należności nie spłacone w okresie [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) do 1 miesiąca	1 441	2 257	47 207
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	358	677	29 010
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	341	23	37 985
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	4 630	156	125
e) powyżej 1 roku	1 453	1 414	2 812
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	8 223	4 527	117 139
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	(5 656)	(1 693)	(1 744)
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	2 567	2 834	115 395

Nota 6G

Należności sporne i przeterminowane [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 roku przekształcony
Należności sporne	12	12	12
- z tytułu dostaw robót i usług	12	12	12
- w tym nie pokryte odpisem aktualizacyjnym	-	-	-
Należności przeterminowane	8 211	4 515	117 127
- z tytułu dostaw robót i usług	8 211	4 515	117 127
- w tym nie pokryte odpisem aktualizacyjnym	2 567	2 834	115 395

Nota 7A

Udzielone pożyczki krótkoterminowe [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) w jednostkach zależnych			
- udzielone pożyczki	84 764	79 163	45 477
- odsetki	7 738	6 001	3 153
	92 502	85 164	48 630
b) w pozostałych jednostkach			
- udzielone pożyczki	777	7 176	502
- odsetki	263	117	48
	1 040	7 293	550
Udzielone pożyczki krótkoterminowe razem	93 542	92 457	49 180

Nota 7B

Udzielone pożyczki krótkoterminowe (struktura walutowa) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) w walucie polskiej	92 888	91 725	49 180
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	654	732	-
Udzielone pożyczki krótkoterminowe, razem *	93 542	92 457	49 180

* Nota 7D zawiera pożyczki krótkoterminowe wraz z odsetkami

Podstawowe dane na temat największych krótkoterminowych pożyczek przedstawia tabela:

Nazwa kontrahenta	Kwota [w tys. PLN]	Oprocentowanie	Termin spłaty
Princess Investment Sp. z o.o.	599	stopa kredytu lombardowego + marża	31 grudzień 2008
Projekt Echo - 81 Sp. z o.o.	44 422	stopa Wibor 3M + marża	31 grudzień 2008
Ustra Sp. z o.o.	287	stopa Wibor 3M + marża	31 grudzień 2008
Athina Park Sp. z o.o.	16 032	stopa Wibor 3M + marża	31 grudzień 2008
Echo Investment Hungary KFT	24 164	stopa Wibor 3M + marża	31 grudzień 2008
Projekt S Sp. z o.o.	654	5% naliczane od kwoty wyrażonej w USD	19 sierpień 2008
Malta Office Park Sp. z o.o.	6 806	stopa kredytu lombardowego + marża	31 grudzień 2008
pozostałe	578	stopa kredytu lombardowego + marża	31 grudzień 2008
Razem:	93 542		

Maksymalna wartość ryzyka kredytowego związanego z pożyczkami równa się ich wartości bilansowej.

Udzielone pożyczki nie są zabezpieczone.

Udzielone pożyczki nie są przeterminowane, nie nastąpiła utrata wartości udzielonych pożyczek.

Nota 7C

Pochodne instrumenty finansowe [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) w walucie polskiej - opcje	20 947	6 720	-
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe, razem	20 947	6 720	-

Wszystkie pochodne instrumenty finansowe zostały zaprezentowane jako krótkoterminowe na bilansie spółki.

Nota 7D

Pochodne instrumenty finansowe (wg zbywalności) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
A. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)	-	-	-
B. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)	-	-	-
C. Z nieograniczoną zbywalnością, nienotowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)			
a) akcje (wartość bilansowa):	-	-	-
b) obligacje (wartość bilansowa):	-	-	-
c) inne - opcje	20 947	6 720	-
- wartość godziwa	-	-	-
- wartość rynkowa	20 947	6 720	-
- wartość według cen nabycia	-	-	-
	20 947	6 720	-
D. Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)	-	-	-
Wartość według cen nabycia, razem	-	-	-
Wartość na początek okresu, razem	20 947	6 720	-
Korekty aktualizujące wartość (za okres), razem	-	-	-
Pochodne instrumenty finansowe, razem	20 947	6 720	-

W trakcie okresu sprawozdawczego Grupa rozpoznała zysk na wycenie pochodnych instrumentów finansowych do ich wartości godziwej w wysokości: 14 227 tys. zł.

Nota 7E

Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) środki pieniężne w kasie i na rachunkach	92 252	148 706	260 217
b) inne aktywa pieniężne	-	-	-
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem	92 252	148 706	260 217

Nota 7F

Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne (struktura walutowa) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) w walucie polskiej	92 227	91 957	210 553
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	26	56 749	49 663
- jednostka/waluta EUR	1	11 320	10 124
- tys. zł	2	40 527	38 124
- jednostka/waluta USD	8	6 674	4 119
- tys. zł	18	16 217	11 529
- jednostka/waluta HUF	403	360	690
- tys. zł	6	5	11
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem	92 252	148 706	260 217

Nota 8**Kapitał zakładowy (struktra)**

Seria akcji	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania akcji	Rodzaj ograniczania praw do akcji	Liczba akcji*	Wartość serii / emisji wg wartości nominalnej (w tys. złotych)	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
A	na okaziciela	zwykłe	brak	1 600 000	80	aport	1994-06-30	1995-01-01
B	na okaziciela	zwykłe	brak	38 400 000	1 920	gotówka	1994-06-30	1995-01-01
C	na okaziciela	zwykłe	brak	20 000 000	1 000	gotówka	1995-11-13	1995-01-01
D	na okaziciela	zwykłe	brak	60 000 000	3 000	gotówka	1997-02-18	1996-01-01
E	na okaziciela	zwykłe	brak	20 000 000	1 000	gotówka	1997-12-30	1997-01-01
F	na okaziciela	zwykłe	brak	280 000 000	14 000	gotówka	2002-11-26	2002-01-01

Liczba akcji, razem 420 000 000

Kapitał zakładowy, razem 21 000

Wartość nominalna jednej akcji = 0,05 złote

* Dnia 18 października 2007 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki postanowiło dokonać zmiany dotychczasowej liczby akcji Spółki w drodze podziału ich wartości nominalnej w stosunku 1 : 10 w ten sposób, iż dotychczasową wartość każdej akcji w wysokości 0,50 złotych ustala się na kwotę 0,05 zł dla każdej akcji. Sąd Rejonowy w Kielcach dnia 10 grudnia 2007 roku dokonał wpisu podziału akcji w KRS.

Akcjonariusz	Liczba głosów / akcji	% kapit. akcyjnego	% głosów na WZA
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio)	164 809 630	39,24%	39,24%
OFE ING Nationale-NederlandenPolska*	35 259 850	8,40%	8,40%
Commercial Union OFE*	37 850 690	9,01%	9,01%
OFE PZU Złota Jesień*	35 430 620	8,44%	8,44%
Pozostali Akcjonariusze	146 649 210	34,91%	34,91%
Razem	420 000 000	100,00%	100,00%

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

Nota 9

Kapitał zapasowy [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	100 943	100 943	100 943
b) utworzony ustawowo	80	80	80
c) utworzony zgodnie ze statutem / umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	337 093	278 117	278 117
d) z dopłat akcjonariuszy / wspólników	-	-	-
e) inny (wg rodzaju)	22	22	22
- koszty emisji akcji	(195)	(195)	(195)
Kapitał zapasowy, razem	437 943	378 967	378 967

Nota 10

Zmiana stanu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
1. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:			
a) odniesionej na wynik finansowy	23 519	17 568	17 568
Rzeczowe aktywa trwałe	1 062	1 013	1 013
Inwestycje długoterminowe	19 341	14 117	14 117
Zapasy	1 308	1 351	1 351
Należności krótkoterminowe	562	551	551
Inwestycje krótkoterminowe	1 162	378	378
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	(329)	(323)	(323)
Zobowiązania krótkoterminowe	(376)	(308)	(308)
Rozliczenia międzyokresowe	789	789	789
b) odniesionej na kapitał własny	5 675	5 675	5 675
Rzeczowe aktywa trwałe	3 036	3 036	3 036
Inwestycje długoterminowe	2 639	2 639	2 639
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-	-
	29 194	23 243	23 243
2. Zwiększenia			
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi na pozycjach bilansowych	4 146	6 123	4 967
Rzeczowe aktywa trwałe	52	104	52
Inwestycje długoterminowe	913	5 225	3 406
Zapasy	165	-	-
Należności krótkoterminowe	2 658	11	-
Inwestycje krótkoterminowe	358	784	230
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe	-	-	1 280
Rozliczenia międzyokresowe	-	-	-
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	-	-	-
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	-	-	-
	4 146	6 123	4 967

Nota 10 c.d.

Zmiana stanu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
3. Zmniejszenia			
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi na pozycjach bilansowych	(104)	(173)	(377)
Rzeczowe aktywa trwałe	(24)	(55)	(27)
Inwestycje długoterminowe	-	-	-
Zapasy	-	(43)	(7)
Należności krótkoterminowe	-	-	(8)
Inwestycje krótkoterminowe	-	-	-
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	(46)	(6)	(336)
Zobowiązania krótkoterminowe	(34)	(69)	-
Rozliczenia międzyokresowe	-	-	-
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	-	-	-
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi (z tytułu)	-	-	-
	(104)	(173)	(377)
4. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem			
a) odniesionej na wynik finansowy	27 561	23 519	22 158
Rzeczowe aktywa trwałe	1 090	1 062	1 037
Inwestycje długoterminowe	20 254	19 341	17 522
Zapasy	1 474	1 308	1 344
Należności krótkoterminowe	3 220	562	543
Inwestycje krótkoterminowe	1 519	1 163	608
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	(375)	(329)	(658)
Zobowiązania krótkoterminowe	(410)	(376)	972
Rozliczenia międzyokresowe	789	789	789
b) odniesionej na kapitał własny	5 675	5 675	5 675
Rzeczowe aktywa trwałe	3 036	3 036	3 036
Inwestycje długoterminowe	2 639	2 639	2 639
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-	-
	33 236	29 194	27 833

Nota 11A

Zobowiązania długoterminowe (bez rezerwy na podatek dochodowy) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) wobec jednostek zależnych			
- kredyty i pożyczki	-	-	155
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-	-
	-	-	155
b) wobec jednostek współzależnych	-	-	-
c) wobec jednostek stowarzyszonych	-	-	-
d) wobec znaczącego inwestora	-	-	-
e) wobec jednostki dominującej	-	-	-
f) wobec pozostałych jednostek			
- kredyty i pożyczki	-	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	516 166	553 488	546 689
	516 166	553 488	546 689
Zobowiązania długoterminowe, razem	516 166	553 488	546 844

Nota 11B

Zobowiązania długoterminowe (bez rezerwy na podatek dochodowy) o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) powyżej 1 roku do 3 lat	110 394	150 898	155
b) powyżej 3 do 5 lat	405 772	102 285	147 451
c) powyżej 5 lat	-	300 305	399 238
Zobowiązania długoterminowe, razem	516 166	553 488	546 844

Nota 11C

Zobowiązania długoterminowe (bez rezerwy na podatek dochodowy) (struktura walutowa) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) w walucie polskiej	516 166	553 488	546 844
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-
- jednostka/waluta tys. / USD	-	-	-
- tys. zł	-	-	-
Zobowiązania długoterminowe, razem	516 166	553 488	546 844

Nota 11D

Niewykorzystane linie kredytowe

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Warunki oprocentowania
		w tys. zł	waluta	
PeKaO S.A.	Warszawa	40 000	PLN	Wibor+marża
PKO BP S.A.	Warszawa	20 000	PLN	Wibor+marża
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000	PLN	Wibor+marża
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Warszawa	20 000	PLN	Wibor+marża
PeKaO S.A.	Warszawa	90 000	PLN	Wibor + marża
Bank Zachodni WBK S.A.	Wrocław	20 000	PLN	Wibor + marża
Fortis Bank Polska S.A.	Warszawa	20 000	PLN	Wibor+marża
ING Bank Śląski S.A.	Katowice	30 000	PLN	Wibor+marża
Razem		240 000	-	

* Nota 12 C nie zawiera zobowiązań z tytułu odsetek

Nota 11 E

Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych*

Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań
obligacje (BRE Bank S.A.)	150 000	Wibor + marża	2011-05-25	brak		brak
obligacje (BRE Bank S.A.)	100 000	Wibor + marża	2013-05-25	brak		brak
obligacje (BRE Bank S.A.)	300 000	Wibor + marża	2014-06-30	brak		brak
Razem	550 000					

* Zobowiązania finansowe z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39.

Nota 12A

Zobowiązania krótkoterminowe (bez rezerw) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok	I półrocze 2007 rok
--------------------------------------------------------	---------------------	----------	---------------------

a) wobec jednostek zależnych

- kredyty i pożyczki, w tym:	-	463	-
- długoterminowe w okresie spłaty	-	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-	-
- z tytułu dywidend	-	-	-
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	-	-	386
- zarachowane odsetki od obligacji	-	-	-
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	89	2 950	50
- do 12 miesięcy	89	2 950	50
- powyżej 12 miesięcy	-	-	-
	89	3 413	436

Nota 12A c.d.

Zobowiązania krótkoterminowe (bez rezerw) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
b) wobec jednostek współzależnych			
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	-	-	-
- do 12 miesięcy	-	-	-
c) wobec jednostek stowarzyszonych	-	-	-
d) wobec znaczącego inwestora	-	-	-
e) wobec jednostki dominującej	-	-	-
f) wobec pozostałych jednostek			
- kredyty i pożyczki, w tym:	-	-	26
- długoterminowe w okresie spłaty	-	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	42 728	-	108 381
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	200	2 931	19
- naliczone odsetki	-	2 931	19
- opcje	144	-	-
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	33 528	65 175	48 750
- do 12 miesięcy	27 590	58 518	42 951
- powyżej 12 miesięcy	5 938	6 657	5 799
- zaliczki otrzymane na dostawy	167 855	174 440	149 150
- zobowiązania wekslowe	-	-	-
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	760	612	64
- z tytułu wynagrodzeń	-	5	-
- inne (wg tytułów)	1 668	1 507	1 668
- otrzymane depozyty zabezpieczające	625	591	691
- ubezpieczenia	37	35	25
- pozostałe	1 006	881	952
	246 739	244 670	308 058
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	246 828	248 082	308 495

Nota 12B

Zobowiązania krótkoterminowe (bez rezerw) (struktura walutowa) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) w walucie polskiej	246 828	248 082	308 495
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-
- jednostka/waluta tys. / USD	-	-	-
- tys. zł	-	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	246 828	248 082	308 495

Nota 12C

Zmiana stanu rezerw krótkoterminowych (wg tytułów) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) stan na początek okresu			
- rezerwy na kary	8 588	7 880	7 880
- naprawy gwarancyjne	1 100	-	-
- sprawy sądowe	441	441	441
- poręczenia za zobowiązania		4 047	4 047
- rezerw na koszty	-	-	-
	10 129	12 368	12 368
b) zwiększenia (z tytułu)			
- rezerwy na kary	10	708	-
- naprawy gwarancyjne	-	1 100	1 100
- utworzenie rezerw na koszty	-	5 708	-
- sprawy sądowe	-	-	-
- poręczenia za zobowiązania	-	-	-
	10	7 516	1 100
c) wykorzystanie (z tytułu)			
- premie, urlopy, audyt	-	-	-
- rezerw na koszty	-	-	-
- sprawy sądowe	441	-	-
	441	-	-
d) rozwiązanie (z tytułu)			
- rezerwy na kary	359		
- poręczenia za zobowiązania		4047	
	359	4 047	-
e) stan na koniec okresu			
- rezerwy na kary	8 239	8 588	7 880
- naprawy gwarancyjne	1 100	1 100	1 100
- sprawy sądowe	-	441	441
- rezerw na koszty	-	-	4 047
	9 339	10 129	13 468

Rezerwa na kary obejmuje rezerwę na ewentualne kary jakimi może zostać obciążona Spółka z tytułu prowadzonych usług.

Rezerwa na sprawy sądowe obejmuje sprawy sądowe prowadzone przeciw spółce, w przypadku których prawdopodobieństwo zakończenia się powodzeniem jest mniejsze niż 50%.

Nota 13

Zobowiązania warunkowe na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) udzielonych gwarancji i poręczeń, w tym:	19 547	22 862	27 917
- na rzecz jednostek zależnych	19 547	22 862	27 917
- na rzecz jednostek współzależnych	-	-	-
b) pozostałe	-	-	-
Zobowiązania warunkowe na rzecz jednostek powiązanych, razem	19 547	22 862	27 917

Nota 14A

Przychody operacyjne (struktura rzeczowa - rodzaje działalności) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
A. Sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej	42 599	28 072	9 670
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-	-
B. Usługi realizacji inwestycji	34 315	180 836	116 128
- w tym: od jednostek powiązanych	33 711	108 960	73 688
od jednostek zależnych	33 711	108 960	73 688
od jednostek współzależnych	-	-	-
C. Obrót nieruchomościami	6 711	870	279
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-	-
D. Usługi najmu	3 026	12 323	7 059
- w tym: od jednostek powiązanych	600	315	114
od jednostek zależnych	600	312	111
od jednostki dominującej	-	3	3
	-		
E. Usługi prawne, księgowe, konsultingowe i informatyczne	15 456	28 002	14 886
- w tym: od jednostek powiązanych	12 902	24 406	14 457
od jednostek zależnych	12 902	24 406	14 457
od jednostek współzależnych	-	-	-
F. Pozostałe przychody	1 909	4 240	2 002
- w tym: od jednostek powiązanych	242	1 124	766
od jednostek zależnych	241	1 123	765
od jednostek współzależnych	-	-	-
od kluczowego personelu	1	1	1
			-
Przychody operacyjne, razem	104 016	254 343	150 023
- w tym: od jednostek powiązanych	47 456	134 804	89 024
od jednostek zależnych	47 455	134 800	89 020
od jednostek współzależnych	-	-	-
od jednostki dominującej	-	3	3
od kluczowego personelu	1	1	1

Nota 14B

Przychody operacyjne (struktura terytorialna) [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) kraj	104 016	254 343	150 023
- w tym: od jednostek powiązanych	47 455	206 681	89 024
b) eksport	-	-	-
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-	-
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	104 016	254 343	150 023
- w tym: od jednostek powiązanych	47 455	206 681	89 024

Nota 15

Koszty operacyjne według rodzaju [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
Koszty według rodzaju, razem			
a) amortyzacja	2 390	4 967	1 492
b) zużycie materiałów i energii	6 093	173 258	66 726
c) usługi obce	79 927	230 832	132 705
d) podatki i opłaty	2 357	3 279	2 507
e) wynagrodzenia	11 813	21 144	9 986
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	2 577	3 985	2 062
g) pozostałe koszty rodzajowe (z tytułu)	3 293	5 241	1 933
- aktywowane koszty finansowe	1 587	1 565	513
- podróże służbowe	688	1 141	332
- inne	1 018	2 535	1 089
	108 450	442 706	217 411
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	(9 389)	(188 752)	(68 338)
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	-	(544)	-
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	(10 391)	(21 848)	(11 468)
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	(16 643)	(29 609)	(14 249)
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	72 027	201 952	123 357

Nota 16A

Inne przychody operacyjne [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	2 321	11 435	10 190
- należności	2 321	11 435	10 190
b) pozostałe, w tym:	11 938	117 774	125 343
- kary umowne	87	80	43
- przychody ze zbycia przedsiębiorstwa	-	110 097	110 097
- przychody z tyt.wyceny inwestycji	-	1 214	13 645
- wycena zapasów	10 961	1 955	(551)
- pozostałe	890	4 427	2 107
Inne przychody operacyjne, razem	14 259	129 209	135 533

Nota 16B

Inne koszty operacyjne [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) utworzone rezerwy (z tytułu)	10	3 947	1 100
- na przewidywane koszty	10	1 807	1 100
- należności	-	2 140	-
b) pozostałe, w tym:	1 224	120 065	111 704
- darowizny	293	214	33
- kary umowne	734	508	-
- koszty zbycia przedsiębiorstwa	-	110 097	110 097
- koszty z tyt. wyceny inwestycji	3	1 214	1 214
- wycena zapasów	47	7 396	-
- inne	147	635	360
Inne koszty operacyjne, razem	1 234	124 012	112 804

Nota 17A

Przychody finansowe z tytułu dywidend i udziałów w zyskach [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) od jednostek powiązanych, w tym:	17 497	54 093	36 197
- od jednostek zależnych	17 497	54 093	36 197
b) od pozostałych jednostek	-	-	-
Przychody finansowe z tytułu dywidend i udziałów w zyskach, razem	17 497	54 093	36 197

Nota 17B

Przychody finansowe z tytułu odsetek [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) z tytułu udzielonych pożyczek			
- od jednostek powiązanych, w tym:	3 398	7 982	2 579
- od jednostek zależnych	3 398	7 982	2 579
- od jednostek współzależnych	-	-	-
- od jednostek stowarzyszonych	-	-	-
- od znaczącego inwestora	-	-	-
- od jednostki dominującej	-	-	-
- od pozostałych jednostek	4 180	236	14
	7 578	8 218	2 593
b) pozostałe odsetki			
- od jednostek powiązanych, w tym:	-	-	-
- od jednostek zależnych	-	-	-
- od jednostek współzależnych	-	-	-
- od jednostek stowarzyszonych	-	-	-
- od znaczącego inwestora	-	-	-
- od jednostki dominującej	-	-	-
- od pozostałych jednostek	2 052	7 537	1 937
	2 052	7 537	1 937
Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem	9 630	15 755	4 530

Nota 17C

Inne przychody finansowe [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) dodatnie różnice kursowe	-	-	689
- zrealizowane	-	-	5 499
- niezrealizowane	-	-	(4 810)
b) aktualizacja wartości inwestycji	332	838	2 527
c) zysk z wyceny - opcje na kurs walut	16 935	11 271	-
d) pozostałe, w tym:	-	426	433
	-	426	433
Inne przychody finansowe, razem	17 267	12 535	3 648

Nota 18A

Koszty finansowe z tytułu odsetek [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) od kredytów i pożyczek			
- dla jednostek powiązanych, w tym:	9	270	250
- dla jednostek zależnych	9	270	250
- dla jednostek współzależnych	-	-	-
- dla jednostek stowarzyszonych	-	-	-
- dla znaczącego inwestora	-	-	-
- dla jednostki dominującej	-	-	-
- dla innych jednostek	20 483	30 780	11 605
	20 493	31 050	11 855
b) pozostałe odsetki			
- dla innych jednostek	1	5	1
	1	5	1
c) aktywowane koszty finansowe	(1 575)	(1 475)	(436)
	(1 575)	(1 475)	(436)
Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem	18 919	29 581	11 419

Dnia 30 czerwca 2008 roku kwota kosztów finansowania zewnętrznego aktywowana wynosiła 1.587 tys. zł

Nota 18B

Inne koszty finansowe [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a) ujemne różnice kursowe, w tym:	3 172	3 504	-
- zrealizowane	3 169	(5 466)	-
- niezrealizowane	3	8 970	-
			-
b) aktualizacja wartości inwestycji	4 986	6 092	1 545
c) strata ze zbycia inwestycji	-	-	-
c) strata z wyceny - opcje na kurs walut	-	6 748	
d) pozostałe, w tym:	173	2 613	2 394
- prowizje	169	2 613	2 394
- inne	4	-	-
e) aktywowane koszty finansowe	(12)	(109)	(77)
Inne koszty finansowe, razem	8 319	18 849	3 862

Nota 19A

Podatek dochodowy bieżący [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
1. Zysk (strata) brutto	35 171	61 497	52 685
2. Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)			
Przychody przyszłych okresów uznane za przychody podatkowe w roku bieżącym	-	-	-
Odsetki uzyskane od należności za poprzednie lata	124	40	40
Odsetki uzyskane od pożyczek za poprzednie lata	817	847	847
Przychody dotyczące wyceny kontraktów długoterminowych	-	-	-
Naliczone nie otrzymane odsetki od pożyczek	(7 123)	(7 564)	(2 297)
Naliczone nie otrzymane odsetki od lokat	-	(124)	-
Dywidendy otrzymane	(17 497)	(19 496)	(36 197)
Wypłata z zysku	-	(34 597)	(10 190)
Rozwiązane rezerwy na należności	(2 321)	(11 435)	33
Darowizny	293	214	-
Rezerwa na należności	-	2 140	-
Kary za zwłokę	-	-	-
Odsetki budżetowe	0	(281)	-
Amortyzacja nieplanowana	87	574	-
Inne koszty nie stanowiące k.u.p.	2 977	3 354	1 236
Koszty zarachowane dot. wyceny kontraktów długoterminowych i utworzone rezerwy	-	-	-
Dyskonto od bonów dłużnych zarachowane a nie zapłacone	240	482	2 018
Utworzone rezerwy na RMK dot. inwestycji i kosztów ogólnego zarządu	45	(276)	-
Wycena pożyczek, inwestycji i zapasów	(6 260)	11 057	(2 289)
Odsetki od kredytów naliczone a nie zapłacone	2 158	1 997	1 650
Odsetki od zobowiązań nie zapłacone	56	69	77
Nie zrealizowane różnice kurs.	(9 121)	799	(3 361)
Aktywowane koszty finansowe rozliczone jako k.u.p. w latach poprzednich	871	794	368
Amortyzacja objęta ulgą inwestycyjną	-	-	127
Oplaty za wieczyste użytkowanie rozliczone jako k.u.p. w latach poprzednich	-	-	-
Aktywowane koszty finansowe na projekty developerskie	(1 587)	(1 583)	(303)
Wycena wartości godziwej	3	(21 461)	(12 431)
Amortyzacja podatkowa nierachunkowa	(651)	(1 915)	(1 114)
Rezerwa na naprawy gwarancyjne	10	1 807	1 100
Dyskonto od bonów dłużnych zarachowane do kosztów roku ubiegłego, a zapłacone w bieżącym	-	(447)	(251)
Odsetki od kredytów zarachowane w koszty w poprzednim roku, a zapłacone w bieżącym	(2 045)	(9 395)	(1 617)

Nota 19A c.d.

Podatek dochodowy bieżący [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
Odsetki od zobowiązań zarachowane w koszty w poprzednim roku, a zapłacone w bieżącym	(79)	(7)	(7 815)
Rozwiązane rezerwy na koszty	(800)	(4 566)	662
Wycena wartości godziwej przy sprzedaży	-	(1 064)	-
Zafakturowane koszty	(705)	5 708	-
Zysk/ strata z wyceny - opcji na kursie walut	(16 935)	28	-
Zysk/ strata spółki komandytowej	(166)	73 147	18 198
Darowizny odliczalne	-	(41)	(20)
	(57 609)	(11 198)	(51 530)
3. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	(22 438)	50 299	1 156
4. Podatek dochodowy	-	9 557	220
5. Zwiększania, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	-	-	-
6. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:	-	9 557	220
- wykazany w rachunku zysków i strat	-	9 557	220
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły kapitał własny	-	-	-
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-	-

Nota 19B

Podatek dochodowy odroczony, wykazany w rachunku zysków i strat [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
Zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	3 373	(3 396)	6 847
Podatek dochodowy odroczony, razem	3 373	(3 396)	6 847

Nota 19C

Podatek dochodowy odroczony, struktura odzyski walności [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
a. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego			
- przypadający do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy	(6 439)	(2 298)	(7 323)
- przypadający do rozliczenia po upływie 12 miesięcy	(20 484)	(23 957)	(7 328)
	(26 923)	(26 254)	(14 651)
b. Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego			
- przypadający do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy	24 975	9 062	3 200
- przypadający do rozliczenia po upływie 12 miesięcy	8 261	20 132	24 633
	33 236	29 194	27 833
Razem	6 313	2 939	13 182

Nota 20**Podział zysku**

Wypracowany przez spółkę "Echo Investment" S. A. w roku 2007 zysk netto wynoszący 54.893 tys. zł. został uchwałą z dnia 28 maja 2008 przeznaczony na zasilenie kapitału zapasowego. Zysk netto osiągnięty przez spółkę w latach ubiegłych, wynikający ze zmiany przez spółkę zasad polityki rachunkowości tj. wprowadzenia Międzynarodowych Standardów Rachunkowości wysokości 4.083 tys. zł. został uchwałą z dnia 28 maja 2008 przeznaczony na zasilenie kapitału zapasowego spółki.

Nota 21A

Korekty do zmian stanu pozycji bilansowych ujęte w pozycji II.11 "Inne korekty" [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
Przekwalifikowanie inwestycji w nieruchomości na zapasy	-	-	-
Korekta dotycząca wniesienia aportu w formie zapasów	-	24 056	-
Korekty razem	-	24 056	-

Nota 22

Środki pieniężne przyjęte do rachunku przepływów pieniężnych [w tys. PLN]	I półrocze 2008 rok	2007 rok przekształcony	I półrocze 2007 rok przekształcony
Stan na początek okresu, w tym	148 739	131 909	131 909
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	148 706	131 879	131 879
- inne środki pieniężne	-	-	-
- inne aktywa pieniężne	33	30	30
Stan na koniec okresu	92 459	148 739	260 248
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	92 252	148 706	260 217
- inne środki pieniężne	-	-	-
- inne aktywa pieniężne	207	33	31

Nota 23A**Ryzyko walutowe – wrażliwość na zmiany***

Pozycja wg waluty	Stan na 30.06.2008 w walucie (w tys.)	Wycena bilansowa na 30.06.2008 (w tys. PLN)	Szacowana zmiana kursu walut (w %)	Skutki zmiany kursów walut w poszcz. pozycjach (w tys. PLN)
Środki pieniężne				
EUR	1	2	+/- 5 %	0
USD	8	18	+/- 5 %	1
HUF	403	6	+/- 5 %	0
Pożyczki udzielone				
USD	307	652	+/- 5 %	33
Razem wpływ na wynik brutto okresu				34
Podatek dochodowy				6
Razem wpływ na wynik netto okresu				27

*W celu przeprowadzenia analizy wrażliwości na zmiany kursów walut na dzień 30.06.2008 r., przyjęto założenie, że przedział wahań kursów walutowych może kształtować się na poziomie $\pm 5\%$ (na podstawie danych historycznych i posiadanej wiedzy). Gdyby na dzień 30.06.2008 r. kurs głównych walut dla Spółki tj. EUR, USD i HUF był wyższy lub niższy o 5% , wówczas wynik netto Spółki byłby wyższy lub niższy o 27 tys. zł - w wyniku ujemnych lub dodatnich różnic kursowych wynikających z przeliczenia udzielonej pożyczki, środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach bankowych.

Nota 23B

Ryzyko stóp procentowych – zobowiązań z tyt. emisji dłużnych papierów [w tys. PLN]

Tytuł	Wartość obliczona dla celów analizy
Stan zobowiązań z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych na dzień 30.06.2008 o zmiennym % w 2008r.	55 894
Koszty finansowe z tyt. odsetek od emisji dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2008 r.	20 210
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Koszty finansowe z tyt. odsetek od emisji dłużnych papierów wartościowych na 30.06.2008 r. z uwzgl. wzrostu stóp procentowych	559
RAZEM wpływ na wynik brutto okresu	559
Podatek dochodowy	106
RAZEM wpływ na wynik netto okresu	453

Nota 23C

Ryzyko stóp procentowych – udzielonych pożyczek [w tys. PLN]

Tytuł	Wartość obliczona dla celów analizy
Stan udzielonych pożyczek na dzień 30.06.2008 o zmiennym % w 2007r.	213 293
Przychody finansowe z tyt. otrzymanych odsetek od udzielonych pożyczek na 30.06.2008 r.	7 578
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Przychody finansowe z tyt. otrzymanych odsetek od udzielonych pożyczek na 30.06.2008 r. z uwzgl. wzrostu stóp procentowych	2 133
RAZEM wpływ na wynik brutto okresu	2 133
Podatek dochodowy	405
RAZEM wpływ na wynik netto okresu	1 728

*Spółka udzieliła pożyczek w PLN, gdzie oprocentowanie ma charakter zmienny uzależniony od stawki WIBOR + marża. Gdyby na dzień 30.06.2008 r. poziom stóp procentowych był wyższy lub niższy od obowiązującego o 1 punkt procentowy wówczas wynik netto Spółki byłby wyższy lub niższy 1.728 tys. zł z tytułu wyższych lub niższych odsetek od udzielonych pożyczek w PLN.

Nota 24

Informacje o instrumentach finansowych*

Lp.	Rodzaj instrumentu	Wartość bilansowa na 30.06.2008 r. (w tys. PLN)	Wartość bilansowa na 30.06.2007 r. (w tys. PLN)
1.	Instrumenty pochodne, w tym;		
	-aktywa finansowe krótkoterminowe	20 947	0
2.	Pożyczki udzielone i należności:		
	-pożyczki długoterminowe	135 853	131 015
	-pożyczki krótkoterminowe	93 542	49 179
	-należności handlowe	31 293	180 170
3.	Zobowiązania finansowe i pozostałe zobowiązania:		
	-zobowiązania z tyt. Emisji dłużnych papierów wartościowych	558 894	589 572
	-zobowiązania handlowe	33 817	33 623

*Do głównych instrumentów finansowych, które występują w Spółce na 30.06.2008 r., należą:

- 1) instrumenty pochodne, tj. terminowe transakcje walutowe typu forward, opcje walutowe i inne struktury opcyjne złożone z w/w transakcji
- 2) pożyczki i należności tj. pożyczki udzielone i pozostałe należności
- 3) zobowiązania finansowe, tj. zobowiązania z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych kredytów bankowych, pozostałe zobowiązania (pożyczki i zobowiązania z tyt. dostaw i usług) i zobowiązania warunkowe

Dodatkowe objaśnienia:

1. Działalność zaniechana

W pierwszym półroczu 2008 roku nie wystąpiły pozycje związane z działalnością zaniechaną i Zarząd nie przewiduje w następnym okresie zaniechania prowadzonej działalności.

2. Podmioty powiązane

W związku z przyjętą przez „Echo Investment” S.A. strategią realizacji każdego centrum handlowego i budynku biurowego przez odrębny podmiot zależny oraz w związku z wniesieniem przez „Echo Investment” S.A. do spółek celowych, jako wkładu rzeczowego nieruchomości, na których realizowane są centra handlowe i budynki biurowe duża część realizowanych przez Echo Investment transakcji realizowana jest z podmiotami powiązanymi. Największe transakcje w pierwszym półroczu 2008 roku z podmiotami powiązanymi realizowane były na podstawie umów:

- Grunwaldzki Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowa jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo –Pasaż Grunwaldzki Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka Komandytowa powierzyła Generalnemu Realizatorowi prowadzenie prac budowlanych centrum handlowego we Wrocławiu przy ul Grunwaldzkiej.
- Echo - 66” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązała się do kompleksowej realizacji zespołu budynków biurowych na nieruchomości znajdującej się w Warszawie przy ul. Postępu 21 do momentu przekazania kompleksu biurowego Inwestorowi i poszczególnym jego użytkownikom.
- Umowa o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym zawarta w dniu 1 lutego 2008 roku ze spółką Malta Office Park Sp. z o.o. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. podejmuje się wykonania czynności doradczych, czynności zarządczych, czynności prawnych, prac inżynierskich, a także innych czynności niezbędnych do zarządzania inwestycją oraz świadczenia usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją zespołu budynków biurowych.

3. Znaczące zdarzenia występujące po dacie bilansu:

- 7 lipca 2008 roku Spółka otrzymała zawarty w trybie obiegowym aneks z dnia 27 czerwca 2008 roku (Aneks) do umowy kredytu w rachunku bieżącym z dnia 25 marca 2003 roku (Umowa), zawarty pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca), a Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie (Kredytodawca), działającym jako następca prawny Banku BPH S.A. z siedzibą w Krakowie.

Na podstawie zawartego Aneksu zmianie ulega kwota kredytu i wynosi obecnie 40 mln PLN. Jednocześnie w ciężar powyższego kredytu zarachowane zostaną kwoty wykorzystane i niespłacone na podstawie umowy o kredyt obrotowy w rachunku bieżącym z dnia 15 lipca 1999 roku z późniejszymi zmianami, zawartej pomiędzy Echo Investment S.A. (Kredytobiorca), a Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. (Kredytodawca). Z dniem zawarcia niniejszego Aneksu umowa o kredyt obrotowy w rachunku bieżącym z dnia 15 lipca 1999 roku wraz z późniejszymi zmianami ulega rozwiązaniu.

Powyższa kwota kredytu może zostać wykorzystana przez Kredytobiorcę jako kredyt w rachunku bieżącym oraz w formie gwarancji bankowych. Ostateczny termin spłaty zobowiązań z tytułu spłaty kredytu wraz z odsetkami oraz wystawienia gwarancji to 30 września 2009 roku. Pozostałe postanowienia Umowy pozostają bez zmian.

- W dniu 8 lipca 2008 roku Echo Investment S.A. otrzymało zawartą w trybie obiegowym umowę sprzedaży, na podstawie której w dniu 27 czerwca 2008 roku Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach i spółka zależna od Echo Investment S.A. „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, nabyła od spółki CCY Services Limited z siedzibą w Nikozji (Sprzedający) udziały w kapitale zakładowym spółki Wlementor Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Spółka zależna)

Przedmiotem umowy jest 2.000 udziałów w kapitale zakładowym Spółki zależnej, stanowiących 100% kapitału zakładowego, o wartości nominalnej 2.000 USD (co wg średniego kursu NBP na dzień nabycia aktywów finansowych stanowi równowartość 4.273,20 PLN). Cena nabycia stanowi 3.600 EUR (co wg średniego kursu NBP na dzień nabycia aktywów finansowych stanowi równowartość 12.129,84 PLN).

Po dokonaniu nabycia powyższych aktywów struktura własnościowa Spółki zależnej przedstawia się następująco:

- spółka Echo Investment S.A. posiada 99,95% udziału w kapitale zakładowym Spółki zależnej, uprawniającego do 1.999 głosów na zgromadzeniu wspólników, uprawniającego do 1 głosu na zgromadzeniu wspólników,

- W dniu 11 lipca 2008 roku, Echo Investment S.A. otrzymało potwierdzenie, na podstawie którego w dniu 2 lipca 2008 roku Rejonowa Państwowa Rejestracja w Kijowie zarejestrowała zmiany w wysokości i strukturze kapitału zakładowego spółki zależnej „Echo Investment Ukraine” Limited Liability Company z siedzibą w Kijowie.

Wysokość kapitału zakładowego Spółki zależnej podwyższony został do kwoty 1.480.156 UAH (co na dzień dokonania zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 680.131,68 zł). Podwyższony kapitał uprawnia do 91,2% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Z dniem rejestracji struktura własnościowa Spółki zależnej uległa zmianie i przedstawia się następująco:

- spółka Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach objęła podwyższony kapitał i obecnie posiada 99,9997% udziału w kapitale zakładowym Spółki zależnej, o łącznej wartości 1.480.151,80 UAH (co na dzień dokonania zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 680.129,75 zł),
 - Pan Andriy Smetana posiada 0,0003 % udziału w kapitale zakładowym Spółki zależnej o łącznej wartości 4,20 UAH (co na dzień dokonania zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 1,93 zł).
- W dniu 30 lipca 2008 roku, Echo Investment S.A. zawarło ze spółką zależną „Projekt Echo - 65” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach umowę o generalną realizację inwestycji (Umowa GRI).
Na podstawie zawartej Umowy Echo Investment S.A. zobowiązuje się do kompleksowej realizacji budynku biurowego 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.
- W dniu 30 lipca 2008 roku, pomiędzy spółką zależną „Wyględów” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a 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 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.
- W dniu 4 sierpnia 2008 roku, Echo Investment S.A. otrzymał potwierdzenie, na podstawie którego w dniu 1 sierpnia 2008 roku Sąd Rejestracyjny w Bukareszcie zarejestrował zmiany w wysokości i strukturze kapitału zakładowego spółki zależnej „Echo Investment Project 1” S.R.L. z siedzibą w Bukareszcie.

Wysokość kapitału zakładowego Spółki zależnej podwyższona została do kwoty 26.004.000 RON (co na dzień dokonania zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 23.783.258,40 zł) i dzieli się na 2.600.400 udziałów o wartości nominalnej 10 RON każdy (co na dzień dokonania zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 9,15 zł).

Z dniem rejestracji spółka Echo Investment S.A. objęła całość podwyższonego kapitału zakładowego Spółki zależnej stanowiącego 99,9% obecnego kapitału zakładowego i posiada aktualnie 100% kapitału zakładowego dającego 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej.

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak

Artur Langner

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych

Tomasz Sulek

Główny Księgowy

Kielce, 30 września 2008 roku



Sprawozdanie Zarządu z działalności
Echo Investment S.A.
w pierwszym półroczu 2008 roku

Kielce, 30 września 2008r.

Sprawozdanie z działalności Echo Investment S.A. w pierwszym półroczu 2008r.

Echo Investment S.A. działa na rynku nieruchomości od 1996 roku. Jako podmiot dominujący w Grupie Kapitałowej organizuje cały proces inwestycyjny dla danego projektu, od zakupu nieruchomości, poprzez uzyskiwanie decyzji administracyjnych, finansowanie, nadzór nad realizacją, aż do oddania obiektu do użytku. Echo Investment S.A. świadczy również usługi generalnego realizatora inwestycji dla zewnętrznych inwestorów. Poszczególne projekty deweloperskie i inwestycyjne realizowane są głównie przez spółki zależne, co znacząco ułatwia organizację prowadzonych procesów i zapewnia przejrzystość struktury Grupy. Podmioty te zajmują się głównie wynajmem powierzchni komercyjnych (centra handlowo-rozrywkowe, biura), realizacją i sprzedażą mieszkań oraz usługami zarządzania nieruchomościami.

Echo Investment S.A. prowadzi działalność gospodarczą na terenie Polski i krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

Spółka Echo Investment S.A. jest spółką publiczną, której akcje notowane są na GPW SA w Warszawie od marca 1996 roku.

Podmiotem uprawnionym do badań sprawozdań finansowych spółki Echo Investment S.A. jest spółka PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Armii Ludowej 14, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów pod nr 144 (Biegły Rewident).

1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w sprawozdaniu finansowym Echo Investment S.A. za I półrocze 2008 roku

Bilans

Suma bilansowa na koniec I połowy 2008 roku zamknęła się kwotą **1.310,0 mln zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec analogicznego okresu w 2007 roku oznacza spadek wartości o 3%.

Aktywa

Struktura aktywów na koniec czerwca 2008 roku wyglądała następująco:

- aktywa trwałe stanowią **45,9%** aktywów, z czego dominującą pozycję stanowią inwestycje w jednostkach zależnych i współzależnych **68,2%** aktywów trwałych, rzeczowe aktywa trwałe **2,2%** sumy aktywów trwałych,
- aktywa obrotowe stanowią **54,1%** aktywów, z czego zapasy – **65,3%** sumy aktywów obrotowych, środki pieniężne i inne aktywa pieniężne **13,0%** sumy aktywów obrotowych, należności krótkoterminowe **5,1%** aktywów obrotowych, a udzielone pożyczki **13,2%** sumy aktywów obrotowych.

Pasywa

- kapitał akcyjny Echo Investment S.A. na dzień 30 czerwca 2008 roku wynosił **21,0 mln zł** i dzielił się na 420.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C, D, E i F, o wartości nominalnej **0,05 złote** każda,
- kapitał własny na dzień 30 czerwca 2008 roku wynosił **494,1 mln zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec czerwca 2007 roku oznacza wzrost o **6,9%**.
- struktura kapitału własnego na koniec I połowy 2008 roku przedstawiała się następująco:
- kapitał zakładowy – **4,2%**,
- kapitał zapasowy – **88,6%**,
- wartość księgowa netto w przeliczeniu na jedną akcję stanowi **1,18 zł**,
- zobowiązania stanowiły **62,3%** sumy bilansowej i zamknęły się kwotą **815,9 mln zł**.

Rachunek zysków i strat

- przychody netto ze sprzedaży osiągnęły na koniec czerwca 2008 roku poziom **104,0 mln zł**, co w odniesieniu do analogicznego okresu roku poprzedniego stanowi spadek o **30,7%**,
- zysk na działalności operacyjnej na koniec I połowy 2008 roku zamknął się kwotą **18,0 mln zł**, i był niższy o **30,7%** od zysku osiągniętego w poprzednim roku obrotowym,
- zysk brutto zamknął się kwotą **35,2 mln zł** i był niższy w odniesieniu do I połowy 2007 roku o **33,2%**,
- zysk netto osiągnął wartość **31,8 mln zł**, co stanowi spadek o **30,3%** w odniesieniu do I połowy 2007 roku,
- zysk netto na jedną akcję wyniósł **0,08 zł**.

Rachunek przepływów pieniężnych

- okres sprawozdawczy rozpoczął się stanem środków pieniężnych w kwocie **148,7 mln zł**,
- na działalności operacyjnej Spółka odnotowała w I połowie 2008 roku wypływ środków pieniężnych na kwotę **(-) 27,4 mln zł**, z czego największe pozycje dotyczyły:
 - zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów **(-) 38,8 mln zł**,
 - zmiany stanu zapasów **(-) 17,6 mln zł**,
 - zmiany stanu należności na kwotę **(-) 9,2 mln zł**,
- na działalności inwestycyjnej Spółka odnotowała w I połowie 2008 roku wypływ środków pieniężnych o kwotę **(-) 10,4 mln zł**, a największy wpływ na to miały:
 - wpływy z aktywów finansowych kwotą **(+) 25,2 mln zł**,
 - wydatki na aktywa finansowe **(-) 31,8 mln zł**,
- na działalności finansowej Spółka odnotowała na koniec czerwca 2008 roku przepływ środków pieniężnych w kwocie **(-) 18,4 mln zł**, a największy wpływ na to miały:
 - odsetki **(+) 18,4 mln zł**,
- w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2008 roku stan środków pieniężnych zmniejszył się o kwotę **56,3 mln zł**;
- środki pieniężne na koniec czerwca 2008 roku wyniosły **92,5 mln zł**.

2. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń z określeniem w jakim stopniu Echo Investment S.A. jest na nie narażona

Do istotnych czynników ryzyka i zagrożeń dla działalności Echo Investment S.A. należy zaliczyć:

- ryzyko konkurencji – w ostatnich latach rynek nieruchomości w Polsce stał się bardzo atrakcyjny dla inwestorów zagranicznych ze względu na osiąganą stopę zwrotu. Atutem podmiotów zagranicznych są posiadane zasoby kapitałowe, które tworzą pewną przewagę konkurencyjną nad rodzimymi firmami deweloperskimi. Na korzyść Echo Investment S.A. przemawia duże doświadczenie w realizacji projektów deweloperskich w różnych segmentach rynku oraz ugruntowana pozycja na rynku nieruchomości w Polsce. Dynamiczny rozwój Grupy Kapitałowej w ostatnich latach oraz posiadany portfel aktywów wskazuje, iż Echo Investment S.A. potrafi skutecznie funkcjonować w warunkach konkurencji rynkowej.
- ryzyko działalności na rynkach zagranicznych – związane z sytuacją gospodarczą i polityczną kraju, w którym Spółka zamierza rozpocząć działalność. Polityka Spółki polega na zróżnicowaniu obszarów geograficznych (region Europy Środkowo-Wschodniej) i dywersyfikacji portfela pod względem sektorów działalności.
- ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości – związane z niekorzystną zmianą czynników rynkowych wpływających na działalność Grupy Kapitałowej Echo na rynku nieruchomości. Echo Investment S.A. oraz spółki zależne starają się minimalizować ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości poprzez etapową realizację inwestycji i dostosowywanie tempa realizacji inwestycji do oczekiwań trendów popytu i cen na rynkach lokalnych.

- ryzyko stóp procentowych – działalność Echo Investment S.A. oraz podmiotów zależnych oparta jest na zewnętrznym finansowaniu (w fazie realizacji obiektu) i refinansowaniu (w okresie eksploatacji projektu). Ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych jest ograniczane poprzez instrumenty zabezpieczające. Echo Investment S.A. jako podmiot dominujący koncentruje działania na rynku finansowym, obejmujące swym zakresem finanse całej grupy kapitałowej.
- ryzyko utraty płynności – jest związane z utratą płynności finansowej. Echo eliminuje ryzyko poprzez utrzymywanie równowagi między finansowaniem działalności inwestycyjnej a terminową obsługą zadłużenia i utrzymaniem wystarczającego poziomu kapitału obrotowego.
- ryzyko kursowe – jest związane z zaciąganiem kredytami wyrażonymi w walutach (najczęściej w euro) w ramach Grupy Kapitałowej. Umowy z najemcami wyrażone są w walucie kredytu, który został zaciągnięty w celu jego refinansowania. Uzyskane w ten sposób płatności od najemców przeznaczone są na spłatę wspomnianych kredytów. Takie powiązanie finansowania ze źródłami przychodów ogranicza ryzyko kursowe do minimum lub je całkowicie eliminuje.
- ryzyko kondycji finansowej najemców – w ramach prowadzonej przez grupę kapitałową działalności większość przychodów generowana jest z tytułu najmu powierzchni handlowych i biurowych. Kluczowym aspektem jest dobór najemców o stabilnej kondycji ekonomiczno-finansowej. Najemcami powierzchni w centrach handlowych są operatorzy sieciowi (Tesco, Carrefour, Ahold, markowe sklepy odzieżowe, wieloekranowe kina, itp.). Współpraca z najemcami pozwala na podejmowanie takich działań, które stale podnoszą atrakcyjność wynajmowanych powierzchni oraz eksponują prestiż danego obiektu, przyciągając w ten sposób klientów. Kontrahentami w obiektach biurowych są takie firmy jak: Philips, Nordea, Polkomtel S.A., BRE Bank S.A., Deutsche Leasing i inne.
- ryzyko związane z wykonawcami zewnętrznymi - Echo Investment S.A. lub podmiot zależny występując jako inwestor danego projektu powierza jego wykonanie podmiotom zewnętrznym. Realizacja tych obiektów, terminowość, jakość, a także ewentualny wzrost kosztów w dużej części zależy od tych podmiotów. Czynniki te w znacznym stopniu jest wyeliminowany przez różnego rodzaju zabezpieczenia zawarte w umowach o wykonawstwo.
- ryzyko fiskalno-prawne związane z niestabilnym systemem podatkowym, systemem prawnym, brakiem jednoznacznych uregulowań własnościowych. Przystąpienie do struktur europejskich oraz przyjęcie obowiązujących w UE procedur w najbliższych latach będzie miało znaczący wpływ na zmniejszenie lub całkowite wyeliminowanie tego ryzyka.
- ryzyko procedur administracyjnych - działalność Echo Investment S.A., jako podmiotu od początku zaangażowanego w proces realizacji poszczególnych projektów, uwarunkowana jest od procedur administracyjnych. Czasochłonność procedur organów administracyjnych uzależnia rozpoczęcie realizacji zaplanowanych inwestycji Spółki, co może skutkować opóźnieniem w ich realizacji.

3. Informacje o podstawowych produktach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych grup produktów w Echo Investment S.A., a także zmianach w tym zakresie w roku obrotowym.

3.1. Segmenty działalności

W pierwszym półroczu 2008 roku Echo Investment S.A. oraz podmioty z Grupy Kapitałowej realizowały projekty rozpoczęte w latach poprzednich oraz zaangażowały się w nowe inwestycje w poniżej opisanych segmentach.

W I kwartale 2008 roku Spółka zbyła prawo użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Kielcach o łącznej powierzchni 19.500 mkw. za kwotę netto 4,5 mln PLN.

Rynek polski

Segment centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych

Centra handlowe zrealizowane przez Echo Investment S.A. funkcjonują w kilkunastu większych miastach w całej Polsce.

Stabilność rynku powierzchni handlowych wynika z dużego popytu rynkowego, możliwości adaptacyjnych do wymagań poszczególnych kontrahentów i znacznej dywersyfikacji branż.

Spółka planuje realizację centrum handlowo-rozrywkowego na Górkach Czechowskich w Lublinie. Na nieruchomości Spółka zamierza zrealizować:

- centrum handlowo-rozrywkowo-usługowe (Centrum), o łącznej powierzchni sprzedaży do 80.000 mkw., którego realizacja połączona będzie z przebudową układu komunikacyjnego wokół planowanego obiektu, jako niezbędnego elementu obsługi Centrum,
- zespół obiektów usługowo-biurowych, jako dopełnienie funkcjonalne oferty Centrum,
- park rekreacyjno-krajobrazowy o charakterze miejskim.

Segment powierzchni biurowych

W segmencie inwestycji biurowych Echo Investment S.A. posiada zrealizowane obiekty z przeznaczeniem na wynajem w Warszawie i Krakowie. Grupa realizuje nowe inwestycje, a także nabywa funkcjonujące już na rynku projekty, a jej oferta obejmuje biurowce o różnym standardzie.

Rynek gdański

Na nieruchomości znajdującej się w Gdańsku, przy ul. Jana z Kolna Spółka planuje realizację powierzchni biurowej. Budynek klasy A zaprojektowany przez biuro projektowe Arch – Deco z Gdyni obejmował będzie ok. 22.000 mkw powierzchni wynajmowalnej. Planowany termin rozpoczęcia budowy to I połowa 2009r., zaś zakończenia II połowa 2010r.

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 Envergere 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 przyszłości Spółka zamierza realizować hotele we współpracy z międzynarodowymi operatorami hoteli.

Segment mieszkaniowy

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

Rynek warszawski

W I półroczu 2008 roku trwała realizacja zaprojektowanego przez biuro Are Sp. z o.o. z Warszawy kolejnego, III etapu, Osiedla Inflancka (powierzchnia przeznaczona na sprzedaż to 7.000 mkw.). Planowany termin zakończenia realizacji kolejnego etapu Osiedla (130 mieszkań) to III kwartał 2008r.

Realizowano II etap inwestycji przy ul. Zwycięzców (ok. 15.100 mkw. na sprzedaż). Planowany termin zakończenia realizacji 240 mieszkań zaprojektowanych przez biuro Szaroszyk & Rycerski Architekci Sp z o.o. z Warszawy to II połowa 2008r.

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.

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 13.700 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 II połowa 2008 roku, zaś zakończenia I połowa 2010 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 9.300 mkw.), zaprojektowanego przez Archikwadrat Sp. z o.o. z Poznania. Zakończenie inwestycji planowane jest na I połowę 2011 roku.

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

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.) W zaprojektowanym przez biuro architektoniczne Arpa Pracownia Autorska z siedzibą w Poznaniu osiedlu powstanie ok. 8 mieszkań. Planowany termin zakończenia inwestycji to I 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.

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 mieszkań. Rozpoczęcie inwestycji planowane jest w II połowie 2008r., zaś zakończenie na II połowę 2010 roku.

Na posiadanej nieruchomości o położonej w Krakowie przy ul. Tynieckiej Spółka planuje realizację budynków mieszkalnych. Powierzchnia na sprzedaż wyniesie ok. 5.100 mkw (55 mieszkań). Rozpoczęcie realizacji inwestycji planowane jest na II połowę 2009r., zaś zakończenia I połowę 2011r.

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 2009r., zaś zakończenie w II połowie 2010r.

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. 155.000 mkw. powierzchnia całkowitej działek na sprzedaż. Spółka planuje sprzedaż działek wraz z projektami domów. Planowany termin zakończenia realizacji inwestycji to I połowa 2010r.

Kontynuowano sprzedaż działek wchodzących w skład osiedla domów jednorodzinnych (Bilcza II), zaprojektowanego przez biuro projektowe Konsorcjum Pisarczyk & Tracz Architekci 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 2008r.

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 2009r., zaś zakończenia II połowa 2014r.

Na posiadanej nieruchomości znajdująca się w Łodzi przy ul. Wodnej Spółka planuje zrealizować budynek mieszkalny obejmujące 320 mieszkań (ok. 20.000 mkw. powierzchni na sprzedaż). Rozpoczęcie realizacji inwestycji planowane jest na II połowę 2009 roku, zaś zakończenia I połowa 2011 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 2009 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 przeznaczone na mieszkania (ponad 300 mieszkań), a ok. 1 tys. mkw. na powierzchnie usługowe. Planowany termin rozpoczęcia realizacji to I połowa 2009 roku, zaś zakończenia II połowa 2011 roku.

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.

3.2. Struktura przychodów

Echo Investment S.A. generuje przychody z wynajmu posiadanych powierzchni komercyjnych, ze sprzedaży mieszkań, z tytułu realizacji obiektów oraz z tytułu świadczenia usług związanych z zarządzaniem nieruchomościami. Struktura osiągniętych przychodów przedstawia się następująco:

- sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej:

Głównym źródłem przychodów w tym segmencie jest sprzedaż mieszkań, a w mniejszym stopniu sprzedaż powierzchni komercyjnej (powierzchnie handlowe, biura oraz inne lokale usytuowane w wielofunkcyjnych projektach mieszkaniowych). Uzyskane z tego tytułu przychody stanowiły **41,0%** całości przychodów ze sprzedaży produktów.

- usługi realizacji inwestycji:

Głównym Realizatorem Inwestycji dla potencjalnych inwestorów jest Echo Investment S.A. Z tego tytułu w I połowie 2008 roku usługi realizacji inwestycji stanowiły **33,0%**.

- usługi najmu:

Przychody z usług najmu generowane są z tytułu wynajmu powierzchni w centrach handlowych i budynkach biurowych, których właścicielem jest Echo Investment S.A. Przychody z tego tytułu stanowiły na koniec czerwca 2008 roku **2,9%** przychodów netto ze sprzedaży.

- usługi prawne, księgowe i konsultingowe:

Ten rodzaj działalności związany jest z obsługą podmiotów zależnych w zakresie obsługi prawnej, księgowej i konsultingowej. Przychody generowane w tym obszarze stanowią **14,9%** ogólnych przychodów netto ze sprzedaży.

Struktura osiągniętych przychodów netto ze sprzedaży [w mln zł] w I połowie 2008-2007 roku przez Echo Investment S.A.:

Wyszczególnienie	01.01.2008 - 30.06.2008	01.01.2007 - 30.06.2007
Sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej	42,6	9,7
Usługi realizacji inwestycji	34,3	116,1
Obrót nieruchomościami	6,7	0,3
Usługi najmu	3,0	7,0
Usługi prawne, księgowe i consultingowe	15,5	14,9
Pozostałe przychody	1,9	2,0
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	104,0	150,0

4. Informacja o zmianach rynków zbytu, w podziale na krajowe i zagraniczne oraz zmianach w źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, ze wskazaniem uzależnienia od jednego lub kilku odbiorców i dostawców, a w przypadku, gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy dostawcy lub odbiorcy, jego udziały w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania ze spółką Echo Investment S.A.

Rynki zbytu

W I połowie 2008 roku wszystkie realizowane przez Echo Investment S.A. projekty były zlokalizowane wyłącznie na polskim rynku. Spółka realizowała swoje inwestycje na rynkach: warszawskim, kieleckim, krakowskim, poznańskim i wrocławskim.

Zmiany w źródłach zaopatrzenia

Pod względem zakupu usług dokonywanych przez Echo Investment S.A., dominujący udział mierzony udziałem zakupów do przychodów ze sprzedaży ogółem posiadają podmioty, z którymi Echo Investment S.A. współpracuje w zakresie realizacji konkretnych projektów deweloperskich. W I połowie 2008 roku obroty z jednym kontrahentem przekroczyły próg 10% wartości przychodów Spółki:

Najwięksi dostawcy Echo Investment S.A. w I połowie 2008 roku:

Kontrahent	Wartość obrotów [w mln zł]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Modzelewski & Rodek Sp. z o.o.	32,5	31,3%
Projekt Echo - 62 Sp. z o.o.	10,3	9,9%

Zmiany wśród odbiorców

Klientami Echo Investment S.A. oraz podmiotów zależnych są najemcy powierzchni komercyjnych oraz podmioty na rzecz których świadczone są usługi realizacji inwestycji.

W I połowie 2008 roku obroty z dwoma kontrahentami przekroczyły próg 10% przychodów netto ze sprzedaży:

Najwięksi odbiorcy Echo Investment S.A. w I połowie 2008 roku:

Kontrahent	Wartość obrotów [w mln zł]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Projekt Echo - 66 Sp. z o.o.	20,1	19,3%
Projekt Echo - 62 Sp. z o.o.	16,2	15,6%

5. Informacje o umowach znaczących dla działalności gospodarczej Echo Investment S.A., w tym znanych Echo Investment S.A. umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami oraz umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji, zawartych w I połowie 2008 roku.

5.1. Umowy znaczące dla działalności gospodarczej Echo Investment S.A.

Specyfika działalności Echo Investment S.A. zakłada realizację inwestycji poprzez podmioty zależne. Echo Investment S.A. samodzielnie realizuje projekty mieszkaniowe oraz świadczy usługi generalnego realizatora inwestycji dla podmiotów zależnych oraz zewnętrznych inwestorów.

Umowy kredytowe

W dniu 7 marca 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca) a Bankiem Handlowym S.A. z siedzibą w Warszawie (Kredytodawca) zawarta została umowa o kredyt w rachunku bieżącym do wysokości 20 mln PLN w celu finansowania bieżącej działalności Echo Investment S.A. Opracowanie kredytu liczone będzie w oparciu o 1M WIBOR powiększone o marżę. Termin spłaty kredytu to 6 marca 2009 roku.

W dniu 7 lipca 2008 roku Spółka otrzymała zawarty w trybie obiegowym aneks z dnia 27 czerwca 2008 roku (Aneks) do umowy kredytu w rachunku bieżącym z dnia 25 marca 2003 roku (Umowa), zawarty pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca), a Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie (Kredytodawca), działającym jako następca prawny Banku BPH S.A. z siedzibą w Krakowie.

Na podstawie zawartego Aneksu zmiana ulega kwota kredytu i wynosi obecnie 40 mln PLN. Jednocześnie w ciężar powyższego kredytu zarachowane zostaną kwoty wykorzystane i niespłacone na podstawie umowy o kredyt obrotowy w rachunku bieżącym z dnia 15 lipca 1999 roku z późniejszymi zmianami, zawartej pomiędzy Echo Investment S.A. (Kredytobiorca), a Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. (Kredytodawca), o czym Emitent informował raportem bieżącym nr 41/99 w dniu 15 lipca 1999 roku. Z dniem zawarcia niniejszego Aneksu umowa o kredyt obrotowy w rachunku bieżącym z dnia 15 lipca 1999 roku wraz z późniejszymi zmianami ulega rozwiązaniu.

Powyższa kwota kredytu może zostać wykorzystana przez Kredytobiorcę jako kredyt w rachunku bieżącym oraz w formie gwarancji bankowych. Ostateczny termin spłaty zobowiązań z tytułu spłaty kredytu wraz z odsetkami oraz wystawienia gwarancji to 30 września 2009 roku. Pozostałe postanowienia Umowy pozostają bez zmian.

Wartość umów i aneksów zawartych w okresie ostatnich 12-stu miesięcy pomiędzy Emitentem lub z spółkami zależnymi Emitenta a Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. lub spółkami zależnymi wyniosła 54,92 mln PLN (w tym 3,38 mln EUR, co stanowi równowartość 11,40 mln PLN, przeliczoną wg średniego kursu NBP obowiązującego w dniu zawarcia Aneksu).

W dniu 7 lipca 2008 roku Spółka otrzymała zawarty w trybie obiegowym aneks z dnia 27 czerwca 2008 roku (Aneks) do umowy kredytu w rachunku bieżącym z dnia 25 marca 2003 roku (Umowa), zawarty pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca), a Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie (Kredytodawca), działającym jako następca prawny Banku BPH S.A. z siedzibą w Krakowie.

Na podstawie zawartego Aneksu zmiana ulega kwota kredytu i wynosi obecnie 40 mln PLN. Jednocześnie w ciężar powyższego kredytu zarachowane zostaną kwoty wykorzystane i niespłacone na podstawie umowy o kredyt obrotowy w rachunku bieżącym z dnia 15 lipca 1999 roku z późniejszymi zmianami, zawartej pomiędzy Echo Investment S.A. (Kredytobiorca), a Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. (Kredytodawca), o czym Emitent informował raportem bieżącym nr 41/99 w dniu 15 lipca 1999 roku.

Z dniem zawarcia niniejszego Aneksu umowa o kredyt obrotowy w rachunku bieżącym z dnia 15 lipca 1999 roku wraz z późniejszymi zmianami ulega rozwiązaniu.

Powyższa kwota kredytu może zostać wykorzystana przez Kredytobiorcę jako kredyt w rachunku bieżącym oraz w formie gwarancji bankowych. Ostateczny termin spłaty zobowiązań z tytułu spłaty kredytu wraz z odsetkami oraz wystawienia gwarancji to 30 września 2009 roku. Pozostałe postanowienia Umowy pozostają bez zmian.

Wartość umów i aneksów zawartych w okresie ostatnich 12-stu miesięcy pomiędzy Emitentem lub z spółkami zależnymi Emitenta a Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. lub spółkami zależnymi wyniosła 54,92 mln PLN (w tym 3,38 mln EUR, co stanowi równowartość 11,40 mln PLN, przeliczoną wg średniego kursu NBP obowiązującego w dniu zawarcia Aneksu).

Obrót nieruchomościami

W I kwartale 2008 roku Spółka zbyła prawo użytkowania wieczystego nieruchomości położonej w Kielcach o łącznej powierzchni 19.500 mkw. za kwotę netto 4,5 mln PLN.

Centra handlowe i handlowo - rozrywkowe

Dnia 11 stycznia 2008 roku spółka Echo Investment S.A. przekazała do publicznej wiadomości raport bieżący zawierający informacje poufne w rozumieniu zapisu art. 60 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005 roku, które na podstawie art. 57 ustawy o ofercie, zostały opóźnione w przekazaniu do publicznej wiadomości, tj.:

1. W dniu 5 kwietnia 2007 roku, pomiędzy spółką Echo Investment S.A. (Kupujący) a Panem Wiesławem Prusieckim (Sprzedający) zawarta została przedwstępna umowa sprzedaży udziałów pod warunkiem zawieszającym (Umowa przedwstępna).

Przedmiotem umowy jest nabycie przez Kupującego 1.250 udziałów w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (Spółka), stanowiących 100% udziałów w Spółce. Wartość kapitału zakładowego Spółki wynosi 1.250.000 zł i dzieli się na 1.250 udziałów o wartości nominalnej 1.000 zł każdy. Posiadaczowi jednego udziału przysługuje jeden głos na zgromadzeniu wspólników.

Na mocy zapisów przedwstępnej umowy strony zobowiązują się do zawarcia umowy przyrzeczonej do dnia 31 sierpnia 2008 roku. Cena nabycia udziałów wyniesie nie więcej niż 14,2 mln zł. Umowa zawarta została pod warunkiem zawieszającym. Kupujący nabędzie udziały w spółce Ultra Marina Sp. z o.o. pod warunkiem uzyskania przez Spółkę prawa wieczystego użytkowania zabudowanych nieruchomości gruntowych, znajdujących się w Koszalinie o powierzchni 3,314 ha oraz wpisania Spółki jako użytkownika wieczystego tych nieruchomości w księgach wieczystych.

2. W dniu 10 października 2007 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. (Kupujący) a Panem Wiesławem Prusieckim (Sprzedający) zawarty został aneks do przedwstępnej umowy sprzedaży udziałów z dnia 5 kwietnia 2007 roku (Aneks). Na mocy postanowień Aneksu zmianie ulega cena nabycia udziałów, która wyniesie nie więcej niż 11.787.820 zł.

3. W dniu 10 stycznia 2008 roku Kupujący otrzymał od Sprzedającego informację, iż spółka Ultra Marina Sp. z o.o. nabyła tytuł własności do opisanej powyżej nieruchomości oraz wpisana została do ksiąg wieczystych jako wieczysty użytkownik nieruchomości znajdujących się w Koszalinie o powierzchni 3,314 ha, w związku z czym spełniony został warunek nabycia udziałów w Spółce, który wskazany został w przedwstępnej umowie sprzedaży udziałów z dnia 5 kwietnia 2007r.

4. W związku ze spełnieniem się warunku nabycia przez Kupującego udziałów w spółce Ultra Marina Sp. z o.o., w dniu 10 stycznia 2008 roku spółka Echo Investment S.A. (Kupujący) zawarła z Panem Wiesławem Prusieckim (Sprzedający) umowę sprzedaży udziałów w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina

Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (Spółka).

Na podstawie zawartej umowy Kupujący nabywa 100% udziałów w kapitale zakładowym Spółki. Wartość nominalna kapitału zakładowego Spółki wynosi 1.250.000 zł i dzieli się na 1.250 udziałów o wartości nominalnej 1.000 zł każdy. Jeden udział uprawnia do jednego głosu na zgromadzeniu wspólników Spółki.

Cena nabycia udziałów to 11.770.455 zł. Źródłem finansowania nabytych aktywów są środki własne Kupującego. Kupujący zamierza traktować nabyte aktywa jako długoterminową lokatę kapitałową. Nabyte aktywa uznane zostały za znaczące na podstawie kryterium aktywów finansowych o znacznej wartości.

Spółka Ultra Marina Sp. z o.o. prowadzić będzie działalność deweloperską w Koszalinie. Na posiadanej nieruchomości o powierzchni ponad 3 ha, znajdującej się w Koszalinie, Grupa Kapitałowa Echo Investment planuje realizację centrum handlowo-rozrywkowego o powierzchni wynajmowanej ok. 35 tys. mkw. Planowany termin realizacji obiektu to 2011 rok.

Do dnia zawarcia Umowy sprzedaży udziałów, informacje dotyczące:

- zawartej przedwstępnej umowy sprzedaży udziałów pod warunkiem zawieszającym,
 - zawartego aneksu do przedwstępnej umowy sprzedaży udziałów,
- spółka Echo Investment S.A. traktowała jako informacje poufne w rozumieniu zapisu art. 60 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005 roku, które, na podstawie art.57 ustawy o ofercie, opóźnione zostały w przekazaniu do publicznej wiadomości.

W dniu 14 stycznia 2008 roku spółka Echo Investment S.A. (Kupujący) zawarła z Panem Wiesławem Prusieckim (Sprzedający) umowę sprzedaży udziałów w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (Spółka). Na podstawie zawartej umowy Kupujący nabywa 100% udziałów w kapitale zakładowym Spółki. Wartość nominalna kapitału zakładowego Spółki wynosi 1.250.000 zł i dzieli się na 1.250 udziałów o wartości nominalnej 1.000 zł każdy. Jeden udział uprawnia do jednego głosu na zgromadzeniu wspólników Spółki. Cena nabycia udziałów to 11.770.455 zł. Spółka Ultra Marina Sp. z o.o. prowadzić będzie działalność deweloperską w Koszalinie. Na posiadanej nieruchomości o powierzchni ponad 3 ha, znajdującej się w Koszalinie, Grupa Kapitałowa Echo Investment planuje realizację centrum handlowo-rozrywkowego o powierzchni wynajmowanej ok. 35 tys. mkw. Planowany termin realizacji obiektu to 2011 rok.

W dniu 7 lutego 2008 roku spółka Echo Investment S.A. zawarła ze spółką Detan Sp. z o.o. z Kielc, umowę o wykonanie prac projektowych rozbudowy Galerii Echo w Kielcach. Wartość wynagrodzenia jest ryczałtowe i wynosi 3,88 mln zł.

W dniu 17 kwietnia 2008 roku spółka Echo Investment S.A. a biurem architektonicznym Broadway Malyan Polska Architekci i Projektanci Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie zawarta została umowa na wykonanie prac projektowych dotyczących koncepcji architektonicznej centrum handlowo-rozrywkowego w Koszalinie. Wartość umowy to 59.000 EUR.

Biura i Hotele

W dniu 3 stycznia 2008 roku Emitent otrzymał zawartą w trybie obiegowym, pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Spółka) a spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca), umowę o wykonanie stanu surowego obiektu z dnia 20 grudnia 2007 roku (Umowa). Na podstawie zawartej Umowy Wykonawca zobowiązuje się do realizacji robót polegających na wykonaniu stanu surowego kompleksu biurowego Park Postępu, który powstanie w Warszawie przy ul. Postępu 21 (Przedmiot Umowy). Obiekt składał się będzie z czterech siedmiokondygnacyjnych budynków biurowych wraz garażem naziemnym i dwukondygnacyjnym garażem podziemnym. Planowana

powierzchnia użytkowa to ponad 33 tys. mkw. Realizacja Obiektu zakończyć ma się do dnia 15 stycznia 2009r. Zapisy Umowy umożliwiają rozszerzenie współpracy o Generalne Wykonawstwo, zwiększające zakres przedmiotu Umowy. Strony Umowy podpiszą w tym zakresie stosowne Aneksy do Umowy do dnia 31 stycznia 2008 roku. Wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu Umowy jest ryczałtowe i wynosi 64,2 mln zł. Umowa zawiera postanowienia umożliwiające naliczenie kar umownych, których łączna wartość może przekroczyć wyrażoną w PLN równowartość 200.000 EUR, lecz nie może przekroczyć 10% wartości wynagrodzenia netto z tytułu wykonania przedmiotu Umowy. Podstawą naliczania kar umownych będzie m.in. opóźnienie w zakończeniu realizacji przedmiotu Umowy w ustalonym terminie, lub odstąpienia od Umowy przez Spółkę lub Wykonawcę z przyczyn, za które odpowiedzialność ponosi jedna ze stron Umowy. Zapłata kar umownych nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych, których wartość może przekroczyć wysokość tych kar.

W dniu 4 kwietnia 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. a spółką Savant Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie zawarta została umowa o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym obiektu kompleksu biurowy PARK POSTĘPU w Warszawie przy ul. Postępu 21, polegającym m.in. na realizacji kompleksu wraz z parkingiem, otoczeniem, infrastrukturą zewnętrzną i drogową. Wartość wynagrodzenia za prace realizacyjne wynosi 1.864.000 PLN.

W dniu 29 kwietnia 2008 roku Emitent otrzymał zawarty w trybie obiegowym pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Spółka), a spółką Modzelewski&Rodek Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca) aneks z dnia 23 kwietnia 2008 roku (Aneks) zmieniający umowę o wykonanie stanu surowego obiektu, o której Emitent informował w raporcie bieżącym nr 5/2008 w dniu 4 stycznia 2008 roku (Umowa).

Na podstawie zawartego Aneksu rozszerzono zakres Umowy o generalne wykonawstwo kompleksu biurowego Park Postępu w Warszawie (Obiekt). Zakres ten obejmuje:

- generalne wykonawstwo obiektu, czterech siedmiokondygnacyjnych budynków biurowych wraz garażem naziemnym i dwukondygnacyjnym garażem podziemnym,
- uzyskanie niezbędnych odbiorów przez odpowiednie służby,
- uzyskanie w imieniu Spółki prawomocnej decyzji pozwolenia na użytkowanie Obiektu,
- dokonania inwentaryzacji powykonawczej lokali w Obiekcie, zgodnie z obowiązującymi przepisami.

W związku z rozszerzeniem współpracy w powyższym zakresie wynagrodzenie Wykonawcy powiększone zostaje o kwotę 128.596.469 zł do kwoty 192.796.469 zł.

Termin zakończenia realizacji Obiektu Umowy to 20 lipca 2009 roku. Pozostałe warunki Umowy pozostają bez zmian.

Mieszkania

W dniu 14 stycznia 2008 roku w skutek zawarcia umów sprzedaży udziałów pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Kupujący), a Panem M.Bieńkiem i Panem D.Kościkiewiczem (Zbywający), nabyte zostały udziały spółki zależnej Emitenta, „Projekt S” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna). Przedmiotem umów są 32 udziały w kapitale zakładowym Spółki zależnej, stanowiące 32% w kapitale zakładowym Projekt S Sp. z o.o., o łącznej wartości nominalnej 16.000 zł (Udziały). Cena sprzedaży udziałów stanowi równowartość 5,6 mln USD wyrażoną w PLN, co na dzień nabycia udziałów stanowi kwotę 13.470.900 PLN (zgodnie ze średnim kursem NBP). Po dokonaniu nabycia powyższych aktywów struktura własnościowa kapitału zakładowego, spółka Echo Investment S.A. posiada 95% udziału w kapitale zakładowym Spółki, uprawniających do 95 głosów na zgromadzeniu wspólników.

W dniu 12 marca 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. a spółką MFA Biuro Architektoniczne Włodzimierz Tracz z siedzibą w Kielcach zawarta została umowa na wykonanie prac projektowych dla zespołu zabudowy mieszkalno-usługowej w Łodzi przy ul. Górniczej i Okopowej. Wartość wynagrodzenia jest ryczałtowe i wynosi 4,2 mln PLN.

W dniu 29 kwietnia 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. a spółką StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz z siedzibą w Warszawie zawarta została umowa na wykonanie prac projektowych

osiedla mieszkalnego domów jednorodzinnych przy ul. Wóycickiego i Dankowskiej "Osiedle Młociny" w Warszawie. Wartość umowy to 530.000 PLN.

W dniu 5 maja 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. a spółką Vectra S.A. z siedzibą w Płocku zawarta została umowa o generalne wykonanie obiektu, kompleksu mieszkaniowego w Warszawa przy ul. Kazimierzowskiej. Wartość umowy wyniosła 34,3 mln PLN. Termin realizacji obiektu to 5 stycznia 2010 roku.

5.2. Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami

Echo Investment S.A. nie posiada żadnych informacji na temat zawartych w I połowie 2008 roku umów pomiędzy akcjonariuszami.

5.3. Umowy ubezpieczenia

Przedmiot ubezpieczenia	Ubezpieczyciel	Suma ubezpieczenia [w tys. zł]
polisy majątkowe - obiekty	TU Compensa S.A., STU Ergo Hestia S.A.	35 558
polisy majątkowe - wyposażenie	STU Ergo Hestia S.A., TU Compensa S.A.	4 303
polisy odpowiedzialności cywilnej	PTU S.A., STU Ergo Hestia S.A.	20 201
polisy ryzyk budowlano montażowych	TU Compensa S.A., Generali S.A.	86 800
RAZEM		146 862

5.4. Umowy współpracy lub kooperacji

Spółka Echo Investment w I połowie 2008 roku nie zawierała istotnych umów współpracy lub kooperacji.

6. Informacje o zmianach w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Echo Investment S.A. z innymi podmiotami oraz wskazanie jej głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe i nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jej grupą kapitałową oraz opis metod ich finansowania

6.1. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Echo Investment S.A.

I. Skład Grupy Kapitałowej zwiększony został o kolejne 3 spółki zależne:

W dniu 10 stycznia 2008 roku spółka Echo Investment S.A. (Kupujący), wskutek zawartej z Panem Wiesławem Prusieckim (Sprzedający) umowy nabyła udziały w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (Spółka zależna).

Przedmiot umowy to 100% udziałów w kapitale zakładowym Spółki zależnej. Wartość nominalna kapitału zakładowego Spółki zależnej wynosi 1.250.000 zł i dzieli się na 1.250 udziałów o wartości nominalnej 1.000 zł każdy. Jeden udział uprawnia do jednego głosu na zgromadzeniu wspólników Spółki. Cena nabycia udziałów to 11.770.455 zł.

W dniu 18 lutego 2008 roku Sąd Rejonowy Poznań - Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu VIII Wydział Gospodarczy KRS dokonał rejestracji zmian właścicielskich w kapitale zakładowym spółki Ultra Marina Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (Spółka zależna). Spółka Echo Investment S.A., posiadająca 1.250 udziałów,

została wykazana w KRS jako właściciel 100% kapitału zakładowego Spółki zależnej.

W dniu 11 lutego 2008 roku Sąd Rejestracyjny w Bukareszcie dokonał rejestracji spółki zależnej, „Echo Investment Project Management” SRL z siedzibą w Bukareszcie (Spółka zależna). Wysokość kapitału zakładowego zarejestrowanej Spółki zależnej wynosi 150.000 RON (co zgodnie ze średnim kursem NBP na dzień dokonania rejestracji stanowi równowartość 148.605 zł) i dzieli się 15.000 udziałów o wartości nominalnej 10 RON każdy.

Z dniem rejestracji:

- spółka Echo Investment S.A. objęła 14.999 udziałów w nowo zawiązanej Spółce zależnej, uprawniających do 99,993% głosów na zgromadzeniu wspólników. Cena nabycia wynosi 149.990 RON za 14.999 udziałów (co zgodnie ze średnim kursem NBP na dzień dokonania rejestracji stanowi równowartość 148 595,09 zł),
- spółka zależna Emitenta, Echo Investment Project 1 SRL z siedzibą w Bukareszcie, objęła 1 udział w nowo zawiązanej spółce zależnej, uprawniający do 0,007% głosów na zgromadzeniu wspólników. Cena nabycia wynosi 10 RON za 1 udział (co zgodnie ze średnim kursem NBP na dzień dokonania rejestracji stanowi równowartość 9,91 zł).

Spółka Echo Investment S.A. oraz Echo Investment Project 1 SRL objęte udziały zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową. Nabycie udziałów sfinansowane zostało ze środków własnych Emitenta i spółki Echo Investment Project 1 SRL z siedzibą w Bukareszcie.

W dniu 27 czerwca 2008 roku Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach i spółka zależna Emitenta „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Kupujący), nabyła od spółki CCY Services Limited z siedzibą w Nikozji (Sprzedający) udziały w kapitale zakładowym spółki Wlementor Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Spółka zależna).

Przedmiotem umowy jest 2.000 udziałów w kapitale zakładowym Spółki zależnej, stanowiących 100% kapitału zakładowego, o wartości nominalnej 2.000 USD (co wg średniego kursu NBP na dzień nabycia aktywów finansowych stanowi równowartość 4.273,20 PLN). Cena nabycia stanowi 3.600 EUR (co wg średniego kursu NBP na dzień nabycia aktywów finansowych stanowi równowartość 12.129,84 PLN). Źródłem nabytych aktywów są środki własne Emitenta i spółki zależnej „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o.

Po dokonaniu nabycia powyższych aktywów struktura własnościowa Spółki zależnej przedstawia się następująco:

- spółka Echo Investment S.A. posiada 99,95% udziału w kapitale zakładowym Spółki zależnej, uprawniającego do 1.999 głosów na zgromadzeniu wspólników,
- spółka zależna Emitenta, „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o., posiada 0,05% w kapitale zakładowym Spółki zależnej, uprawniającego do 1 głosu na zgromadzeniu wspólników, Emitent i spółka zależna, „Projekt Echo – 17” Sp. z o.o., nabyte udziały zamierza traktować jako długoterminową inwestycję kapitałową.

II. Zmianie uległa struktura własnościowa kapitału zakładowego spółek zależnych:

W dniu 14 stycznia 2008 roku, w skutek zawarcia umów sprzedaży udziałów pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Kupujący), a Panem M.Bieńkiem i Panem D.Kościkiewiczem (Zbywający), nabyte zostały udziały spółki zależnej Emitenta, „Projekt S” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna). Przedmiotem umów są 32 udziały w kapitale zakładowym Spółki zależnej, stanowiące 32% w kapitale zakładowym „Projekt S” Sp. z o.o., o łącznej wartości nominalnej 16.000 zł (Udziały). Cena sprzedaży udziałów stanowi równowartość 5,6 mln USD wyrażoną w PLN, co na dzień nabycia udziałów stanowi kwotę 13.470.800 PLN (zgodnie ze średnim kursem NBP).

Po dokonaniu nabycia powyższych aktywów struktura własnościowa kapitału zakładowego, spółka Echo Investment S.A. posiada 95% udziału w kapitale zakładowym Spółki, uprawniających do 95 głosów na zgromadzeniu wspólników.

Źródłem finansowania nabytych aktywów finansowych są środki własne Kupującego. Nabyte udziały Emitent zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową. W dniu 26 lutego 2008 roku Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział KRS dokonał rejestracji zmian właścicielskich w kapitale zakładowym spółki Projekt S Sp. z o.o.

W dniu 25 marca 2008 roku, w skutek zawarcia umów sprzedaży udziałów pomiędzy spółką Echo Investment S.A. siedzibą w Kielcach (Kupujący) a Spółką WAN S.A. z siedzibą w Warszawie (Zbywający), nabyte zostały udziały w kapitale spółki „Projekt Echo – 64” Sp. z o. o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna). Przedmiotem umowy jest 500 udziałów w kapitale zakładowym Spółki zależnej, stanowiące 50% w kapitale zakładowym o łącznej wartości nominalnej 25.000 zł (Udziały). Cena nabycia stanowi 28 000 zł. Do czasu zawarcia powyższej umowy spółka Echo Investment S.A. posiadała 50% kapitału zakładowego Spółki zależnej, uprawniających do 500 głosów na zgromadzeniu wspólników. Źródłem finansowania nabytych aktywów finansowych są środki własne Emitenta. Nabyte udziały Emitent zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową.

W dniu 11 lipca 2008 roku, Emitent otrzymał potwierdzenie, na podstawie którego w dniu 2 lipca 2008 roku Rejonowa Państwowa Rejestracja w Kijowie zarejestrowała zmiany w wysokości i strukturze kapitału zakładowego spółki zależnej Emitenta „Echo Investment Ukraine” Limited Liability Company z siedzibą w Kijowie („Spółka zależna”). Wysokość kapitału zakładowego Spółki zależnej podwyższony został do kwoty 1.480.156 UAH (co na dzień dokonania zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 680.131,68 zł). Podwyższony kapitał uprawnia do 91,2% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Z dniem rejestracji struktura własnościowa Spółki zależnej uległa zmianie i przedstawia się następująco:

- spółka Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach objęła podwyższony kapitał i obecnie posiada 99,9997% udziału w kapitale zakładowym Spółki zależnej, o łącznej wartości 1.480.151,80 UAH (co na dzień dokonania zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 680.129,75 zł),
- Pan Andriy Smetana posiada 0,0003 % udziału w kapitale zakładowym Spółki zależnej o łącznej wartości 4,20 UAH (co na dzień dokonania zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 1,93 zł).

III. Zmianie uległa nazwa spółek zależnych:

- nazwa spółki „Projekt Echo – 60” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach uległa zmianie na „Echo - Galaxy Szczecin” Sp. z o. o. z siedzibą w Szczecinie.
- nazwa spółki „Echo Centrum – Ślichowice” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach uległa zmianie na „Projekt Echo - 28” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach

IV. Sąd Rejonowy X Wydział Gospodarczy dokonał wykreślenia z KRS:

- „Echo Investment Spółka Akcyjna – Oddział Kraków”,
- „Echo Investment Spółka Akcyjna – Oddział Warszawa”,
- „Echo Investment Spółka Akcyjna – Oddział Szczecin”.

6.2. Inwestycje w akcje spółek giełdowych

W ramach rachunku papierów wartościowych Echo Investment S.A. nie dokonywała w I połowie 2008 roku żadnych inwestycji w akcje spółek giełdowych.

6.3. Inwestycje kapitałowe dokonane poza Grupą Kapitałową Emitenta

Na koniec I połowy 2008 roku Spółka posiada otwarte pozycje zabezpieczające na terminowym rynku walutowym zabezpieczające poziom kursu EUR/PLN. W skutek otwartych pozycji Spółka pozostaje zabezpieczona dla części przepływów pieniężnych planowanych w II połowie 2008 roku (80 mln EUR). Wycena zabezpieczających instrumentów finansowych wykazana została w pozycji przychody / koszty finansowe rachunku zysków i strat.

Informacje wraz z wyceną głównych instrumentów finansowych, które występują w Spółce na koniec I połowy 2008 roku, przedstawione zostały w nocy 24 sprawozdania finansowego.

7. Opis transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli jednorazowa lub łączna wartość kilku transakcji zawartych przez dany podmiot powiązany w okresie 12 miesięcy stanowi wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500.000 EURO.

7.1. Transakcje z podmiotami z Grupy Kapitałowej Echo Investment

W związku z przyjętą przez podmiot dominujący – Echo Investment S.A. strategią realizacji każdego centrum handlowego przez odrębny podmiot zależny oraz w związku z wniesieniem przez Echo Investment S.A. do spółek celowych, jako wkładu rzeczowego nieruchomości, na których zrealizowane zostały centra handlowe duża część realizowanych przez Echo Investment S.A. transakcji realizowana jest z podmiotami powiązаныmi.

W I połowie 2008 roku pomiędzy Echo Investment S.A. a podmiotami z Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. zawarte zostały następujące umowy:

- W dniu 25 marca 2008 roku Sąd Rejonowy VII Wydział KRS dokonał wpisu w rejestrze zastawów zastawu na 999 udziałach spółki zależnej Emitenta, „Projekt Echo - 60” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, będących własnością Echo Investment S.A., stanowiących 0,01% w kapitale zakładowym spółki „Projekt Echo - 60” Sp. z o.o., o łącznej wartości nominalnej 49.950 zł. Zastaw stanowi zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce „Projekt Echo - 60” Sp. z o.o. przez Bank EUROHYPO AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy). Wysokość wierzytelności zabezpieczona zastawem rejestrowym to 100 mln EUR.

- W dniu 16 kwietnia 2008 roku, pomiędzy spółką zależną Emitenta, „Projekt Echo - 66” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a Spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji), została zawarta umowa o generalną realizację inwestycji (Umowa GRI). Na podstawie zawartej Umowy GRI Spółka Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązuje się do kompleksowej realizacji zespołu budynków biurowych na nieruchomości znajdującej się w Warszawie przy ul. Postępu 21 do momentu przekazania kompleksu biurowego Inwestorowi i poszczególnym jego użytkownikom. Jednocześnie Wykonawca zobowiązuje się do uzyskania wszelkich zezwoleń właściwych organów, niezbędnych do oddania kompleksu biurowego do eksploatacji. Realizacja inwestycji zakończyć ma się nie później niż do 31 grudnia 2009 roku. Z tytułu realizacji niniejszej umowy Wykonawca otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji. Szacowana wartość netto umowy to 218,7 mln zł.

7.2. Transakcje z osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Echo Investment S.A.

W I połowie 2008 roku nie wystąpiły żadne transakcje pomiędzy Echo Investment S.A. a osobami zarządzającymi bądź nadzorującymi, których jednorazowa lub łączna wartość w okresie 12 miesięcy stanowiłaby wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500.000 euro.

8. Informacje o zaciągniętych kredytach i umowach pożyczki z uwzględnieniem terminów ich wymagalności oraz umowach poręczeń i gwarancji

8.1. Umowy kredytowe

Zobowiązania Echo Investment S.A. z tytułu zaciągniętych kredytów wg stanu na koniec czerwca 2008 roku przedstawia poniższa tabela:

Nazwa banku	Charakter zobowiązań	Waluta kredytu	Kwota kredytu wg umowy [w tys. zł]	Stan wykorzystania kredytu [w tys. zł] na dzień 30.06.2008 r.	Ostateczny termin spłaty
PeKaO S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	40.000	0	30.09.2009
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	20.000	0	06.03.2009
BZ WBK SA	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	20.000	0	31.05.2009
PKO BP SA	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	20.000	0	20.08.2009
PKO BP SA	Kredyt obrotowy	PLN	40.000	0	20.08.2009
PeKaO SA	Kredyt obrotowy	PLN	90.000	0	30.06.2009
ING Bank Śląski	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	30.000	0	05.09.2008
FORTIS Bank S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	20.000	0	29.11.2008

8.2. Umowy pożyczek

8.2.1. Pożyczki zaciągnięte - krótkoterminowe

Na dzień 30 czerwca 2008 roku spółka Echo Investment S.A. nie posiadała zaciągniętych pożyczek krótkoterminowych.

8.2.2. Pożyczki zaciągnięte - długoterminowe

Na dzień 30 czerwca 2008 roku spółka Echo Investment S.A. nie posiadała zaciągniętych pożyczek długoterminowych.

8.2.3. Pożyczki udzielone - krótkoterminowe

Podmiot	Kwota pożyczki pozostała do spłaty [w tys. zł] na dzień 30.06.2008 r.	Ostateczny termin spłaty
Projekt Echo - 81 Sp. z o.o.	44 422	31 grudzień 2008
Echo Investment Hungary KFT	24 164	31 grudzień 2008
Athina Park Sp. z o.o.	16 032	31 grudzień 2008
Malta Office Park Sp. z o.o.	6 806	31 grudzień 2008
Projekt S Sp. z o.o.	654	19 sierpień 2008
Princess Investment Sp. z o.o. Sp. z o.o.	599	31 grudzień 2008
Ustra Sp. z o.o.	287	31 grudzień 2008
Pozostałe	578	31 grudzień 2008

8.2.4. Pożyczki udzielone - długoterminowe

Podmiot	Kwota pożyczki pozostała do spłaty [w tys. zł] na dzień 30.06.2008 r.	Ostateczny termin spłaty
Projekt Naramowice Sp. z o. o	83 494	31 grudzień 2009
Princess Boryszewska Sp. z o. o.	41 226	31 grudzień 2009
Echo - Centrum Biznesu Łódź Sp. z o.o.	7 291	28 czerwca 2012
Centrum Bankowości i Finansów Łódź Sp. z o.o.	3 801	31 grudzień 2011
Inne	41	31 grudzień 2009

8.3. Umowy instrumentów dłużnych

Bieżąca działalność Grupy Kapitałowej, poza środkami własnymi, pożyczkami i kredytami, finansowana jest również poprzez emisję dłużnych instrumentów finansowych. W chwili obecnej podmiot dominujący – Echo Investment S.A. – posiada aktywne programy emisji zarówno długo jak i krótkoterminowych instrumentów dłużnych (obligacje).

W ramach zawartych w umów w sprawie Programu Emisji Obligacji z BRE Bankiem w 2004r. oraz Bankiem BPH S.A w 2003r., spółka Echo Investment S.A. posiada zobowiązania z tytułu wyemitowanych papierów dłużnych. Maksymalna łączna wartość nominalna wszystkich wyemitowanych przez Echo Investment S.A. obligacji nie może przekroczyć:

- w ramach umowy zawartej z BRE Bankiem SA kwoty 600 mln zł,
- w ramach umowy zawartej z Bankiem BPH SA kwoty 250 mln zł.

Stan tych zobowiązań na koniec roku obrachunkowego 2007 przedstawia poniższa tabela:

Stan tych zobowiązań na koniec I półrocza 2008 roku przedstawia poniższa tabela:

Nazwa banku	Charakter instrumentu	Kwota wykorzystana [w tys. zł]	Termin wykupu obligacji
BRE Bank S.A.	Obligacje	150.000	25.05.2011
BRE Bank S.A.	Obligacje	100.000	25.05.2013
BRE Bank S.A.	Obligacje	300.000	30.06.2014

8.4. Umowy poręczeń

Od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego nie wystąpiły zmiany w zobowiązaniach warunkowych z tytułu udzielonych poręczeń.

Obowiązujące umowy poręczeń na dzień 30 czerwca 2008 roku przedstawia poniższa tabela:

Poręczenie na rzecz	Wartość [w tys.]	Termin ważności	Tytułem
Bank PeKaO SA	740 PLN	do dnia zawarcia umowy przelewu z praw bankowej gwarancji dobrego wykonania na rzecz Banku PeKaO SA	Poręczenie za zobowiązania Echo Investment – Centrum Bełchatów Sp. z o.o. jako zabezpieczenie kredytu udzielonego przez Bank PeKaO SA
Osoba fizyczna	18.807 PLN	do dnia 31 grudnia 2010 r.	Poręczenie za zobowiązania spółki zależnej
Projekt – Echo 49 Sp. z o.o.	2.885 PLN	do dnia 4 lipca 2010 r.	Poręczenie za zobowiązania z tytułu naprawienia szkody wobec spółki Projekt – Echo 49 Sp. z o.o.

Od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego nie wystąpiły zmiany w zobowiązaniach warunkowych z tytułu udzielonych poręczeń.

8.5. Umowy gwarancji

Na dzień 30 czerwca 2008 roku spółka Echo Investment S.A. posiada jedną obowiązującą umowę gwarancji.

W dniu 17 stycznia 2008 roku Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz PKP SA z siedzibą w Warszawie jako zabezpieczenie zapłaty kosztów doradztwa do wysokości 1,5 mln PLN. Gwarancja wygasa 18 października 2008r.

Obowiązujące umowy gwarancji na dzień 30 czerwca 2007 roku przedstawia poniższa tabela:

Gwarant	Wartość [w tys. zł]	Termin ważności	Tytułem
PKO BP S.A.	1.500	18.10.2008	Zabezpieczenie zobowiązań wobec PKP S.A.

Od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego, poza powyższą zmianą, nie wystąpiły inne zmiany w zobowiązaniach warunkowych z tytułu udzielonych gwarancji.

9. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem - opis wykorzystania przez Echo Investment S.A. wpływów z emisji

W I połowie 2008 roku Echo Investment S.A. nie emitowała papierów wartościowych (akcji).

10. Wyjaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami na rok 2008

Echo Investment S.A. nie publikowała prognoz wyników finansowych na 2008 rok.

11. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Echo Investment S.A., ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań

Zarządzanie zasobami finansowymi Echo Investment S.A. w I połowie 2008 roku, w związku z prowadzonym procesem inwestycyjnym budowy obiektów komercyjnych i mieszkań koncentrowało się głównie na pozyskiwaniu źródeł finansowania dla realizowanych projektów, finansowaniu pomostowym (do momentu uzyskania finansowania przez podmioty zależne) oraz na utrzymywaniu bezpiecznych wskaźników płynności i założonej struktury finansowania.

Działalność Spółki w I połowie 2008 roku generowała dodatni wynik na każdym poziomie rachunku wyników. Echo Investment S.A. w ostatnich latach kładła większy nacisk na powiększenie portfela powierzchni komercyjnych, które w ocenie Zarządu, powinny zapewnić stabilne przychody i przepływy środków pieniężnych oraz uniezależnić Echo Investment S.A. od cyklicznych faz w gospodarce i budownictwie.

Zdaniem Zarządu, sytuacja majątkowa i finansowa Echo Investment S.A. na koniec czerwca 2008 roku świadczy o stabilnej kondycji finansowej Spółki, a perspektywa najbliższych lat jest optymistyczna.

Wskaźniki przedstawiające rentowność zysku operacyjnego oraz zysku netto prowadzonej działalności Spółki w I połowie 2008 roku są wyższe w porównaniu z rokiem poprzednim. Poziom zysku netto na koniec czerwca 2008 roku był niższy od poziomu z analogicznego okresu 2007 roku. Wartości aktywów netto zmniejszyła się, natomiast wartość kapitałów własnych wzrosła.

Wskaźniki zyskowności w I połowie 2008 i I połowie 2007 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki rentowności	I półrocze 2008r.	I półrocze 2007r.
Wskaźnik marży zysku operacyjnego <i>zysk operacyjny / przychody netto ze sprzedaży</i>	17,3%	15,7%
Wskaźnik marży zysku bilansowego netto <i>zysk netto / przychody netto ze sprzedaży</i>	30,6%	30,4%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA) <i>zysk netto / aktywa ogółem</i>	2,4%	3,4%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) <i>zysk netto / kapitał własny</i>	6,4%	10,1%

Rotacja głównych składników aktywów i pasywów Echo Investment S.A. jest uwarunkowana specyfiką prowadzonej działalności. Wiąże się ona ze stosunkowo długim cyklem realizacji poszczególnych projektów inwestycyjnych oraz rosnącym, wartościowo i ilościowo, „portfelem” prowadzonych inwestycji. Wpływa to bezpośrednio na wzrost wartości zapasów, do których zalicza się: nabyte prawa własności i prawa wieczystego użytkowania gruntów oraz wszelkie nakłady i koszty budowlane dotyczące realizowanych projektów deweloperskich, które są przeznaczone na sprzedaż. Skróceniu uległ cykl rotacji należności krótkoterminowych, wydłużeniu uległ cykl rotacji zapasów, natomiast cykl zobowiązań krótkoterminowych pozostał na tym samym poziomie.

Rotację głównych składników aktywów i pasywów w I połowie 2008 i I połowie 2007 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki aktywności	I półrocze 2008r.	I półrocze 2007r.
Rotacja zapasów w dniach (stan zapasów * 180) / przychody netto ze sprzedaży)	800	417
Rotacja należności krótkoterminowych w dniach (stan należności krótkoterminowych * 180) / przychody netto ze sprzedaży)	64	255
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług w dniach (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług * 180) / przychody netto ze sprzedaży)	59	59

Wskaźniki płynności utrzymują się na bezpiecznych poziomach. Wskaźniki płynności szybkiej i płynności natychmiastowej są na niższym poziomie, natomiast wskaźnik płynności bieżącej jest na podobnym poziomie w porównaniu z analogicznym okresem roku 2007. Na taki stan rzeczy miała przede wszystkim wpływ spłata części zobowiązań. Wiarygodność Echo Investment S.A. na rynku finansowym stale wzrasta, czego dowodem jest zdywersyfikowana struktura banków finansujących działalność Spółki.

Wskaźniki płynności Echo Investment S.A. w I połowie 2008 i I połowie 2007 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki płynności	I półrocze 2008r.	I półrocze 2007r.
Wskaźnik bieżący (current ratio) aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe	2,66	2,65
Wskaźnik szybki (quick ratio) (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe	0,92	1,59
Wskaźnik natychmiastowy (cash ratio) środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe	0,35	0,79

Wskaźniki zadłużenia utrzymują się na niższych poziomach w stosunku do analogicznego okresu roku 2007. Wartości prezentowanych wskaźników są bezpieczne zarówno dla prowadzonej działalności, jak również potwierdzają wiarygodność kredytową Echo Investment S.A. na rynku finansowym.

Wskaźniki pokrycia majątku i zadłużenia Echo Investment S.A. w I połowie 2008 i I połowie 2007 ukazuje poniższa tabela:

Wskaźniki zadłużenia	I półrocze 2008r.	I półrocze 2007r.
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi kapitał własny / aktywa ogółem	37,7%	33,4%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym kapitał własny / aktywa trwałe	82,1%	93,1%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia zobowiązania ogółem / aktywa ogółem	173,4%	211,4%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zobowiązania ogółem / kapitał własny	62,3%	66,6%

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

W ramach Grupy Kapitałowej – Echo Investment S.A. oraz podmioty zależne posiadają pełną zdolność do finansowania realizowanych obecnie projektów inwestycyjnych. Grupa Kapitałowa Echo Investment S.A., realizując projekty we wszystkich obszarach aktywności, zamierza finansować je przy wykorzystaniu środków pochodzących z kapitałów własnych, kredytów bankowych oraz emisji dłużnych papierów wartościowych. Podmiot dominujący kieruje swoje wysiłki ku temu, aby programy emisji dłużnych papierów wartościowych były gwarantowane i posiadały dłuższy niż rok okres zapadalności.

Jednocześnie Grupa Kapitałowa zamierza realizować szereg przedsięwzięć za pośrednictwem podmiotów zależnych, w szczególności dotyczy to projektów przeznaczonych na wynajem, a więc centrów handlowych i handlowo - rozrywkowych oraz biur, pozyskując finansowanie (kredyty celowe) bezpośrednio dla tych spółek.

13. Ocena nietypowych czynników i zdarzeń mających wpływ na wyniki finansowe osiągnięte w I połowie 2008 roku

W I połowie 2008 roku istotnym czynnikiem mającym znaczący wpływ na osiągnięty wynik było:

- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży projektu mieszkaniowego znajdującego się w Warszawie przy ul. Inflanckiej (II etap),
- przychody uzyskane z wynajmu powierzchni komercyjnych,
- aktualizacja wartości godziwej czterech projektów znajdujących się w portfelu Echo, uwzględniająca zmianę stóp kapitalizacji (yield),
- dokonywana co kwartał aktualizacja wyceny nieruchomości posiadanych przez Echo Investment nieruchomości, uwzględniająca m.in. zmiany wynikające z różnic kursowych EUR i USD (q/q), - wycena zobowiązań kredytowych oraz środków pieniężnych w walutach obcych,
- wycena zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce,
- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych.

Wpływ na osiągnięte wyniki miały również takie czynniki jak:

- systematyczne przychody z umów najmu powierzchni biurowych będących w posiadaniu Echo,
- realizacja inwestycji komercyjnych i mieszkaniowych,
- podnoszenie jakości i zwiększanie wartości posiadanego portfela inwestycyjnego,
- sytuacja na rynku finansowym i ogólna koniunktura gospodarcza w Polsce oraz na Węgrzech i w Rumunii, gdzie Grupa Kapitałowa Echo prowadzi działalność.

14. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Echo Investment S.A. oraz opis perspektyw rozwoju działalności gospodarczej Spółki.

14.1. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Echo Investment S.A.

Do najważniejszych **zewnętrznych** czynników wpływających na rozwój Spółki można zaliczyć:

Czynniki pozytywne:

- utrzymująca się nadal aktywność inwestycyjna podmiotów gospodarczych zarówno polskich jak i zagranicznych i wynikające z tego zapotrzebowanie na usługi świadczone przez Spółkę,
- deficyt powierzchni mieszkaniowych,
- wzrost gospodarczy w Polsce,
- spadający koszt kredytów hipotecznych zachęcający do ich zaciągania przez konsumentów,
- skłonność krajowych i zagranicznych instytucji finansowych do angażowania się w finansowanie inwestycji na rynku nieruchomości,
- wzrost zainteresowania zagranicznych funduszy inwestycyjnych polskim rynkiem nieruchomości zachęconych wysokimi stopami kapitalizacji,
- większa dostępność do źródeł kapitału dzięki wejściu na rynek szeregu instytucji zainteresowanych inwestycjami w sektorze nieruchomości,
- wejście Polski w struktury europejskie,

Czynniki negatywne:

- niejasny status prawny wielu nieruchomości wynikający m.in. z kwestii reprivatyzacji lub braku precyzyjnych planów zagospodarowania przestrzennego w wielu miastach i gminach,

- długotrwałe procedury sądowe i administracyjne w zakresie regulowania stanu prawnego i nabywania praw do nieruchomości,
- obostrzenie przepisów dotyczących budowy w kraju obiektów wielkopowierzchniowych,
- niepewność co do kluczowych założeń polityki fiskalnej i monetarnej w Polsce.

Najważniejsze **wewnętrzne** czynniki istotne dla rozwoju Echo Investment S.A. to:

Czynniki pozytywne:

- jasno sprecyzowana strategia rozwoju,
- stabilny akcjonariat podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. o sprecyzowanej, konsekwentnej polityce właścicielskiej wobec spółki,
- zdefiniowana grupa produktów,
- ugruntowana pozycja na rynku deweloperskim oraz duża wiarygodność potwierdzona obecnością Echo Investment S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych oraz uzyskaniem Certyfikatem Dewelopera,
- dobra współpraca ze stabilnymi partnerami,
- struktura organizacyjna uwzględniająca istnienie centrów zysków odpowiedzialnych za poszczególne segmenty aktywności Echo Investment S.A.

Czynniki negatywne:

- specyfika działalności wyrażająca się w dużym uzależnieniu od skomplikowanych i długotrwałych procedur prawnych,
- duże zapotrzebowanie na środki obrotowe szczególnie związane z dużą ilością realizowanych projektów.

14.2. Perspektywy rozwoju działalności gospodarczej Echo Investment S.A.

Zarząd Echo Investment S.A. przewiduje dalszy dynamiczny rozwój Spółki. Jej podstawą są dobre perspektywy rynku nieruchomości w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej. Działania spółki Echo Investment S.A. skoncentrowane będą na optymalnym wykorzystaniu potencjału rynku nieruchomości, zwiększaniu portfela posiadanych powierzchni komercyjnych przeznaczonych na wynajem (centra handlowo-rozrywkowe i biura). Ponadto Echo Investment S.A. zamierza zwiększyć sprzedaż projektów mieszkaniowych w kolejnych latach działalności. Realizacja hoteli jest w dużej mierze uzależniona od sytuacji w branży turystycznej oraz od skłonności sieci hotelowych do podejmowania nowych inwestycji. Obecna działalność Echo Investment S.A. skupiona jest na rynku polskim. Zarząd spółki planuje również rozwój działalności na rynkach zagranicznych w Europie Środkowo-Wschodniej. Podjęte zostały starania zmierzające do poszerzenia działalności Spółki poza granicami Polski.

W ramach prowadzonej polityki weryfikacji i podnoszenia jakości portfela Spółka nie wyklucza sprzedaży części dotychczasowych projektów w celu uzyskania środków na finansowanie realizowania przyszłych inwestycji.

15. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Echo Investment S.A. oraz w poziomie komputeryzacji wspomagającej zarządzanie w Echo Investment S.A

W I półroczu 2008 roku nie nastąpiły istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania. Rozwój organizacji wymusza doskonalenie obowiązujących procedur zarządzania obowiązujących zarówno w Echo Investment S.A., jak również w pozostałych podmiotach Grupy Kapitałowej.

16. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Echo Investment S.A. w ciągu pierwszego półrocza 2007 roku oraz zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

16.1. Zarząd

W I półroczu 2008 roku skład Zarządu Spółki uległ zmianie.

W dniu 28 maja 2008 roku, Rada Nadzorcza Spółki, w związku z zatwierdzeniem przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki sprawozdań finansowych za ostatni rok kadencji Zarządu i wygaśnięciem mandatów jego członków, działając na podstawie art. 368 § 4 Kodeksu spółek handlowych oraz §13 ust. 1 lit. a) Statutu Spółki, powołała w skład Zarządu na okres III-ciej, wspólnej, 3-letniej kadencji Pana Piotra Gromniaka i Pana Artura Langnera, powierzając im funkcje Członków Zarządu.

Ponadto w dniu 27 czerwca 2008 roku Rada Nadzorcza, działając na podstawie §14 art.1 Statutu Spółki, powierzyła funkcję Prezesa Zarządu Panu Piotrowi Gromniakowi, natomiast funkcję Wiceprezesa Panu Arturowi Langnerowi.

Skład Zarządu Echo Investment S.A. przedstawia się następująco:

Piotr Gromniak - Prezes Zarządu,
Artur Langner - Wiceprezes Zarządu

16.2. Rada Nadzorcza

W I połowie 2008 roku skład Rady Nadzorczej Echo Investment S.A. nie uległ zmianie.

Skład Rady Nadzorczej przedstawia się następująco:

Wojciech Ciesielski - Przewodniczący Rady Nadzorczej,
Andrzej Majcher - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,
Mariusz Waniółka - Członek Rady Nadzorczej,
Robert Oskard - Członek Rady Nadzorczej,
Karol Żbikowski - Członek Rady Nadzorczej,
Tomasz Kalwat - Członek Rady Nadzorczej.

16.3. Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

16.3.1. Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających

W spółce zasady te reguluje Kodeks spółek handlowych oraz statut Spółki Echo Investment S.A. Zarząd lub poszczególnych jego członków powołuje, odwołuje i zawiesza Rada Nadzorcza, która wybiera Prezesa Zarządu i Wiceprezesa Zarządu.

Kadencja pierwszego Zarządu trwa dwa lata, kadencja Zarządów następnych trzy lata, przy czym członków zarządu powołuje się na okres wspólnej kadencji, co nie wyłącza prawa do wcześniejszego odwołania każdego z członków Zarządu. Mandaty członków Zarządu wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, którego przedmiotem jest zatwierdzenie sprawozdania finansowego za ostatni rok kadencji Zarządu. Zarząd lub poszczególni jego członkowie mogą być odwołani przez Radę

Nadzorcą przed upływem kadencji, w tym w szczególności na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących, co najmniej 1/3 część kapitału akcyjnego lub w wyniku podjęcia przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwały o nie udzieleniu Zarządowi pokwitowania z wykonywania obowiązków w zakończonym roku obrachunkowym.

16.3.2. Uprawnienia osób zarządzających

Uprawnienia osób zarządzających reguluje statut Spółki Echo Investment S.A. Osoby zarządzające reprezentują Spółkę na zewnątrz w stosunku do władz, urzędów i osób trzecich, w postępowaniu przed sądem oraz organami i urzędami państwowymi. Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków zarządu albo jednego członka łącznie z ustanowionym ewentualnie Prokurentem. Zaciągnięcie przez osoby składające oświadczenia w imieniu Spółki zobowiązania na kwotę przekraczającą 20% kapitałów własnych Spółki, wymaga uprzedniej zgody Rady Nadzorczej wydanej na piśmie. Zarząd prowadzi wszystkie bieżące sprawy Spółki w zakresie nie zastrzeżonym przepisami Kodeksu spółek handlowych i Statutu Spółki do kompetencji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej.

Decyzje o emisji i wykupie akcji regulują przepisy Kodeksu spółek handlowych.

17. Wartość wszystkich nie spłaconych pożyczek udzielonych przez emitenta osobom zarządzającym i nadzorującym oraz ich osobom bliskim (oddzielnie), a także udzielonych im gwarancji i poręczeń (oddzielnie).

Na dzień 30 czerwca 2008r. nie istnieją nie spłacone pożyczki, gwarancje i poręczenia udzielone przez emitenta osobom zarządzającym i nadzorującym oraz ich osobom bliskim.

18. Umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie

Na dzień 30 czerwca 2008r. nie istnieją umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensatę.

19. Wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści, w tym wynikających z programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych, wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta oraz wartości wynagrodzeń i nagród otrzymywanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych.

19.1 Wynagrodzenie osób zarządzających

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w I połowie 2008r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. oraz z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych odpowiednio:

- Jarosław Grodzki pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 707 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 459 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

- Artur Langner pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 431 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

Pozostałym osobom zarządzającym spółkami zależnymi, współzależnymi i stowarzyszonymi z Echo Investment S.A. (poza osobami wymienionymi powyżej) wypłacono łącznie 151 tysięcy złotych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych,

19.2 Wynagrodzenie osób nadzorujących

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. z tytułu pełnienia funkcji nadzorczych Spółki w I połowie 2008r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. odpowiednio:

- Wojciech Ciesielski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 42 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Andrzej Majcher pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 30 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Mariusz Waniolka pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 18 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Robert Oskard pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 18 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Karol Żbikowski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 18 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Tomasz Kalwat pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 18 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;

Pozostałe osoby nadzorujące inne spółki zależne, współzależne i stowarzyszone z Echo Investment S.A. (poza osobami wymienionymi powyżej) nie pobrały wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

20. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach Grupy Kapitałowej emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Akcje spółki Echo Investment S.A. notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych SA w Warszawie od marca 1996r. Na dzień 30 czerwca 2008r. w obrocie giełdowym znajduje się 420.000.000 akcji Spółki. Wartość nominalna jednej akcji wynosi 0,05 zł. Wszystkie akcje dają te same prawa. Jedna akcja daje prawo jednego głosu na WZA Spółki.

Informacje dotyczące emisji akcji spółki Echo Investment:

Seria	Liczba akcji*	Łączna wartość nominalna	Rodzaj akcji	Data rejestracji akcji przez Sąd	Data debiutu akcji na GPW
A	1.600.000	80.000	Akcje zwykłe na okaziciela	30.06.1994	10.08.2006
B	38.400.000	1.920.000	Akcje zwykłe na okaziciela	30.06.1994	21.02.1996
C	20.000.000	1.000.000	Akcje zwykłe na okaziciela	13.11.1995	21.02.1996
D	60.000.000	3.000.000	Akcje zwykłe na okaziciela	18.02.1997	27.03.1997
E	20.000.000	1.000.000	Akcje zwykłe na okaziciela	30.12.1997	02.03.1998
F	280.000.000	14.000.000	Akcje zwykłe na okaziciela	26.11.2002	20.12.2002
Razem:	420.000.000	21.000.000			

* liczba akcji po dokonaniu splitu akcji stosunku 1:10 (rejestracja zmian dokonana w dniu 10 grudnia 2007r. przez Sąd Rejonowy X Wydział Gospodarczy KRS w Kielcach).

20.1. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące

Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące, na dzień 30 czerwca 2008 roku przedstawia poniższa tabela:

Osoba nadzorująca	Stan na 30.06.2008 [szt.]	Wartość nominalna jednej akcji	Łączna wartość nominalna	% kapitału akcyjnego
Wojciech Ciesielski – Przewodniczący Rady Nadzorczej	1.440.000	0,05 zł	72.000 zł	0,34%
Andrzej Majcher - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	100.800	0,05 zł	5.040 zł	0,02%
Mariusz Waniółka – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	0,05 zł	–	–
Robert Oskard – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	0,05 zł	–	–
Karol Żbikowski – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	0,05 zł	–	–
Tomasz Kalwat – Członek Rady Nadzorczej	14.860	0,05 zł	743 zł	0,004%

20.2. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające

Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające, na dzień 30 czerwca 2008 roku przedstawia poniższa tabela:

Osoba zarządzająca	Stan na 30.06.2008 [szt.]	Wartość nominalna jednej akcji	Łączna wartość nominalna	% kapitału akcyjnego
Jarosław Grodzki – Prezes Zarządu*	nie posiadał akcji	0,05 zł	–	–
Piotr Gromniak – Prezes Zarządu**	nie posiadał akcji	0,05 zł	–	–
Artur Langner – Wiceprezes Zarządu**	nie posiadał akcji	0,05 zł	–	–

* Pan Jarosław Grodzki pełnił funkcję Prezesa Zarządu Spółki do 28 maja 2008 roku i na ten dzień nie posiadał akcji spółki Echo investment S.A.

** W dniu 28 maja 2008 roku, Rada Nadzorcza Spółki, w związku z zatwierdzeniem przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki sprawozdań finansowych za ostatni rok kadencji Zarządu i wygaśnięciem mandatów jego członków, działając na podstawie art. 368 § 4 Kodeksu spółek handlowych oraz §13 ust. 1 lit. a) Statutu Spółki, powołała w skład Zarządu na okres III-ciej, wspólnej, 3-letniej kadencji Pana Piotra Gromniaka i Pana Artura Langnera, powierzając im funkcje Członków Zarządu.

Ponadto w dniu 27 czerwca 2008 roku Rada Nadzorcza, działając na podstawie §14 art.1 Statutu Spółki, powierzyła funkcję Prezesa Zarządu Panu Piotrowi Gromniakowi, natomiast funkcję Wiceprezesa Panu Arturowi Langnerowi.

21. Akcjonariusze Echo Investment S.A. posiadający, na dzień 30 czerwca 2008 roku, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy.

Akcjonariuszami posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Echo Investment S.A., na dzień 30 czerwca 2008 roku byli:

Akcjonariusz	Liczba akcji [szt.]	% kapitału zakładowego Echo Investment S.A.	Liczba głosów na WZA Echo Investment S.A.	% ogólnej liczby głosów na WZA Echo Investment S.A.
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio)	164 809 630	39,24%	164 809 630	39,24%
Commercial Union OFE*	37 850 690	9,01%	37 850 690	9,01%
OFE PZU Złota Jesień*	35 430 620	8,44%	35 430 620	8,44%
OFE ING Nationale – Nederlanden Polska*	35 259 850	8,40%	35 259 850	8,40%

* Stan zgodny ze strukturą portfeli inwestycyjnych OFE na dzień 29 grudnia 2007 roku.

22. Informacje o znanych emitentowi, zawartych w ciągu ostatniego roku obrotowego umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy

Zarządowi Echo Investment S.A. nie są znane w/w umowy.

23. Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do emitenta, wraz z opisem tych uprawnień

Papiery wartościowe wyemitowane przez Echo Investment S.A. nie dają specjalnych uprawnień kontrolnych w stosunku do emitenta.

24. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W Spółce nie funkcjonuje program akcji pracowniczych.

25. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta oraz ograniczenia w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje emitenta

Nie istnieją ograniczenia przenoszenia praw własności papierów wartościowych i wykonywania prawa głosu z akcji.

26. Informacje dotyczące umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego

W dniu 5 sierpnia 2008 roku Rada Nadzorcza Emitenta, działając na podstawie z §13 ust. 1 lit. b) Statutu Spółki oraz §2 pkt. 1) rozdziału IV Regulaminu Rady Nadzorczej Spółki, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi, dokonała wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.

Podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych Spółki jest spółka PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Armii Ludowej 14, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów pod nr 144 (Biegły Rewident), z którym zawarta została umowa o badanie i przegląd sprawozdań Echo Investment w latach 2008 – 2010.

Spółka Echo Investment S.A. nie korzystała z usług Biegłego Rewidenta w zakresie badania i przeglądu sprawozdań finansowych. Natomiast spółka PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. świadczyła usługi doradcze dla Emitenta.

Badania sprawozdań finansowych Spółki i Grupy Kapitałowej Echo za 2007 rok dokonane zostały przez firmę audytorską BDO Numerica Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie przy ul. Postępu 12, KIBR nr 523 (poprzednia nazwa BDO Polska Sp. z o.o.).

Wynagrodzenie wynikające z umowy z tytułu przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I połowę 2008 roku wyniesie 95.000 złotych. Za analogiczny okres poprzedniego roku wynagrodzenie wyniosło 98.311,16 złotych.

Pozostałe wynagrodzenie, wynikającego z umowy należne z innych tytułów dotyczyć może:

- kosztów delegacji poniesionych przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z związku z realizacją zlecenia, których wartość, zgodnie z obowiązującą, umową nie może przekroczyć 25.000 złotych rocznie. Wynagrodzenie zapłacone za I półrocze 2007 roku z tytułu kosztów delegacji wyniosło 3.944,16 złotych.

Kielce, dnia 30 września 2008 roku

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak
Prezes Zarządu

Artur Langner
Wiceprezes Zarządu

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Spółki Echo Investment S.A. oświadcza, iż wedle jego najlepszej wiedzy, półroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy, a także, że półroczne sprawozdanie zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz z sytuacji Grupy Kapitałowej emitenta, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Dodatkowo Zarząd spółki Echo Investment S.A. oświadcza, że spółka PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, dokonująca badania półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, została wybrana zgodnie z przepisami prawa oraz że spółka ta oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki bezstronnego i niezależnego raportu z badania, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego

Kielce, dnia 30 września 2008r.

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak
Prezes Zarządu

Artur Langner
Wiceprezes Zarządu



Echo Investment S.A.
al. Solidarności 36
25-323 Kielce
tel. (41) 33-33-333
www.echo.com.pl