

**raport roczny**

**2008**

**annual report**

**Jednostkowy raport roczny**

**Echo Investment S.A.**

## Spis treści

Spis treści .....	2
I. List Prezesa .....	5
II. Jednostkowe sprawozdanie finansowe Echo Investment S.A. za 2008 rok, obejmujący okres od 01 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej .....	6
Bilans .....	6
Rachunek zysków i strat .....	7
Rachunek przepływów pieniężnych .....	8
Zestawienie zmian w kapitale własnym .....	10
Wstęp .....	11
Dodatkowe noty objaśniające .....	28
III. Sprawozdanie Zarządu z działalności Echo Investment S.A. w 2008 roku .....	66
1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w sprawozdaniu finansowym Echo Investment S.A. za 2008 r. ....	67
2. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń z określeniem w jakim stopniu Echo Investment S.A. jest na nie narażony.....	68
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 .....	70
3.1. Segmenty działalności .....	70
3.2. Struktura przychodów .....	78
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. ....	79
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 2008 roku .....	80
5.1. Umowy znaczące dla działalności gospodarczej Echo Investment .....	80
5.2. Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami .....	89
5.3. Umowy ubezpieczenia .....	89
5.4. Umowy współpracy lub kooperacji .....	89
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 .....	89
6.1. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Echo Investment S.A. ....	89
6.2. Inwestycje w akcje spółek giełdowych .....	94
6.3. Inwestycje kapitałowe dokonane poza Grupą Kapitałową Emitenta .....	94
7. Istotne transakcje zawarte przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe, wraz z kwotami i określeniem charakteru transakcji .....	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 .....	98
10. Wyjaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi w raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami na rok 2008 .....	98
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 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 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 .....	104
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 .....	104
19.1. Wynagrodzenie osób zarządzających .....	104
19.2. Wynagrodzenie osób nadzorujących .....	105
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 .....	106
20.1. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące .....	107
20.2. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające .....	108
21. Akcjonariusze Echo Investment S.A. posiadający, na dzień 31 grudnia 2008 roku, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy .....	109

22. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych .....	110
23. Informacje dotyczące umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonaniu badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....	110
IV. Oświadczenie Zarządu Echo Investment S.A. ....	111
V. Oświadczenie Zarządu Echo Investment S.A. o stosowaniu Zasad Ładu Korporacyjnego .....	112

## List do Akcjonariuszy, Partnerów i Klientów

Szanowni Państwo,

Spółka Echo Investment zamknęła 2008 rok zyskiem netto wynoszącym około 40 mln zł, a jednostkowe przychody wyniosły 408 mln zł.

Choć osiągnięte wyniki są niższe od ubiegłorocznych (w 2007 roku: zysk 324 mln zł, przychody 373 mln zł) to w opinii Zarządu Spółki ich poziom jest w pełni satysfakcjonujący i postrzegany jednoznacznie jako sukces całej organizacji.

Różnica poziomu wyników pomiędzy latami 2008 i 2007 ma uzasadnienie w cyklu inwestycyjnym projektów. W 2007 roku po raz pierwszy została uwzględniona wycena Pasażu Grunwaldzkiego - największego z dotychczasowych projektów Spółki.

Do wyjątkowej kumulacji zysków w 2007 przyczyniła się również sprzedaż dwóch projektów biurowych w Łodzi i centrum handlowego w Kielcach. Rok 2008 nie obfitował w spektakularne otwarcia, natomiast był bardzo intensywny pod względem przygotowania nowych inwestycji, które po zrealizowaniu zostaną odzwierciedlone w wynikach osiąganych przez Spółkę w kolejnych latach.

W 2008 roku, zgodnie z przyjętą strategią rozwoju, Spółka skupiona była na swoim głównym celu, tj. zapewnieniu pewnego, długofalowego wzrostu wartości firmy poprzez realizację projektów deweloperskich przeznaczonych na sprzedaż (mieszkania) i stałe powiększanie portfela projektów inwestycyjnych (biura i centra handlowe) przeznaczonych na wynajem. Kontynuowane były realizacje uprzednio rozpoczętych projektów w Polsce, a także - w myśl zasady różnicowania portfolio pod względem geograficznym - w Rumunii i na Węgrzech.

Koniec roku 2008 przyniósł też poważne zmiany w światowej gospodarce, których efekty będą odczuwalne przez kolejne lata. Zmieniająca się sytuacja rynkowa, osłabienie złotego, trudności banków spowodowane światowym załamaniem gospodarczym przekładające się na ograniczenie dostępu do środków niezbędnych do finansowania inwestycji to czynniki, które spowodowały konieczność skorygowania bieżących planów, jak również wprowadzenia zmian organizacyjnych.

Zarząd postrzega sytuację jako bardzo poważną, stale ją obserwuje i na bieżąco wprowadza korekty w harmonogramach realizacji projektów. Zmniejszane są koszty, a także, w związku ze zmianą planów realizacji niektórych inwestycji, odpowiednio ograniczana jest liczba etatów.

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

Dziś, w obliczu światowego kryzysu - który najdotkliwiej dotknął branżę deweloperską - nasze starania ogniskują się na przejściu przez okres dekonstrukcji w jak najlepszej kondycji i zapewnieniu Spółce odpowiedniej pozycji startowej po zakończeniu kryzysu.

W imieniu Zarządu bardzo dziękuję wszystkim, którzy przyczynili się do osiągnięcia dobrych wyników w 2008 roku. Jestem przekonany, że ten sukces wzmocni nas w drodze dalszego rozwoju, pozwoli przetrwać słabsze dla całej gospodarki chwile, a także będzie motywacją w podejmowaniu przyszłych wyzwań.

Z poważaniem

Piotr Gromniak  
Prezes Zarządu

## Bilans [w tys. PLN]

	Nota	31.12.2008	31.12.2007
<b>Aktywa</b>			
<b>1. Aktywa trwałe</b>			
1.1. Wartości niematerialne i prawne	1	1 001	524
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	2	11 636	13 982
1.3. Nieruchomości inwestycyjne	3	12 959	3 961
1.4. Inwestycje w jednostkach zależnych i współzależnych	3	463 779	384 630
1.5. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	3	62	10 650
1.6. Udzielone pożyczki	3	12 909	131 015
1.7. Inne aktywa finansowe	3	50	-
1.8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4,19	27 633	25 595
		<b>530 029</b>	<b>570 357</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>			
2.1. Zapasy	5	410 935	444 977
2.2. Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	6	1 890	8 034
2.3. Należności handlowe i pozostałe	6	142 599	42 511
2.4. Udzielone pożyczki	7	192 772	92 457
2.5. Pochodne instrumenty finansowe	7	295	6 720
2.6. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	7	39 608	148 706
		<b>788 099</b>	<b>743 405</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>1 318 128</b>	<b>1 313 762</b>
<b>Pasywa</b>			
<b>1. Kapitał własny</b>			
1.1. Kapitał zakładowy	8	21 000	21 000
1.2. Kapitał zapasowy	9	437 943	378 967
1.3. Zysk (strata) z lat ubiegłych		6 401	7 340
1.4. Zysk (strata) netto		39 916	58 037
		<b>505 260</b>	<b>465 344</b>
<b>2. Zobowiązania długoterminowe</b>			
2.1. Kredyty i pożyczki	11	509 151	511 405
2.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	10,19	30 552	29 194
		<b>539 703</b>	<b>540 599</b>
<b>3. Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
3.1. Kredyty i pożyczki		78 854	39 156
3.2. Pochodne instrumenty finansowe		8 257	2 852
3.3. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego		-	-
3.4. Zobowiązania handlowe i pozostałe		81 125	68 737
3.5. Otrzymane zaliczki		85 508	174 440
3.6. Pozostałe zobowiązania		9 131	12 505
3.7. Rezerwy	12	10 290	10 129
		<b>273 165</b>	<b>307 819</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>1 318 128</b>	<b>1 313 762</b>

## Rachunek zysków i strat [w tys. PLN]

	nota	2008 rok	2007 rok przekształcony
Przychody	14	408 167	254 343
Koszt własny sprzedaży	15	(286 814)	(201 952)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		<b>121 353</b>	<b>52 391</b>
Zysk (strata) ze sprzedaży nieruchomości		82	(47)
Aktualizacja wartości nieruchomości	16	4 543	21 461
Koszty sprzedaży		(22 203)	(21 848)
Koszty ogólnego zarządu		(36 807)	(29 609)
Pozostałe przychody operacyjne	16	26 623	31 822
Pozostałe koszty operacyjne	16	(2 729)	(10 936)
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych</b>		<b>90 862</b>	<b>43 234</b>
Przychody finansowe	17	43 005	63 010
Koszty finansowe	18	(94 319)	(41 413)
<b>Zysk brutto</b>		<b>39 548</b>	<b>64 831</b>
Podatek dochodowy	19	368	(6 794)
<b>Zysk netto</b>	20	<b>39 916</b>	<b>58 037</b>
Zysk netto (zanualizowany)		39 916	58 037
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		420 000 000	420 000 000
Zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,10	0,14
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		420 000 000	420 000 000
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,10	0,14

## Rachunek przepływów środków pieniężnych [w tys. PLN]

	nota	2008 rok	2007 rok przekształcony
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>			
<b>I. Zysk (strata) netto</b>		<b>39 916</b>	<b>58 037</b>
<b>II. Korekty</b>			
1. Amortyzacja		4 384	4 967
2. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych		-	8 970
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)		(11 778)	(28 968)
4. Podatek dochodowy bieżący w rachunku zysków i strat		313	9 557
5. Podatek dochodowy zapłacony		5 831	(19 624)
6. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej		17 982	(21 068)
7. Zmiana stanu rezerw		2 318	(1 850)
8. Zmiana stanu zapasów		29 529	(215 638)
9. Zmiana stanu należności		(93 567)	143 473
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		(80 623)	49 736
12. Inne korekty	21	-	12 526
		<b>(125 611)</b>	<b>(57 919)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>(85 695)</b>	<b>118</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
<b>I. Wpływy</b>			
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		260	87
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		27	1 141
3. Z aktywów finansowych, w tym:		105 440	90 432
a) w jednostkach powiązanych		105 382	90 250
- zbycie aktywów finansowych		-	-
- dywidendy i udziały w zyskach		41 663	54 093
- spłata udzielonych pożyczek		54 307	34 656
- odsetki		9 411	1 501
- inne wpływy z aktywów finansowych		1	-
b) w pozostałych jednostkach		58	182
- zbycie aktywów finansowych		58	182
- dywidendy i udziały w zyskach		-	-
- spłata udzielonych pożyczek		-	-
- odsetki		-	-
- inne wpływy z aktywów finansowych		-	-
4. Inne wpływy inwestycyjne		-	-
		<b>105 727</b>	<b>91 660</b>



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

	nota	2008 rok	2007 rok przekształcony
<b>II. Wydatki</b>			
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		(2 724)	(7 496)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		(20)	(805)
3. Na aktywa finansowe, w tym:		(121 605)	(176 588)
a) w jednostkach powiązanych		(121 605)	(176 588)
- nabycie aktywów finansowych		(91 131)	(289)
- udzielone pożyczki		(30 474)	(176 299)
b) w pozostałych jednostkach		-	-
- nabycie aktywów finansowych		-	-
- udzielone pożyczki		-	-
4. Inne wydatki inwestycyjne		(2 693)	-
		<b>(127 042)</b>	<b>(184 889)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>(21 315)</b>	<b>(93 229)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
<b>I. Wpływy</b>			
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		-	-
2. Kredyty i pożyczki		39 132	3 978
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych		-	346 405
4. Inne wpływy finansowe		-	-
		<b>39 132</b>	<b>350 383</b>
<b>II. Wydatki</b>			
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych		-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek		(463)	(42 715)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych		-	(160 000)
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych		-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		-	-
8. Odsetki		(40 757)	(28 757)
9. Inne wydatki finansowe		-	-
		<b>(41 220)</b>	<b>(231 472)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>(2 088)</b>	<b>118 911</b>
<b>Przepływy pieniężne netto, razem</b>		<b>(109 098)</b>	<b>25 800</b>
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:		<b>(109 098)</b>	<b>16 830</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		-	(8 970)
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>		<b>148 706</b>	<b>131 909</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:</b>	22	<b>39 608</b>	<b>148 706</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania		<b>8 885</b>	<b>150</b>

## Zestawienie zmian w kapitale własnym [w tys. PLN]

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) roku bieżącego	Kapitał własny razem
<b>Stan na 1 stycznia 2008 roku przekształcony</b>	21 000	378 967	65 377	-	465 344
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	58 976	(58 976)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	39 916	39 916
Zmiany razem	-	58 976	(58 976)	39 916	39 916
<b>Stan na 31 grudnia 2008 roku</b>	<b>21 000</b>	<b>437 943</b>	<b>6 401</b>	<b>39 916</b>	<b>505 260</b>
<b>Stan na 1 stycznia 2007 roku przekształcony</b>	21 000	298 213	88 094	-	407 307
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	80 754	(80 754)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	58 037	58 037
Zmiany razem	-	80 754	(80 754)	58 037	58 037
<b>Stan na 31 grudnia 2007 roku</b>	<b>21 000</b>	<b>378 967</b>	<b>7 340</b>	<b>58 037</b>	<b>465 344</b>

## Wstęp

### *Informacje ogólne*

Podstawowym przedmiotem działalności Echo Investment S.A. jest 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.

W skład Zarządu Echo Investment S.A. na dzień 31 grudnia 2007 roku wchodził: Prezes Zarządu Jarosław Grodzki, Członek Zarządu Piotr Gromniak i Członek Zarządu Artur Langner, na dzień 31 grudnia 2008 roku w skład Zarządu Echo Investment S.A. wchodził: Prezes Zarządu Piotr Gromniak i Wiceprezes Zarządu Artur Langner. W skład Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2007 roku jak i na dzień 31 grudnia 2008 roku wchodził: przewodniczący Wojciech Ciesielski, wiceprzewodniczący Andrzej Majcher, oraz członkowie: Tomasz Kalwat, Robert Oskard, Mariusz Waniółka i Karol Żbikowski.

### *Informacje o sprawozdaniu finansowym*

W sprawozdaniu Echo Investment S.A. prezentowane są dane finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2008 roku oraz dane porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2007 roku.

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. 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 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 2008 rok.

### *Informacje o Standardach Rachunkowości i Interpretacjach Komisji ds. IMSF wchodzących w życie od 2008 roku*

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:

### *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.

### *Informacje o zastosowanych Standardach Rachunkowości i Interpretacjach Komisji ds. IMSF przez Spółkę wcześniej*

#### *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.

Spółka zastosowała zmiany do MSR 23 od 1 stycznia 2008 roku. Zastosowanie zmian do MSR od 1 stycznia 2008 roku nie miało istotnego wpływu na wynik finansowy Spółki ani na dane porównawcze, ponieważ Spółka stosowała zgodnie z poprzednim standardem alternatywne podejście, które jest zgodne ze zmianami wprowadzonymi do MSR 23.

#### *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.

Spółka zastosowała Interpretację KIMSF 12 od 1 stycznia 2008 roku. Zastosowanie jej nie miało istotnego wpływu na wynik finansowy Spółki ani na dane porównawcze.

#### *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.

Spółka zastosowała Interpretację KIMSF 14 od 1 stycznia 2008 roku. Zastosowanie jej nie miało istotnego wpływu na wynik finansowy Spółki ani na dane porównawcze.

### *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:

#### **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 wynik finansowy Spółki.

#### **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 Spółki.

#### **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 Spółki.

#### **Zmiany do MSR 39 „Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena” – „Kryteria uznania za pozycję zabezpieczoną”**

Zmiany do MSR 39 „Kryteria uznania za pozycję zabezpieczoną” 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 zabezpieczoną. 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 Spółki.

### Zmiany do MSR 40 „Nieruchomości inwestycyjne”

Zmiany do MSR 40 obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany wprowadzają między zmianę dotyczącą nieruchomości w budowie, dla których istnieje intencja ich użytkowania jako nieruchomość inwestycyjna w przyszłości. Pozycje takie w następstwie zmian do MSR 40 będą również wykazywane jako nieruchomość inwestycyjna. W wypadku gdy jednostka stosuje model wyceny nieruchomości inwestycyjnych do wartości godziwej, zgodnie ze zmienionym MSR 40, takie składniki będą również wyceniane do wartości godziwej. Jednakże, w wypadku gdy wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnej nie może zostać wiarygodnie szacowana w sposób ciągły, nieruchomość inwestycyjna będzie wyceniana według modelu kosztu historycznego do wcześniejszej daty z dwóch: daty zakończenia procesu budowy lub do momentu, w którym będzie istniała możliwość wiarygodnego oszacowania wartości godziwej.

Spółka planuje zastosować zmiany do MSR 40 od 1 stycznia 2009 roku. Zastosowanie zmienionego Standardu nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki prezentację sprawozdania finansowego Spółki.

### 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 Spółki.

### 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.

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

### Zmiana do MSSF 2 „Płatności w formie akcji”

Zmiana do MSSF 2 została opublikowana przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 17 stycznia 2008 r. i obowiązują 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 warunki 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.

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

### Zmieniony MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych”

Zmieniony MSSF 3 został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 10 stycznia 2008 r. i obowiązują 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 Spółki.

#### **Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe: Ujawnianie informacji”**

Zmiany do MSSF 7 „Instrumenty finansowe: Ujawnianie informacji” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 5 marca 2009 r. i obowiązują od dnia 1 stycznia 2009r. Zmiany wprowadzają trzystopniową hierarchię na potrzeby ujawniania wyceny wartości godziwej oraz wymóg zamieszczania dodatkowych ujawnień dotyczących względnej wiarygodności wyceny wartości godziwej. Ponadto zmiany wyjaśniają i rozszerzają istniejące wcześniej wymagania w zakresie ujawnień dotyczących ryzyka płynności.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do MSSF 7 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować zmiany do MSSF 7 od 1 stycznia 2009 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki.

#### **Nowy MSSF 8 „Segmenty operacyjne”**

Standard MSSF 8 został wydany przez Radę 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 wpływu na wyniki finansowe Spółki.

#### **Zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 „Instrumenty wbudowane”**

Zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 „Instrumenty wbudowane” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 12 marca 2009 r. i obowiązują dla okresów rocznych zakończonych 30 czerwca 2009 r. lub po tej dacie. Zmiany precyzują zmiany do MSSF 7 i MSR 39 wydane w październiku 2008 r. w zakresie instrumentów wbudowanych. Zmiany uściślają, że w ramach reklasyfikacji aktywa finansowego z kategorii wycenianych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat wszystkie instrumenty wbudowane muszą zostać ocenione i, jeżeli to konieczne, odrębnie zaprezentowane w sprawozdaniu finansowym.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Spółka planuje zastosować zmiany do KIMSF 9 i MSSF 7 od 1 stycznia 2009 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki.

#### **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 obowiązuje 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 Spółki.

#### **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 obowiązuje 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 Spółki.

#### **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 Spółki.

#### **Interpretacja KIMSF 17 „Dystrybucja do właścicieli aktywów nie będących środkami pieniężnymi”**

Interpretacja KIMSF 17 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 27 listopada 2008 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne w zakresie momentu rozpoznania dywidendy, wyceny dywidendy oraz ujęcia różnicy pomiędzy wartością dywidendy a wartością bilansową dystrybuowanych aktywów.

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 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Spółki.

#### **Interpretacja KIMSF 18 „Przeniesienie aktywów od klientów”**

Interpretacja KIMSF 18 została wydana przez Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej w dniu 29 stycznia 2009 r. i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lipca 2009 r. lub po tej dacie. Interpretacja ta zawiera wytyczne w zakresie ujęcia przeniesienia aktywów od klientów, mianowicie, sytuacje, w których spełniona jest definicja aktywa, identyfikację oddzielnie identyfikowalnych usług (świadczonych usług w zamian za przeniesione aktywa), ujęcie przychodu i ujęcie środków pieniężnych uzyskanych od klientów.

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 2010 roku. Zastosowanie tych przepisów nie będzie miało wpływu na wyniki finansowe Spółki.

### **Podstawowe zasady rachunkowości**

#### ***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.

### *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 nieprzeznaczone 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. 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 Spółka wycenia według ceny 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.

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.

### *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 gruntu. Nieruchomości inwestycyjne ujmowane są początkowo według ceny nabycia / kosztu wytworzenia.

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.

Późniejsze nakłady uwzględnia się w wartości bilansowej danej nieruchomości inwestycyjnej lub ujmuje, jako odrębną nieruchomość inwestycyjną (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.

Wartości godziwe gruntów i budynków wycenianych według wartości godziwej są uaktualniane w taki sposób, by odzwierciedlały warunki rynkowe występujące na koniec okresu sprawozdawczego. Wartością godziwą nieruchomości inwestycyjnych jest cena, po jakiej nieruchomość ta mogłaby zostać wymieniona pomiędzy dobrze poinformowanymi, chętnymi i niepowiązаныmi stronami. Wartość godziwa nieruchomości przynoszących stały dochód ustalana przez jednostkę jest metodą inwestycyjną, stosując technikę kapitalizacji prostej jako iloraz dochodu operacyjnego netto projektu (NOI) oraz stopy kapitalizacji (Yield) z uwzględnieniem warunków obowiązujących umów dzierżawy lub najmu i innych umów. Stopa kapitalizacji jest przynajmniej raz w roku poddawana weryfikacji przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych, dochód operacyjny netto (NOI) jest aktualizowany co kwartał na podstawie obowiązujących umów najmu, wartości wyrażone w EUR i USD są przeliczane co kwartał wg obowiązujących kursów publikowanych przez NBP. 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.

### *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.

Oplaty 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.

### *Udziały i akcje 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, biorąc pod uwagę aktualny majątek i zobowiązania jednostek powiązanych oraz uprawdopodobnione, przewidywane przepływy pieniężne generowane przez te jednostki.

### *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 poniesione opłaty z tytułu prawa wieczystego użytkowania gruntów klasyfikuje się na produkcje w toku, jeżeli grunt przeznaczony jest do zabudowy lub na towary potrzeby działalności mieszkaniowej, 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.

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

Zapasy wyceniane są nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje albo w związku ze sprzedażą zapasu lub w związku ze wzrostem ceny sprzedaży netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychód znajdują się w rachunku wyników w pozycji pozostałe przychody / koszty operacyjne (przychody / koszty z tytułu aktualizacji aktywów niefinansowych).

### *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.

### *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.

### *Pożyczki udzielone*

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.

Odpisy aktualizujące pożyczek udzielonych 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 pożyczek udzielonych.

### *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.

Odpisy aktualizujące aktywów finansowych 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 aktywów.

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.

#### *Należności handlowe*

Należności handlowe 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 handlowych i pozostałych 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 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. Wysokość straty ujmuje się w rachunku zysków i strat w „pozostałych kosztach operacyjnych”. W przypadku nieściągalności należności dokonuje się jej odpisu na koncie rezerw na należności. Późniejsze spłaty uprzednio odpisanych należności ujmuje się w pozycji „pozostałe przychody operacyjne” w rachunku zysków i strat.

Długoterminowe należności handlowe 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.

#### *Środki pieniężne i ich ekwiwalenty*

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.

#### *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 czy stóp procentowych.

Spółka nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń.

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.

### *Umowy gwarancji finansowych*

Umowy gwarancji finansowych wykazywane są w zobowiązaniach i należnościach pozabilansowych. Na każdy dzień bilansowy Spółka ocenia, czy istnieje prawdopodobieństwo wystąpienia konieczności dokonania wypłaty w związku z umową gwarancji finansowej i czy powinna w związku z tym zostać utworzona rezerwa. Jeżeli kwota rezerwy przekracza bieżącą wartość umowy gwarancji, dokonywana jest korekta jej wartości, a różnica zostaje odzwierciedlona w rachunku zysków i strat. Gwarancje takie ujmowane są jako instrumenty finansowe. Umowy takie są początkowo ujmowane według wartości godziwej (równej otrzymanej premii lub oszacowanej przy użyciu technik wyceny), a następnie w wyższej z dwóch wartości:

- kwoty rezerwy określonej w oparciu o szacunki wysokości prawdopodobnego wydatku koniecznego dla uregulowania zobowiązania wynikającego z umowy gwarancji
- wartości początkowej pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne.

### *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.

### *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.

### *Rezerwy*

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący obowiązek wynikający ze zdarzeń przeszłych, prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje wypływ 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.

### *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 dostawy obejmuje zarówno zaliczki zafakturowane (w tym na mieszkania) jak i niezafakturowane.

#### *Metody ustalania wyniku finansowego*

Wynik finansowy ustala metodą kalkulacyjną.

#### *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.

#### *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.

#### *Koszty finansowe*

Koszty finansowe dotyczące okresu bieżącego są ujmowane w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem kosztów podlegających aktywowaniu zgodnie z rozwiązaniem 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).

#### *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.

#### *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:

### *Nieruchomości inwestycyjne*

Wartość godziwa nieruchomości przynoszących stały dochód ustalana jest przez jednostkę 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, dochód operacyjny netto (NOI) jest aktualizowany co kwartał na podstawie obowiązujących umów najmu, wartości wyrażone w EUR i USD są przeliczane co kwartał wg obowiązujących kursów publikowanych przez NBP.

Szacując wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych bierze się pod uwagę następujące czynniki:

- aktualne ceny i informacje pochodzące z otwartego rynku dla nieruchomości porównywalnych z tymi posiadanymi przez Spółkę biorąc pod uwagę typ nieruchomości, wielkość, lokalizację i inne czynniki
- w wypadku, gdy powyższe dane nie są dostępne, Spółka szacuje wartość nieruchomości na bazie dodatkowych informacji obejmujących aktualne ceny dla innych typów nieruchomości
- projekcje przyszłych przepływów pieniężnych na bazie wiarygodnych szacunków uwzględniających aktualny status zawartych i planowanych umów z najemcami, wiarygodny poziom cen rynkowych możliwy do uzyskania w porównaniu do zbliżonych nieruchomości inwestycyjnych przy użyciu stóp dyskontowych odzwierciedlających w ocenie Zarządu odpowiedni poziom ryzyka dla szacowanych przepływów.

### *Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu*

Wartość godziwą instrumentów finansowych, które nie znajdują się w obrocie na aktywnym rynku ustala się przy użyciu technik wyceny. Spółka kieruje się osądem przy wyborze metod wyceny i przyjmuje założenia oparte na warunkach rynkowych występujących na każdy dzień bilansowy. Na dzień bilansowy Spółka nie posiadała takich instrumentów finansowych.

### *Odroczony podatek dochodowy*

Zarząd Spółki jest zobowiązany ocenić prawdopodobieństwo realizacji aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. W ramach procesu sporządzania sprawozdania finansowego, Spółka szacuje wartość aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego między innymi na bazie wartości przyszłych poziomów obciążeń z tytułu podatku dochodowego. Proces obejmuje analizę obecnych poziomów obciążeń z tytułu bieżącego podatku dochodowego oraz wartości różnic przejściowych wynikających z odmiennego traktowania transakcji pod kątem podatkowym i księgowym, które powodują powstanie aktywa i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

W procesie powyższej oceny przyjmowany jest szereg założeń dotyczących określania wartości aktywa z tytułu podatku odroczonego. Powyższe szacunki uwzględniają prognozy podatkowe, historyczne wartości obciążeń podatkowych, bieżące dostępne strategie dotyczące planowania działalności operacyjnej Spółki oraz terminy realizacji poszczególnych różnic przejściowych. Ze względu na fakt, że powyższe szacunki mogą ulegać zmianom ze względu na czynniki zewnętrzne, Spółka może okresowo korygować wartość aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, co z kolei może wpływać na sytuację finansową Spółki oraz jej wyniki.

### *Inwestycje w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych*

W procesie oceny utraty wartości inwestycji w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych Spółka bierze pod uwagę między innymi sytuację finansową oraz krótkoterminowe i długoterminowe perspektywy jednostki a także czynniki takie jak: całościowa sytuacja sektora, wartość aktywów netto jednostek, prognozowane dla jednostek przepływy pieniężne z działalności operacyjnej i finansowej, posiadane przez jednostkę aktywa oraz plany Zarządu względem poszczególnych spółek

### *Wpływ kryzysu finansowego na działalność Spółki*

Obserwowana niestabilność na rynkach finansowych prowadzi do dużej zmienności i niepewności na światowych rynkach kapitałowych. Obecny światowy kryzys płynności, który rozpoczął się w połowie 2008 r., spowodował m.in.

spadek poziomu finansowania za pośrednictwem rynków kapitałowych, obniżenie poziomu płynności w sektorze finansowym, wzrost stóp procentowych na rynku międzybankowym i bardzo duże wahania na rynkach akcji. Niepewność na globalnych rynkach finansowych doprowadziła w Stanach Zjednoczonych, Europie Zachodniej, Rosji i innych krajach do upadku banków i wprowadzenia kryzysowych programów ratunkowych dla banków. Nie da się dziś przewidzieć wszystkich skutków obecnego kryzysu finansowego ani całkowicie się przed nimi zabezpieczyć.

Dostępność kredytów znacznie się zmniejszyła od IV kwartału 2008 roku, obserwowane jest bardziej restrykcyjne podejście jednostek sektora finansowego do kwestii udzielania kredytów, a koszty związane z pozyskaniem i obsługą finansowania istotnie wzrosły. Okoliczności te mogą wpłynąć na możliwość pozyskania nowych kredytów przez Spółkę czy refinansowania dotychczasowych na warunkach zbliżonych do obowiązujących we wcześniejszych transakcjach.

Na rynku nieruchomości występuje niski poziom płynności. W związku ze zmniejszoną ilością dokonywanych transakcji oraz ograniczeniem przejrzystości w odniesieniu do poziomów cen oraz czynników sterujących rynkiem, występuje mniejsza pewność odnosząca się do wycen nieruchomości. Wyceny te mogą ulec gwałtownym zmianom w wyniku zmian bieżących warunków rynkowych. Zdaniem Zarządu, wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych posiadanych przez Spółkę została prawidłowo oszacowana przy uwzględnieniu wszelkich dostępnych informacji i biorąc pod uwagę obecną sytuację rynkową.

Spółka szacuje, że pomimo znaczącego wpływu kryzysu finansowego na rynek nieruchomości mieszkaniowych i spadku cen na rynkach, Spółka jest w stanie realizować i sfinalizować rozpoczęte projekty mieszkaniowe ze względu na zapewnione finansowanie i korzystną strukturę przewidywanych umów sprzedaży poszczególnych projektów.

Jednocześnie zdaniem Zarządu, wartość zapasów dotyczących projektów mieszkaniowych Spółki na dzień bilansowy została wykazana w wartości odzyskiwalnej, zaś przewidywane ceny sprzedaży dla poszczególnych projektów mieszkaniowych odpowiadają co najmniej ich wartości bilansowej.

### *Zarządzanie ryzykiem finansowym*

#### *Ryzyko cenowe*

Ryzyko cenowe nie jest istotne. Spółka nie uczestniczy w obrocie papierami wartościowymi na żadnym aktywnym rynku.

#### *Ryzyko zmiany przepływów pieniężnych oraz wartości godziwej związane ze stopą procentową*

Narażenie Spółki na ryzyko stóp procentowych związane jest z aktywami i zobowiązaniami finansowymi, w szczególności z udzielonymi pożyczkami oraz otrzymanymi kredytami bankowymi i emitowanymi obligacjami. Pożyczki, kredyty i obligacje oprocentowane według zmiennej stopy narażają Spółkę na ryzyko zmian stóp procentowych, z kolei pożyczki i kredyty oprocentowane według stałej stopy procentowej narażają Spółkę na wahania wartości godziwej instrumentów finansowych. Ponadto, Spółka jest narażona na ryzyko wahań stóp procentowych w wypadku zaciągania nowego kredytu lub refinansowania obecnego zadłużenia na finansowanie długoterminowe.

Wrażliwość na zmiany stóp procentowych – od otrzymanych kredytów i dłużnych papierów wartościowych przedstawia – nota 23 B i 23C.

#### *Ryzyko walutowe*

Ryzyko zmian kursowych jest związane z zaciąganiem kredytami inwestycyjnymi wyrażonymi w walutach obcych (najczęściej w euro) w ramach Grupy. Ryzyko to powstaje przy dwóch rodzajach zdarzeń finansowych:

- przewalutowaniu otrzymanych kredytów (transz kredytów) z EURO na PLN  
Aby ograniczyć ryzyko związane z przewalutowaniem otrzymanych kredytów, Spółka zawiera transakcje forward na terminowym rynku walutowym w wartościach na planowane tego typu przepływy pieniężne.
- spłacie rat kredytowych  
W tym przypadku Spółka stosuje hedging naturalny: umowy z najemcami wyrażone są w walucie kredytu, który został zaciągnięty w celu finansowania danej inwestycji. Uzyskane w ten sposób płatności od najemców przeznaczane są na spłatę wspomnianych kredytów. Takie powiązanie finansowania ze źródłami przychodów ogranicza ryzyko kursowe do minimum lub je całkowicie eliminuje.

Wrażliwość na zmiany kursu EURO – od otrzymanych kredytów przedstawia nota 23A.



### 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 stosunku do żadnego z klientów Spółki nie występuje znacząca koncentracja ryzyka. W przypadku środków pieniężnych i depozytów w instytucjach finansowych i bankach, Spółka korzysta z usług renomowanych jednostek.

### Ryzyko utraty płynności

Ryzyko utraty płynności jest to ryzyko, iż Spółka nie będzie w stanie regulować swoich zobowiązań finansowych w terminie ich wymagalności. Spółka zarządza ryzykiem płynności utrzymując odpowiednią wielkość kapitału rezerwowego, wykorzystując ofertę usług bankowych i rezerwowe linie kredytowe oraz monitorując stale prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Ze względu na dynamiczny charakter prowadzonej działalności Spółka zachowuje elastyczność finansowania poprzez dostępność środków pieniężnych i różnorodność źródeł finansowania.

Spółka ma wystarczającą ilość środków pieniężnych do terminowego regulowania wszelkich zobowiązań. Minimalizacja ryzyka płynności w dłuższej perspektywie czasu realizowana jest poprzez dostępność kredytów bankowych. Spółka może w każdej chwili skorzystać z wystarczającego finansowania, uruchamiając środki z przyznanym linii kredytowych w bankach.

Analizy zobowiązań finansowych Spółki oraz rozliczanych w kwocie netto instrumentów pochodnych, które zostaną rozliczone w odpowiednich przedziałach wiekowych, na podstawie pozostałego okresu do upływu umownego terminu zapadalności na dzień bilansowy zostały przedstawione w odpowiednich notach: kredyty, pożyczki, dłużne papiery wartościowe, należności handlowe i zobowiązania handlowe.

### 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.

Spółka zarządzając tym ryzykiem podejmuje decyzje dotyczące poziomu dźwigni finansowej, polityki dywidend, emisji nowych akcji czy skupie i późniejszym umorzeniu lub odsprzedaży wcześniej wyemitowanych akcji oraz ewentualnej sprzedaży aktywów w celu obniżenia zadłużenia.

Spółka monitoruje kapitał za pomocą wskaźników zadłużenia. Wskaźnik ten oblicza się, jako stosunek zadłużenia netto do łącznej wartości kapitału. Zadłużenie netto oblicza się, jako sumę kredytów i pożyczek (obejmujących bieżące i długoterminowe kredyty i pożyczki wykazane w bilansie) pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Łączna wartość kapitału oblicza się, jako kapitał własny wykazany w bilansie wraz z zadłużeniem netto.

#### Wskaźniki zadłużenia (w tys. PLN)

	Nota	31.12.2008	31.12.2007
Kredyty ogółem	11A,12C	588 006	550 561
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	7E	-39 608	-148 706
Zadłużenie netto		548 398	401 855
Kapitał własny razem		505 260	465 344
Kapitał ogółem		1 053 658	867 199
Wskaźnik zadłużenia		52,05%	46,34%

## Dodatkowe objaśnienia

### Podmioty powiązane

W związku z przyjętą przez Grupę „Echo Investment” S.A. strategią realizacji każdego centrum handlowego i budynków biurowych 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 2008 roku z podmiotami powiązanymi realizowane były na podstawie umów:

- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 30 lipca 2008 roku ze spółką Projekt Echo – 65 Sp. z o. o. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązała się do kompleksowej realizacji budynku biurowego na nieruchomości znajdującej się w Szczecinie przy ul. Malczewskiego.
- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 16 kwietnia 2008 roku ze spółką „Projekt 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.
- Umowy o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym zawartej w dniu 1 lutym 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.
- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 29 sierpnia 2008 roku ze spółką Echo –Galeria Kielce Sp. z o. o. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo –Galeria Kielce Sp. z o. o. powierzyła Echo Investment S.A. prowadzenie prac rozbudowy istniejącego centrum handlowego w Kielcach przy ul. Solidarności.
- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 8 października 2008 roku ze spółką „Projekt Echo - 63” jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązała się do kompleksowej realizacji budynku biurowego na nieruchomości znajdującej się w Krakowie przy ul. Lea 210.

### Znaczące zdarzenia występujące po dacie bilansu:

- W dniu 6 stycznia 2009 roku pomiędzy spółką zależną, „Projekt Echo - 63” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji), zawarty został aneks nr 1 (Aneks) do umowy o generalną realizację inwestycji z dnia 8 października 2008 roku (Umowa GRI), na podstawie którego strony uzgodniły wartość wynagrodzenia z tytułu realizacji Umowy GRI. Zgodnie z postanowieniami Aneksu Generalny Realizator Inwestycji otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji, którego szacowana wartość netto to ok. 78,4 mln PLN.

Na podstawie zawartej Umowy GRI, Wykonawca zobowiązuje się do kompleksowej realizacji budynku biurowego wraz z parkingiem podziemnym i niezbędną infrastrukturą na nieruchomości gruntowej położonej w Krakowie przy ulicy Lea (Budynek Biurowy, Inwestycja), aż do jego zakończenia, tj. przekazania Budynku Biurowego Inwestorowi i użytkownikom poszczególnych pomieszczeń w Budynku Biurowym oraz uzyskania wszystkich zezwoleń właściwych organów jakie będą niezbędne do oddania Budynku Biurowego do eksploatacji.

- W dniu 16 lutego 2009 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Inwestor) a spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca), zawarty został aneks nr 2 z dnia 13 lutego 2009 roku (Aneks) do umowy o wykonanie stanu surowego obiektu z dnia 8 września 2008 roku (Umowa).

Na podstawie zawartej Umowy, Wykonawca zobowiązał się do realizacji robót polegających na wykonaniu stanu surowego kompleksu biurowo-usługowego zlokalizowanego (Obiekt) na nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Piłsudskiego (Przedmiot Umowy). Wykonawca podejmuje się także do

uzyskania niezbędnych zmian decyzji pozwolenia na budowę, w przypadku zmian wprowadzonych przez Wykonawcę powodujących konieczność uzyskania takiej decyzji. Realizacja Przedmiotu Umowy zakończyć się miała do dnia 24 lipca 2009 roku.

Na podstawie zawartego Aneksu strony Umowy ustaliły, iż z dniem jego podpisania za zgodnym porozumieniem rozwiązują Umowę. Powodem rozwiązania Umowy jest wstrzymanie realizacji Obiektu wynikające z potrzeby jego przeprojektowania w celu optymalizacji procesu inwestycyjnego. Planowane zmiany pozwolą na bardziej elastyczne dostosowanie się do zaistniałej sytuacji na rynku nieruchomości oraz umożliwią etapową realizację i sprzedaż projektu.

W wyniku rozwiązania Umowy wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu Umowy ustalono na poziomie 10.839.703,00 PLN netto. Kwota ta zawiera wynagrodzenie z tytułu wykonania Przedmiotu Umowy do dnia jej rozwiązania i koszt wykonania zabezpieczeń wykonanych robót oraz innych czynności niezbędnych do zakończenia realizacji i opuszczenia przez Wykonawcę placu budowy. Strony Aneksu ustaliły także, że powyższa wartość wynagrodzenia wyczerpuje w całości wzajemne roszczenia z tytułu rozliczenia robót podstawowych oraz robót, prac i czynności wykonanych w związku z koniecznością zakończenia realizacji prac i rozwiązaniem Umowy.

- W dniu 4 marca 2009 roku ING Otwarty Fundusz Emerytalny (ING OFE) w wyniku transakcji na GPW w Warszawie, stał się posiadaczem 44.078.210 sztuk akcji Echo Investment S.A., co stanowi 10,49% w kapitale zakładowym. Z akcji tych przysługuje 44.078.210 głosów, które stanowią 10,49% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Echo Investment S.A..

Przed zwiększeniem udziału, o którym mowa powyżej, ING OFE posiadało 41.995.656 sztuk akcji spółki Echo Investment S.A., stanowiących 9,99% w kapitale zakładowym. Z akcji tych przysługiwało 41.995.656 głosów, które stanowią 9,99% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Echo Investment S.A..

#### *Informacje o wynagrodzeniach Zarządu*

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

- Jarosław Grodzki w okresie pełnienia funkcji w Zarządzie Echo Investment S.A. 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 639 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 611 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

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
<b>Aktywa</b>			
Rzeczowe aktywa trwałe	13 982	49 693	-35 711
Nieruchomości inwestycyjne	3 961	442	3 519
Zapasy	444 977	408 394	36 583
Zobowiązania długoterminowe - kredyty i pożyczki	511 405	514 874	-3 469
<b>Pasywa</b>			
Zysk z lat ubiegłych	7 340	4 083	3 257
Zysk (strata) netto	58 037	54 893	3 144
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	29 194	28 395	799

Rachunek Zysków i strat	2007 rok		
	po korekcie	po korekcie	po korekcie
Koszty operacyjne	-201 952	-202 500	548
Przychody operacyjne	31 822	28 488	3 334
Podatek dochodowy	-6 794	-6 057	-737

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 36 583 tys. zł na 31.12.2007)
- korekta wyceny kredytów i pożyczek spowodowana zmianą modelu wyceny SCN (wartość 3 334 tys. zł na 31.12.2007)

## Dodatkowe noty objaśniające

### Nota 1A

Wartości niematerialne i prawne [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) koszty zakończonych prac rozwojowych	-	-
b) wartość firmy	-	-
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	993	516
- oprogramowanie komputerowe	811	424
d) inne wartości niematerialne i prawne	8	8
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	-	-
<b>Wartości niematerialne i prawne, razem</b>	<b>1 001</b>	<b>524</b>

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)

	a) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	- oprogramowanie komputerowe	b) inne wartości niematerialne i prawne	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)	916	761	-	916
- zakupu	916	761	-	916
c) zmniejszenia (z tytułu)	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	3 615	3 304	8	3 623
e) skumulowana amortyzacja na początek okresu	2 182	2 120	-	2 182
f) amortyzacja za okres (z tytułu)	440	374	-	440
- planowana	440	374	-	440
- likwidacja	-	-	-	-
	440	374	-	440
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	2 622	2 494	-	2 622
h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	-	-	-	-
i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	-	-	-	-
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	993	811	8	1 001

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 31 grudnia 2008 roku nie są amortyzowane

## Nota 2A

Rzeczowe aktywa trwałe [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) środki trwałe, w tym:	11 636	13 957
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	32	33
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	2 348	2 384
- urządzenia techniczne i maszyny	694	1 149
- środki transportu	7 686	9 198
- inne środki trwałe	876	1 193
b) środki trwałe w budowie	-	25
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>11 636</b>	<b>13 982</b>

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

## Nota 2B

## Zmiany środków trwałych (wg grup rodzajowych)

	- grunty własne i prawo wieczystego użytkowania gruntów	- budynki i budowle	- urządzenia techniczne i maszyny	- środki transportu	- pozostałe środki trwałe	środki trwałe, razem
<b>a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu</b>	<b>34</b>	<b>2 598</b>	<b>4 651</b>	<b>14 735</b>	<b>3 035</b>	<b>25 053</b>
<b>b) zwiększenia (z tytułu)</b>						
- zakupu	-	84	694	911	191	1 880
- przeniesienie z działalności inwestycyjnej	-	-	-	-	-	-
	<b>-</b>	<b>84</b>	<b>694</b>	<b>911</b>	<b>191</b>	<b>1 880</b>
<b>c) zmniejszenia (z tytułu)</b>						
- sprzedaż	-	-	(278)	(965)	(190)	(1 433)
- likwidacja	-	-	(184)	-	(8)	(192)
	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(462)</b>	<b>(965)</b>	<b>(198)</b>	<b>(1 625)</b>
<b>d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>34</b>	<b>2 682</b>	<b>4 883</b>	<b>14 681</b>	<b>3 028</b>	<b>25 308</b>
<b>e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu</b>	<b>(1)</b>	<b>(190)</b>	<b>(3 502)</b>	<b>(5 536)</b>	<b>(1 842)</b>	<b>(11 071)</b>
<b>f) amortyzacja za okres (z tytułu)</b>						
- amortyzacja planowana	(1)	(144)	(1 062)	(2 413)	(370)	(3 990)
- sprzedaż	-	-	(278)	(954)	(52)	(1 284)
- likwidacja	-	-	(97)	-	(8)	(105)
	<b>(1)</b>	<b>(144)</b>	<b>(687)</b>	<b>(1 459)</b>	<b>(310)</b>	<b>(2 601)</b>
<b>g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(2)</b>	<b>(334)</b>	<b>(4 189)</b>	<b>(6 995)</b>	<b>(2 152)</b>	<b>(13 672)</b>
<b>h) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu</b>	-	-	-	-	-	-
<b>i) odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu</b>	-	-	-	-	-	-
<b>j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu</b>	<b>32</b>	<b>2 348</b>	<b>694</b>	<b>7 686</b>	<b>876</b>	<b>11 636</b>

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%, samolot 14%;

- pozostałych środków trwałych - metoda liniowa, stawka od 10% do 20%.

Kwota zobowiązań umownych zaciągniętych w związku z nabyciem rzeczowych aktywów trwałych wynosi: 154 tys. zł.



## Nota 3A

Zmiana stanu nieruchomości (wg grup rodzajowych) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
<b>A) wartość brutto inwestycji w nieruchomości na początek okresu</b>	<b>10 105</b>	<b>64 134</b>
<b>a) zwiększenia (z tytułu)</b>		
- nakłady w trakcie roku	24	947
- przeniesienie z środków trwałych	-	-
- przeniesienie z zapasów	4 513	-
- przeniesienie ze środków trwałych w budowie	-	-
	<b>4 537</b>	<b>947</b>
<b>b) zmniejszenia (z tytułu)</b>		
- sprzedaż	(90)	(2 406)
- wniesienie aportu	-	(52 570)
	<b>(90)</b>	<b>(54 976)</b>
<b>B) wartość brutto inwestycji w nieruchomości na koniec okresu</b>	<b>14 552</b>	<b>10 105</b>
<b>C) wycena do wartości godziwej</b>	<b>(1 593)</b>	<b>(6 144)</b>
<b>Wartość netto inwestycji w nieruchomości na koniec okresu</b>	<b>12 959</b>	<b>3 961</b>

Spółka wycenia nieruchomości według wartości godziwej na koniec każdego kwartału kalendarzowego. Zysk / strata z wyceny wykazana jest w pozycji "Aktualizacja wartości nieruchomości" w Rachunku Zysków i Strat.

## Nota 3B

Ujęte w rachunku zysków i strat kwoty [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) przychodów z czynszów dotyczących nieruchomości inwestycyjnej	593	1 133
b) bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie przyniosła przychody z czynszów	67	377
c) 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]	31.12.2008	31.12.2007
- w jednostkach zależnych	461 983	384 281
- w jednostkach współzależnych	1 796	349
- w jednostkach stowarzyszonych	62	10 650
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	50	-
- zaliczki na poczet udziałów	50	-
<b>Udziały lub akcje, razem</b>	<b>463 891</b>	<b>395 280</b>

Spółka w wyniku finansowym jednostek stowarzyszonych posiada udziały równe ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu - nota 3H.

## Nota 3D

Zmiana stanu udziałów i akcji [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
<b>a) stan na początek okresu, w tym:</b>	<b>395 280</b>	<b>247 251</b>
- akcje i udziały	395 280	234 785
- zaliczki na poczet nabycia udziałów	-	12 466
- inne długoterminowe aktywa finansowe		
<b>b) zwiększenia (z tytułu)</b>		
- zakup udziałów	91 082	160 869
- zaliczki na poczet nabycia udziałów	50	1 445
- odwrócenie odpisu aktualizującego wartość aktywów	-	-
	<b>91 132</b>	<b>162 314</b>
<b>c) zmniejszenia (z tytułu)</b>		
- sprzedaż udziałów	-	(375)
- odpis aktualizujący wartość aktywów	(22 521)	(394)
- rozliczenie zaliczek na poczet zakupu udziałów	-	(13 516)
	<b>(22 521)</b>	<b>(14 285)</b>
<b>d) stan na koniec okresu, w tym:</b>	<b>463 891</b>	<b>395 280</b>
- akcje i udziały	463 891	395 280

## Nota 3E

Udzielone pożyczki długoterminowe [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
- w jednostkach zależnych	12 909	130 975
- w pozostałych jednostkach	-	40
<b>Udzielone pożyczki długoterminowe, razem</b>	<b>12 909</b>	<b>131 015</b>

**Podstawowe dane na temat największych długoterminowych pożyczek przedstawia tabela:**

Nazwa kontrahenta	Kwota	Oprocentowanie	Termin spłaty	Inne
Echo - Centrum Biznesu Łódź Sp. z o.o.	7 378	stopa kredytu lombardowego + marża	28 czerwca 2012	podporządkowany Umowie Kredytu zawartej 21 grudnia 2001 r. pomiędzy Pożyczkobiorcą a RHEINHYP-BRE Bank Hipoteczny S.A. W Warszawie
Centrum Bankowości i Finansów Łódź Sp. z o.o.	3 873	stopa kredytu lombardowego + marża	31 grudzień 2011	
Echo Investment Hungary KFT	1 658	stopa Wibor 3M + marża	31 grudzień 2011	
<b>Razem:</b>	<b>12 909</b>			

**Nota 3F**

Ustanowiono zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Centrum Przemysłu" Sp. z o.o. o wartości 1 279 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Echo - Centrum Przemysłu" Sp. z o.o. przez Bank Śląski S.A. wysokości 2 850 tys. 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 Europaische 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 Europaische 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 "Projekt Echo -62" Sp. z o.o. 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 "Projekt Echo -62" Sp. z o.o. przez Eurohypo AG do nieprzekraczającej kwoty 150 mln EUR.

Ustanowiono zastaw rejestrowy na wkładach spółki "Projekt Echo -62" Sp. z o.o. o wartości 11 tys. zł jako zabezpieczenie kredytu udzielonego spółce zależnej "Projekt Echo -62" Sp. z o.o. 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 Europaische 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. przez Eurohypo Aktiengesellschaft Europaische Hypothekenbank Der Deutschen Bank w wysokości 150 000 tys. EUR.

**Nota 3G**

Udzielone pożyczki długoterminowe (struktura walutowa) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) w walucie polskiej	12 909	131 015
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Udzielone pożyczki długoterminowe, razem</b>	<b>12 909</b>	<b>131 015</b>

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.

Udzielone pożyczki nie są zabezpieczone.

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

## Nota 3H 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%	brak
2	"Piomot Auto" Sp. z o.o.	Kielce	motoryzacja	spółka zależna	pełna	1997-03-11	320	(255)	(27)	(282)	38	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)	104	(15 915)	104	99,99%	99,99%	brak
4	"Projekt Echo - 93" Sp. z o.o.	Kielce	dział.developerska	spółka zależna	pełna	1997-04-25	51				51	99,00%	99,00%	brak
5	"Echo Aurus" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana	spółka zależna	pełna	1998-10-21	51		(51)	(51)	0	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)	(473)	(2 209)	454	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 Przemysł" 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

## Nota 3H 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
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
15	"Echo - Centrum Rzeszów" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	4 969	(4 304)	(74)	(4 378)	591	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 - Property Poznań 2" Sp. z o.o..	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	1998-10-30	3 490	(77)	77	-	3 490	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)	3 425	(4 201)	7 082	99,99%	99,99%	brak
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		(17)	(17)	34	99,99%	99,99%	brak
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

## Nota 3H 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
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	-	40 676	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	20 419				20 419	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		(12)	(12)	1 488	50,00%	50,00%	brak
39	Wan - Invest Sp. z o.o.	Warszawa	dział.budowlana i obsługa nieruch.	sp. współzależna	praw własności		447	(97)	(42)	(139)	308	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
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

## Nota 3H 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
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	22 580				22 580	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		(1 034)	(1 034)	39 384	100,00%	100,00%	brak
51	Echo Projekt Management KFT	Budapeszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-11-07	1 317		(1 317)	(1 317)	-	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)	(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	844		(694)	(694)	150	100,00%	100,00%	brak
56	"Echo Investment Project 1 S.R.L.	Bukareszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-02-27	23 997				23 997	100,00%	100,00%	brak
57	"Projekt Echo -53" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-19	50				50	0,05%	0,05%	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



## Nota 3H 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
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
61	"Projekt Echo -57" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-20	50		(11)	(11)	39	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)	(12 794)	-	99,90%	99,90%	brak
68	"Projekt Naramowice Poznań" 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)	(4 368)	0	99,90%	99,90%	brak
70	"Echo - Park Postępu" 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		(10)	(10)	40	99,90%	99,90%	brak

## Nota 3H 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
76	"Projekt Echo -72" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50		(10)	(10)	40	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		(10)	(10)	40	99,90%	99,90%	brak
78	"Projekt Echo -74" Sp. z o.o.	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2006-12-21	50		(11)	(11)	39	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		(11)	(11)	39	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		(10)	(10)	40	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	"Echo - Metropolis" 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

## 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	Wskaźnik innej podstawy kontroli
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	666		(67)	(67)	599	99,99%	99,99%	brak
95	Ultra Marina	Kielce	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2008-01-10	11 891				11 891	100,00%	100,00%	brak
96	Echo Investment Projekt Management SRL	Bukareszt	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2008-01-14	147		(147)	(147)	-	99,99%	99,99%	brak
97	Wlementor Holdings Limited	Cypr	dział.budowlana i obsługa nieruch.	spółka zależna	pełna	2008-06-27	16 577				16 577	99,95%	99,95%	brak
98	SPV-1 Sp. z o.o.				pełna		6				6			
							<b>511 527</b>	<b>(35 816)</b>	<b>(11 932)</b>	<b>(47 748)</b>	<b>463 778</b>			
<b>Akcje / udziały w podmiotach stowarzyszonych</b>														
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		(10 588)	(10 588)	51	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
							10 684	(34)	(10 588)	(10 622)	62			
<b>Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych, razem</b>							<b>522 211</b>	<b>(35 850)</b>	<b>(22 520)</b>	<b>(58 370)</b>	<b>463 841</b>			

## Nota 4

Zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
<b>1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:</b>	<b>25 595</b>	<b>16 882</b>
<b>a. Zwiększenia</b>		
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi na pozycjach bilansowych:	4 574	8 866
Inwestycje długoterminowe	4 574	-
Zapasy	-	1 102
Inwestycje krótkoterminowe	-	226
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	1 242
Zobowiązania długoterminowe	-	446
Zobowiązania krótkoterminowe	-	5 850
	<b>4 574</b>	<b>8 866</b>
<b>b. Zmniejszenia</b>		
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi na pozycjach bilansowych:	(2 536)	(153)
Rzeczowe aktywa trwałe	(1 139)	-
Inwestycje długoterminowe	-	(153)
Zapasy	(213)	-
Inwestycje krótkoterminowe	(266)	-
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	(632)	-
Zobowiązania długoterminowe	(233)	-
Zobowiązania krótkoterminowe	(53)	-
	<b>(2 536)</b>	<b>(153)</b>
<b>4. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem, w tym:</b>	<b>27 633</b>	<b>25 595</b>

## Nota 5A

Zapasy [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) materiały	-	-
b) półprodukty i produkty w toku – mieszkania	291 513	388 348
c) produkty gotowe – mieszkania	101 490	42 066
d) towary - grunty	3 458	1 693
e) zaliczki na dostawy	14 474	12 870
<b>Zapasy, razem</b>	<b>410 935</b>	<b>444 977</b>

Zapasy wyceniane są nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje albo w związku ze sprzedażą zapasu lub w związku ze wzrostem ceny sprzedaży netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychód znajdują się w rachunku wyników w pozycji pozostałe przychody / koszty operacyjne (przychody / koszty z tytułu aktualizacji aktywów niefinansowych).

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 5B

Zapasy - wpływ na wynik [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
Wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w okresie	284 259	186 958
Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt	11 268	7 396
Kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychody	12 388	1 594

Odpisy wartości zapasów i ich odwrócenie dotyczy projektów mieszkaniowych, w których występuje przesunięcie czasowe pomiędzy sprzedażą lokali mieszkalnych, a sprzedażą przynależnych im garaży i ma na celu realne wykazanie realizowanej marży sprzedaży w okresie.

## Nota 6A

Należności krótkoterminowe [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
<b>a) od jednostek powiązanych</b>	<b>133 932</b>	<b>19 475</b>
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	133 932	19 475
- do 12 miesięcy	133 932	19 475
<b>b) odpisy aktualizujące wartość należności od jednostek powiązanych</b>	<b>(4 569)</b>	<b>(6 285)</b>
<b>c) należności od pozostałych jednostek</b>	<b>10 557</b>	<b>31 070</b>
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	1 959	4 074
- do 12 miesięcy	1 410	3 341
- powyżej 12 miesięcy	549	733
- z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	5 890	19 438
- inne	2 708	7 558
<b>d) odpisy aktualizujące wartość należności od pozostałych jednostek</b>	<b>(1 192)</b>	<b>(1 805)</b>
<b>Należności krótkoterminowe netto, razem</b>	<b>144 489</b>	<b>50 545</b>
odpisy aktualizujące wartość należności razem	(5 761)	(8 090)
<b>Należności krótkoterminowe brutto, razem</b>	<b>150 250</b>	<b>57 060</b>

Odпис aktualizujący wartość należności od spółek powiązanych jest odpisem na należności w kwocie 4 569 tys. zł przeterminowane. Należności od spółek powiązanych nie są zabezpieczone. Na 31 grudnia 2008 roku nie spisano należności od podmiotów powiązanych.

Szacowana wartość godziwa należności handlowych jest wartością przyszłych oczekiwanych zdyskontowanych przepływów pieniężnych i równa się bilansowej wartości tych należności.

Należności z tytułu dostaw i usług wynikają z wynajmu powierzchni biurowych i lokali mieszkalnych. Spółka na bieżąco kontroluje kondycje i zdolność płatniczą najemców. Płatności zabezpieczone są kaucjami.

## Nota 6B

Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>8 090</b>	<b>19 505</b>
a) zwiększenia (z tytułu)	13	23
- utworzenie odpisu	13	23
b) zmniejszenia (z tytułu)	(2 342)	(11 438)
- spłata	(1 716)	-
- rozwiązanie	(625)	(11 435)
- wykorzystanie	(1)	(3)
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>5 761</b>	<b>8 090</b>

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

Spółka odpis aktualizujący należności tworzy:

- w przypadku należności przeterminowanych powyżej roku na pełną wartość należności
- w przypadku należności przeterminowanych powyżej pół roku, ale nie dłużej niż rok w wysokości 50%

## Nota 6C

Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) w walucie polskiej	149 474	57 060
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	776	-
- jednostka/waluta EUR	147	-
- tys. zł	611	-
- jednostka/waluta USD	56	-
- tys. zł	165	-
<b>Należności krótkoterminowe, razem</b>	<b>150 250</b>	<b>57 060</b>

## Nota 6D

Należności z tytułu dostaw i usług (brutto) - o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) do 1 miesiąca	27 704	9 966
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	104 866	1 446
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	-	-
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	183	12 036
e) powyżej 1 roku	549	3 551
f) należności przeterminowane	8 238	4 527
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)</b>	<b>141 540</b>	<b>31 526</b>
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	(5 649)	(7 977)
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)</b>	<b>135 891</b>	<b>23 549</b>

## Nota 6E

Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane (brutto) - z podziałem na należności nie spłacone w okresie [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) do 1 miesiąca	2 193	2 257
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	262	476
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	48	23
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	172	156
e) powyżej 1 roku	5 563	1 615
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)</b>	<b>8 238</b>	<b>4 527</b>
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	(5 649)	(1 693)
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)</b>	<b>2 589</b>	<b>2 834</b>

**Nota 6F**

Należności z tytułu dostaw i usług (brutto) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) należności bieżące bez utraty wartości	133 302	26 999
b) należności przeterminowane bez utraty wartości	2 589	2 834
c) należności przeterminowane z utratą wartości	5 649	1 693

**Nota 6G**

Należności sporne i przeterminowane [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
<b>Należności sporne</b>	<b>12</b>	<b>12</b>
- z tytułu dostaw robót i usług	12	12
- w tym nie pokryte odpisem aktualizacyjnym	-	-
<b>Należności przeterminowane</b>	<b>8 250</b>	<b>4 539</b>
- z tytułu dostaw robót i usług	8 250	4 539
- w tym nie pokryte odpisem aktualizacyjnym	2 589	2 834

**Nota 7A**

Udzielone pożyczki krótkoterminowe [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
<b>a) w jednostkach zależnych</b>		
- udzielone pożyczki	179 809	79 163
- odsetki	12 326	6 001
	<b>192 135</b>	<b>85 164</b>
<b>b) w pozostałych jednostkach</b>		
- udzielone pożyczki	538	7 176
- odsetki	99	117
	<b>637</b>	<b>7 293</b>
<b>Udzielone pożyczki krótkoterminowe razem</b>	<b>192 772</b>	<b>92 457</b>

**Nota 7B**

Udzielone pożyczki krótkoterminowe (struktura walutowa) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) w walucie polskiej	192 772	91 725
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	732
<b>Udzielone pożyczki krótkoterminowe, razem</b>	<b>192 772</b>	<b>92 457</b>

Nota 7B 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.	603	stopa kredytu lombardowego + marża	31 grudzień 2009
Echo Metropolis Sp. z o.o.	45 975	Wibor 3 + marża	31 grudzień 2009
Princess Boryszewska Sp.z o.o.	42 785	Wibor 3 + marża	31 grudzień 2009
Projekt Naramowice Poznań Sp. z o.o.	78 834	Wibor 3 + marża	31 grudzień 2009
Athina Park Sp. z o.o.	15 751	Wibor 3 + marża	31 grudzień 2009
Projekt S Sp. z o.o.	1 168	Wibor 3 + marża	31 grudzień 2009
Malta Office Park Sp. z o.o.	7 019	Wibor 3 + marża	31 grudzień 2009
pozostałe	637	Wibor 3 + marża	31 grudzień 2009
<b>Razem:</b>	<b>192 772</b>		

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]	31.12.2008	31.12.2007
a) w walucie polskiej - opcje	295	6 720
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Pochodne instrumenty finansowe, razem</b>	<b>295</b>	<b>6 720</b>

**Nota 7D**

Pochodne instrumenty finansowe (wg zbywalności) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
<b>Z nieograniczoną zbywalnością, nienotowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)</b>	-	-
a) opcje	295	6 720
- wartość godziwa	295	6 720
- wartość rynkowa	295	6 720
- wartość według cen nabycia	-	-
	<b>295</b>	<b>6 720</b>
<b>Pochodne instrumenty finansowe, razem</b>	<b>295</b>	<b>6 720</b>

W trakcie okresu sprawozdawczego Spółka rozpoznała zysk / stratę na wycenie pochodnych instrumentów finansowych zgodnie z notami 17C i 18B.

Zawarte transakcje forward oraz opcje mają na celu zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w Spółce.

## Nota 7E

Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) środki pieniężne w kasie i na rachunkach	39 608	148 706
b) inne aktywa pieniężne	-	-
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem</b>	<b>39 608</b>	<b>148 706</b>
<b>Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania</b>	<b>8 885</b>	<b>150</b>

Spółka na 31.12.2008 rok posiada środki pieniężne w renomowanych bankach głównie PKO SA i PKO BP.

## Nota 7F

Środki pieniężne i inne aktywa pieniężna (struktura walutowa) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) w walucie polskiej	39 154	91 957
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	454	56 749
- jednostka/waluta EUR	84	11 320
- tys. zł	352	40 527
- jednostka/waluta USD	31	6 674
- tys. zł	92	16 217
- jednostka/waluta HUF	608	360
- tys. zł	10	5
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem</b>	<b>39 608</b>	<b>148 706</b>

## 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.

Akcjonariusze	Liczba głosów / akcji	% kapit. akcyjnego	% głosów na WZA
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio)	169 916 580	40,46%	40,46%
ING OFE	44 078 210	10,49%	10,49%
Commercial Union OFE*	37 812 146	9,00%	9,00%
PZU Złota Jesień OFE*	41 066 860	9,78%	9,78%
Pioneer Pekao Investment Management S.A.	21 035 115	5,01%	5,01%
Pozostali Akcjonariusze	106 091 089	25,26%	25,26%
<b>Razem</b>	<b>420 000 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

\*Zgodnie ze stanem portfeli OFE na dzień 31 grudnia 2008 r.

#### Nota 9

Kapitał zapasowy [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	100 943	100 943
b) utworzony ustawowo	80	80
c) utworzony zgodnie ze statutem / umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	336 898	277 922
d) inny (wg rodzaju)	22	22
<b>Kapitał zapasowy, razem</b>	<b>437 943</b>	<b>378 967</b>

#### Nota 10

Zmiana stanu rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
<b>1. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu</b>	<b>29 194</b>	<b>23 243</b>
<b>2. Zwiększenia</b>		
a) odniesionej na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi na pozycjach bilansowych	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe	-	49
Inwestycje długoterminowe	540	5 225
Zapasy	667	-
Inwestycje krótkoterminowe	1 206	784
	<b>2 413</b>	<b>6 058</b>
<b>3. Zmniejszenia</b>		
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi na pozycjach bilansowych		
Rzeczowe aktywa trwałe	(880)	
Zapasy	-	(32)
Należności krótkoterminowe	(26)	-
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	(94)	(6)
Zobowiązania krótkoterminowe	(55)	(69)
	<b>(1 055)</b>	<b>(107)</b>
<b>4. Stan rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem</b>	<b>30 552</b>	<b>29 194</b>

**Nota 11A**

Zobowiązania długoterminowe (bez rezerwy na podatek dochodowy) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
<b>wobec pozostałych jednostek</b>		
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	509 151	511 405
<b>Zobowiązania długoterminowe, razem</b>	<b>509 151</b>	<b>511 405</b>

**Nota 11B**

Zobowiązania długoterminowe (bez rezerwy na podatek dochodowy) o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) powyżej 1 roku do 3 lat	140 065	112 284
b) powyżej 3 do 5 lat	369 086	102 285
c) powyżej 5 lat	-	296 836
<b>Zobowiązania długoterminowe, razem</b>	<b>509 151</b>	<b>511 405</b>
Stopy procentowe użyte do dyskontowania oczekiwanych przepływów pieniężnych wynoszą:	7,66%	7,54%
Spółka zobowiązania długoterminowe w wartości nominalnej zaprezentowała w nocie 11E		

**Nota 11C**

Zobowiązania długoterminowe (bez rezerwy na podatek dochodowy) (struktura walutowa) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) w walucie polskiej	509 151	511 405
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Zobowiązania długoterminowe, razem</b>	<b>509 151</b>	<b>511 405</b>

## Nota 11D

## Linie kredytowe

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenie
		w tys. zł	waluta	w tys. zł	waluta			
PeKaO S.A.	Warszawa	40 000	PLN	-	PLN	Wibor 1M + marża	2009-09-30	pełnomocnictw o do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji klauzula poręczenia z rachunku
PKO BP S.A.	Warszawa	20 000	PLN	-	PLN	Wibor 1M + marża	2009-08-20	bieżącego w PKO BP S.A., oświadczenie o poddaniu się egzekucji klauzula poręczenia z rachunku
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000	PLN	-	PLN	Wibor 1M + marża	2009-08-20	bieżącego w PKO BP S.A., oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	Warszawa	20 000	PLN	19 957	PLN	Wibor 1M + marża	2009-03-06	oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PeKaO S.A.	Warszawa	90 000	PLN	-	PLN	Wibor 1M + marża	2010-06-30	pełnomocnictw o do rachunku weksel własny in blanco,
Bank Zachodni WBK S.A.	Wrocław	20 000	PLN	18 425	PLN	Wibor 1M + marża	2009-05-31	oświadczenie o poddaniu się egzekucji, pełnomocnictw o do rachunku
<b>Razem</b>		<b>230 000</b>		<b>38 382</b>				

## 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 6M + marża	2011-05-25	brak		brak
obligacje (BRE Bank S.A.)	100 000	Wibor 6M + marża	2013-05-25	brak		brak
obligacje (BRE Bank S.A.)	300 000	Wibor 6M + marża	2014-06-30	brak		brak
<b>Razem</b>	<b>550 000</b>					

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]	31.12.2008	31.12.2007
<b>a) wobec jednostek zależnych</b>		
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	61	2 950
- do 12 miesięcy	61	2 950
- powyżej 12 miesięcy	-	-
	61	2 950
<b>b) wobec pozostałych jednostek</b>		
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	75 099	65 175
- do 12 miesięcy	69 165	58 518
- powyżej 12 miesięcy	5 934	6 657
- zaliczki otrzymane na dostawy	85 508	174 440
- zobowiązania wekslowe	-	-
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	5 965	612
- z tytułu wynagrodzeń	9	5
- inne (wg tytułów)	9 122	12 500
- otrzymane depozyty zabezpieczające	559	591
- ubezpieczenia	-	35
- pozostałe	8 563	11 874
	<b>175 703</b>	<b>252 732</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>175 764</b>	<b>255 682</b>

Wartość godziwa zobowiązań handlowych i pozostałych nie różni się istotnie od ich wartości bilansowej.

**Nota 12B**

Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług (struktura walutowa) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) w walucie polskiej	175 717	255 682
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	47	-
- jednostka/waluta EUR	8	-
- tys. zł	31	-
- jednostka/waluta USD	5	-
- tys. zł	16	-
<b>Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług, razem</b>	<b>175 764</b>	<b>255 682</b>

## Nota 12C

Kredyty i pożyczki krótkoterminowe [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
<b>a) wobec jednostek zależnych</b>	-	463
- kredyty i pożyczki	-	<b>463</b>
<b>b) wobec pozostałych jednostek</b>	38 382	-
- kredyty i pożyczki,	40 415	38 614
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	57	79
- naliczone odsetki	<b>78 854</b>	<b>38 693</b>
<b>Kredyty i pożyczki, razem</b>	<b>78 854</b>	<b>39 156</b>

## Nota 12D

Kredyty i pożyczki krótkoterminowe (struktura walutowa) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) w walucie polskiej	78 854	39 156
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Kredyty i pożyczki, razem</b>	<b>78 854</b>	<b>39 156</b>

## Nota 12E

Pochodne instrumenty finansowe [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) opcje	5 213	2 852
b) forward	3 044	-
<b>Pochodne instrumenty finansowe, razem</b>	<b>8 257</b>	<b>2 852</b>

## Nota 12F

Pochodne instrumenty finansowe (struktura walutowa) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) w walucie polskiej	8 257	2 852
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Pochodne instrumenty finansowe, razem</b>	<b>8 257</b>	<b>2 852</b>

**Nota 12G**

Zmiana stanu rezerw krótkoterminowych (wg tytułów) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
<b>a) stan na początek okresu</b>		
- rezerwy na kary	8 588	7 880
- naprawy gwarancyjne	1 100	-
- sprawy sądowe	441	441
- poręczenia za zobowiązania		4 047
	<b>10 129</b>	<b>12 368</b>
<b>b) zwiększenia (z tytułu)</b>		
- rezerwy na kary	961	708
- naprawy gwarancyjne	-	1 100
	<b>961</b>	<b>1 808</b>
<b>c) wykorzystanie (z tytułu)</b>		
- sprawy sądowe	(441)	-
	<b>(441)</b>	<b>-</b>
<b>d) rozwiązanie (z tytułu)</b>		
- rezerwy na kary	(359)	-
- poręczenia za zobowiązania	-	(4 047)
	<b>(359)</b>	<b>(4 047)</b>
<b>e) stan na koniec okresu</b>		
- rezerwy na kary	9 190	8 588
- naprawy gwarancyjne	1 100	1 100
- sprawy sądowe	-	441
	<b>10 290</b>	<b>10 129</b>

Rezerwa na kary obejmuje wartość ewentualnych kar, którymi może zostać obciążona Spółka z tytułu zawartych umów, o prawdopodobieństwie obciążenia większym niż 50%.

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

Rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych obejmuje wartość napraw, bądź odszkodowania dotyczącego sprzedanych lokali i projektów, o prawdopodobieństwie obciążenia większym niż 50%.

**Nota 13A**

Zobowiązania warunkowe na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu) [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
a) udzielonych gwarancji i poręczeń, w tym:	19 547	22 862
- na rzecz jednostek zależnych	19 547	22 862
<b>Zobowiązania warunkowe na rzecz jednostek powiązanych, razem</b>	<b>19 547</b>	<b>22 862</b>



## Nota 13B

Pozycje pozabilansowe [w tys. PLN]	31.12.2008	31.12.2007
<b>1. Należności warunkowe</b>	-	-
<b>2. Zobowiązania warunkowe</b>		
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)	19 547	22 862
- udzielonych gwarancji i poręczeń	19 547	22 862
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)	4 032	-
- udzielonych gwarancji i poręczeń	4 032	-
	<b>23 579</b>	<b>22 862</b>
<b>3. Inne (z tytułu)</b>	31	379
- spraw sądowych przeciwko Echo Investment	<b>31</b>	<b>379</b>
<b>Kredyty i pożyczki, razem</b>	<b>23 610</b>	<b>23 241</b>

**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 4.032 tys. zł.

Wartość nominalna poręczeń jest równa wartości godziwej.

## Noty objaśniające do rachunku zysków i strat

### Nota 14A

Przychody operacyjne (struktura rzeczowa - rodzaje działalności) [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
<b>A. Sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej</b>	<b>165 636</b>	<b>28 072</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-
<b>B. Usługi realizacji inwestycji</b>	<b>194 116</b>	<b>180 836</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	194 116	108 960
od jednostek zależnych	194 116	108 960
od jednostek współzależnych	-	-
<b>C. Obrót nieruchomościami</b>	<b>6 711</b>	<b>870</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-
<b>D. Usługi najmu</b>	<b>6 338</b>	<b>12 323</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	1 237	315
od jednostek zależnych	1 237	312
od jednostki dominującej	-	3
<b>E. Usługi prawne, księgowo, konsultingowe i informatyczne</b>	<b>31 286</b>	<b>28 002</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	27 986	24 406
od jednostek zależnych	27 986	24 406
od jednostek współzależnych	-	-
<b>F. Pozostałe przychody</b>	<b>4 080</b>	<b>4 240</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	1 322	1 124
od jednostek zależnych	1 321	1 123
od kluczowego personelu	1	1
<b>Przychody operacyjne, razem</b>	<b>408 167</b>	<b>254 343</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	224 661	134 805
od jednostek zależnych	224 660	134 801
od jednostki dominującej	-	3
od kluczowego personelu	1	1

Minimalne zakontraktowane przychody z tytułu najmu na 2009 rok wynoszą 7 700 tys. zł.

Spółka nie zawierała transakcji z jednostkami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

### Nota 14B

Przychody operacyjne (struktura terytorialna) [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
a) kraj	408 167	254 343
- w tym: od jednostek powiązanych	224 661	134 805
b) eksport	-	-
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>408 167</b>	<b>254 343</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	224 661	134 805

### Nota 15

Koszty operacyjne według rodzaju [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
<b>Koszty według rodzaju, razem</b>		
a) amortyzacja	4 384	4 967
b) zużycie materiałów i energii	7 856	173 258
c) usługi obce	268 723	232 397
d) podatki i opłaty	3 362	3 279
e) wynagrodzenia	24 714	21 144
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	3 952	3 985
g) pozostałe koszty rodzajowe (z tytułu)	3 113	3 676
- podróże służbowe	1 080	1 141
- inne	2 033	2 535
	<b>316 104</b>	<b>442 706</b>
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	33 198	(188 752)
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	(3 478)	(545)
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	(22 203)	(21 848)
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	(36 807)	(29 609)
<b>Koszt wytworzenia sprzedanych produktów</b>	<b>286 814</b>	<b>201 952</b>

### Nota 16A

Pozostałe przychody operacyjne [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
a) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	4 828	11 435
- należności	4 028	11 435
- pozostałe	800	-
b) pozostałe, w tym:	6 801	25 889
- kary umowne	852	-
- przychody z tyt. wyceny inwestycji	4 543	21 461
- wycena zapasów	1 120	-
- pozostałe	286	4 428
c) odsetki z tytułu udzielonych pożyczek	15 061	8 218
- od jednostek powiązanych, w tym:	9 217	7 982
- od jednostek zależnych	9 217	7 982
- od pozostałych jednostek	5 844	236
d) wycena z tytułu udzielonych pożyczek	397	511
- od jednostek powiązanych, w tym:	397	511
- od jednostek zależnych	397	511
- od pozostałych jednostek	-	-
e) pozostałe odsetki	4 079	7 230
- od pozostałych jednostek	4 079	7 230
<b>Inne przychody operacyjne, razem</b>	<b>31 166</b>	<b>53 283</b>

### Nota 16B

Pozostałe koszty operacyjne [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
a) utworzone rezerwy (z tytułu)	973	3 947
- na przewidywane koszty	964	1 807
- należności	9	2 140
b) pozostałe, w tym:	1 747	6 719
- darowizny	354	214
- kary umowne	-	428
- wycena zapasów	-	5 441
- inne	1 393	636
c) odsetki z tytułu pożyczek	9	270
- od jednostek powiązanych, w tym:	9	270
- od jednostek zależnych	9	270
- od pozostałych jednostek	-	-
<b>Pozostałe koszty operacyjne, razem</b>	<b>2 729</b>	<b>10 936</b>

## Nota 17A

Przychody finansowe z tytułu dywidend i udziałów w zyskach [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
a) od jednostek powiązanych, w tym:	41 663	54 093
- od jednostek zależnych	41 663	54 093
b) od pozostałych jednostek	-	-
<b>Przychody finansowe z tytułu dywidend i udziałów w zyskach, razem</b>	<b>41 663</b>	<b>54 093</b>

## Nota 17B

Przychody finansowe z tytułu odsetek [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
a) pozostałe odsetki		
- od pozostałych jednostek	117	307
<b>Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>117</b>	<b>307</b>

## Nota 17C

Inne przychody finansowe [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
a) dodatnie różnice kursowe	-	-
b) aktualizacja wartości inwestycji	1 225	3 661
c) zysk z wyceny - opcje na kurs walut	-	4 523
d) pozostałe	-	426
<b>Inne przychody finansowe, razem</b>	<b>1 225</b>	<b>8 610</b>

### Nota 18A

Koszty finansowe z tytułu odsetek [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
<b>a) od kredytów</b>		
- dla jednostek powiązanych	-	-
- dla innych jednostek	37 114	29 307
	<b>37 114</b>	<b>29 307</b>
<b>b) pozostałe odsetki</b>		
- dla innych jednostek	2	5
	<b>2</b>	<b>5</b>
<b>Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>37 116</b>	<b>29 312</b>

31 grudnia 2008 roku kwota kosztów finansowania zewnętrznego aktywowana wynosiła 7 315 tys. zł. Spółka do ustalenia kwoty kosztów finansowania zewnętrznego, które były aktywowane użyła stopę kapitalizacji wynoszącą 16,27%

### Nota 18B

Inne koszty finansowe [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
<b>a) ujemne różnice kursowe, w tym:</b>	3 043	3 504
- zrealizowane	3 001	(5 466)
- niezrealizowane	42	8 970
<b>b) aktualizacja wartości inwestycji</b>	22 520	6 092
<b>c) strata z zamknięcia – opcje na kursie walut</b>	21 633	-
<b>d) strata z wyceny</b>	9 474	-
- opcje na kurs walut	6 430	
- forwardy	3 044	
<b>e) pozostałe, w tym:</b>	631	2 613
- prowizje	627	2 613
- inne	4	-
<b>f) aktywowane koszty finansowe</b>	(98)	(109)
<b>Inne koszty finansowe, razem</b>	<b>57 203</b>	<b>12 101</b>

### Nota 19A

Podatek dochodowy - efektywna stawka podatkowa [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
<b>Zysk (strata) brutto</b>	39 548	64 831
Podatek dochodowy 19%	(7 514)	(12 318)
Otrzymane dywidendy	7 916	3 704
Rozwiązanie rezerwy na należności	765	2 173
Inne koszty nie stanowiące koszty uzyskania przychodu	(799)	(353)
<b>Obciążenie wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego</b>	<b>368</b>	<b>(6 794)</b>

### Nota 19B

Podatek dochodowy odroczony, struktura odzyski walności [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
<b>a) aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>		
- przypadający do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy	(7 669)	(2 298)
- przypadający do rozliczenia po upływie 12 miesięcy	(19 964)	(23 297)
	(27 633)	(25 595)
<b>b) zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>		
- przypadający do rozliczenia w ciągu 12 miesięcy	14 693	9 062
- przypadający do rozliczenia po upływie 12 miesięcy	15 859	20 132
	30 552	29 194
<b>Razem</b>	<b>2 919</b>	<b>3 599</b>

### Nota 20

#### Podział zysku

Wypracowany przez "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 w wysokości 4 083 tys. zł. został uchwałą z dnia 28 maja 2008 przeznaczony na zasilenie kapitału zapasowego spółki.

Sprawozdanie finansowe "Echo Investment" S. A. za 2007 rok zostało zatwierdzone uchwałą ZWZA z dnia 28 maja 2008.

Zysk wypracowany przez "Echo Investment" S. A. w 2008 roku proponuje się przeznaczyć na zasilenie kapitału zapasowego.

## Noty objaśniające do rachunku przepływów pieniężnych

### Nota 21

Korekty do zmian stanu pozycji bilansowych ujęte w pozycji II.11 "Inne korekty" [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
Przekwalifikowanie inwestycji w nieruchomości na zapasy	-	36 582
Korekta dotyczy wniesienia aportu w formie zapasów	-	(24 056)
<b>Korekty razem</b>	-	<b>12 526</b>

### Nota 22

Środki pieniężne przyjęte do rachunku przepływów pieniężnych [w tys. PLN]	2008 rok	2007 rok przekształcony
<b>Stan na początek okresu, w tym</b>	<b>148 706</b>	<b>131 909</b>
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	148 706	131 879
- inne środki pieniężne	-	-
- inne aktywa pieniężne	-	30
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>39 608</b>	<b>148 706</b>
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	39 608	148 706
- inne środki pieniężne	-	-
- inne aktywa pieniężne	-	-

### Nota 23A

#### Ryzyko walutowe - wrażliwość na zmiany\*

Pozycja wg waluty	Stan na 31.12.2008 w walucie (w tys.)	Wycena bilansowa na 31.12.2008 ( w tys. PLN)	Szacowana zmiana kursu walut (w %)	Skutki zmiany kursów walut w poszcz. pozycjach ( w tys. PLN)
Środki pieniężne				
EUR	84	352	+ /5 %	18
USD	31	92	+ /5 %	5
HUF	608	10	+ /5 %	0
Razem wpływ na wynik brutto okresu				23
Podatek dochodowy				4
Razem wpływ na wynik netto okresu				19

W celu przeprowadzenia analizy wrażliwości na zmiany kursów walut na dzień 31.12.2008 r., przyjęto założenie, że przedział wahań kursów walutowych może kształtować się na poziomie -/+ 5% (na podstawie danych historycznych i posiadanej wiedzy). Gdyby na dzień 31.12.2008 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 18 tys. zł - w wyniku ujemnych lub dodatnich różnic kursowych wynikających z przeliczenia środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach bankowych.



## Nota 23B

## Ryzyko stóp procentowych - zobowiązań z tyt. dłużnych emisji papierów wartościowych

Tytuł	Wartość obliczona dla celów analizy
Stan zobowiązań z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych na dzień 31.12.2008	549 567
Koszty finansowe z tyt. odsetek od emisji dłużnych papierów wartościowych na 31.12.2008 r.	42 850
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Koszty finansowe z tyt. odsetek od emisji dłużnych papierów wartościowych na 31.12.2008 r. z uwzgl. wzrostu stóp procentowych	5 496
Razem wpływ na wynik brutto okresu	5 496
Podatek dochodowy	1 044
Razem wpływ na wynik netto okresu	4 451

## Nota 23C

## Ryzyko stóp procentowych - udzielonych pożyczek

Tytuł	Wartość obliczona dla celów analizy
Stan udzielonych pożyczek na dzień 31.12.2008	205 681
Przychody finansowe z tyt. otrzymanych odsetek od udzielonych pożyczek na 31.12.2008 r.	15 061
Szacowana zmiana stóp procentowych	+/- 1 p.p.
Przychody finansowe z tyt. otrzymanych odsetek od udzielonych pożyczek na 31.12.2008 r. z uwzgl. wzrostu stóp procentowych	2 057
Razem wpływ na wynik brutto okresu	2 057
Podatek dochodowy	391
Razem wpływ na wynik netto okresu	1 666

Spółka udzieliła pożyczek w PLN, gdzie oprocentowanie ma charakter zmienny uzależniony od stawki WIBOR + marża. Gdyby na dzień 31.12.2008 r. poziom stóp procentowych był wyższy lub niższy od obowiązującego o 1 punkt procentowy wówczas wynik netto Spółki byłby wyższy lub niższy 1.666 tys. zł z tytułu wyższych lub niższych odsetek od udzielonych pożyczek w PLN.

## Nota 24

## Informacje o instrumentach finansowych

Lp.	Rodzaj instrumentu	Nota	Wartość bilansowa na	Wartość bilansowa na
			31.12.2008 r.	31.12.2007 r.
			(w tys. PLN)	( w tys. PLN)
<b>1. Instrumenty pochodne, w tym:</b>				
	-aktywa finansowe		295	-
	-zobowiązania finansowe		8 257	2 852
<b>2. Pożyczki udzielone i należności:</b>				
	-pożyczki długoterminowe	3	12 909	131 015
	-pożyczki krótkoterminowe	7	192 772	92 457
	-należności handlowe	6	135 891	23 549
<b>3. Zobowiązania finansowe i pozostałe zobowiązania:</b>				
	-zobowiązania z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych	11, 12	549 567	550 019
	-zobowiązania handlowe	12	75 160	68 125
	- kredyty i pożyczki krótkoterminowe	12	38 382	463

Do głównych instrumentów finansowych, które występują w Spółce na 31.12.2008 r., należą:

- instrumenty pochodne, tj. terminowe transakcje walutowe typu forward, opcje walutowe i inne struktury opcyjne złożone z w/w transakcji. Instrumenty pochodne wyceniane są w wartości godziwej wg średniego kursu NBP obowiązujący w dniu wyceny.
- pożyczki udzielone wyceniane się wg zamortyzowanej ceny nabycia ustalonej metodą efektywnej stopy procentowej.
- 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. Zobowiązania finansowe wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39.

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak

Artur Langner

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych

Tomasz Sułek

Główny Księgowy

Kielce, 30 kwietnia 2009 roku



## Sprawozdanie z działalności Echo Investment S.A. w 2008 r.

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, usługami zarządzania nieruchomościami, usługami marketingowymi oraz finansowania.

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, prezentowanych w sprawozdaniu finansowym Echo Investment S.A. za 2008 rok

#### Bilans

Suma bilansowa na koniec 2008 roku zamknęła się kwotą **1.318,13 mln zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec analogicznego okresu w 2007 roku oznacza wzrost wartości o **0,33%**.

#### Aktywa

Struktura aktywów na koniec grudnia 2008 roku wyglądała następująco:

- aktywa trwale stanowią **40,2%** aktywów, z czego dominującą pozycję stanowią inwestycje w jednostkach zależnych i współzależnych **87,5%** aktywów trwałych, aktywa z tytułu odroczonego podatku **5,2%** sumy aktywów trwałych,
- aktywa obrotowe stanowią **59,8%** aktywów, z czego zapasy **52,1%** sumy aktywów obrotowych, udzielone pożyczki **24,5%** sumy aktywów obrotowych, należności handlowe i pozostałe **18,1%** aktywów obrotowych, a środki pieniężne i inne aktywa pieniężne **5,0%** sumy aktywów obrotowych.

#### Pasywa

- kapitał akcyjny Echo Investment S.A. na dzień 31 grudnia 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 31 grudnia 2008 roku wynosił **505,3 mln zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec czerwca 2007 roku oznacza wzrost o **8,6%**.
- struktura kapitału własnego na koniec 2008 roku przedstawiała się następująco:
- kapitał zakładowy - **4,2%**,
- kapitał zapasowy - **86,7%**,
- wartość księgowa netto w przeliczeniu na jedną akcję stanowi **1,20 zł**,
- zobowiązania stanowiły **61,7%** sumy bilansowej i zamknęły się kwotą **812,8 mln zł**.

### Rachunek zysków i strat

- przychody netto ze sprzedaży osiągnęły na koniec grudnia 2008 roku poziom **408,2 mln zł**, co w odniesieniu do analogicznego okresu roku poprzedniego stanowi wzrost o **60,5%**,
- zysk na działalności operacyjnej na koniec 2008 roku zamknął się kwotą **90,8 mln zł**, i był wyższy o **110,2%** od zysku osiągniętego w poprzednim roku obrotowym,
- zysk brutto zamknął się kwotą **39,5 mln zł** i był niższy w odniesieniu do 2007 roku o **39,0%**,
- zysk netto osiągnął wartość **39,9 mln zł**, co stanowi spadek o **31,2%** w odniesieniu do 2007 roku,
- zysk netto na jedną akcję wyniósł **0,10 zł**.

### Rachunek przepływów pieniężnych

- okres sprawozdawczy rozpoczął się stanem środków pieniężnych w kwocie **148,7 mln zł**,
- na działalności operacyjnej Spółka odnotowała w 2008 roku wypływ środków pieniężnych na kwotę **(-) 85,7 mln zł**, z czego największe pozycje dotyczyły:
  - zmiany stanu należności na kwotę **(-) 93,6 mln zł**,
  - zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów **(-) 80,6 mln zł**,
  - zmiany stanu zapasów **(+) 29,5 mln zł**,
- na działalności inwestycyjnej Spółka odnotowała w 2008 roku wypływ środków pieniężnych o kwotę **(-) 21,3 mln zł**, a największy wpływ na to miały:
  - wpływy z aktywów finansowych kwotą **(+) 105,4 mln zł**,
  - wydatki na aktywa finansowe **(-) 121,6 mln zł**,
- na działalności finansowej Spółka odnotowała na koniec grudnia 2008 roku przepływ środków pieniężnych w kwocie **(-) 2,1 mln zł**, a największy wpływ na to miały:
  - odsetki **(+) 40,7 mln zł**,
- w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku stan środków pieniężnych zmniejszył się o kwotę **109,1 mln zł**;
- środki pieniężne na koniec grudnia 2008 roku wyniosły **39,6 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 osiągnięte stopy 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 Spółki 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 prowadzi 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 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. oparta jest na zewnętrznym finansowaniu. 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 - Spółka zarządza ryzykiem płynności utrzymując stale odpowiednią wielkość dostępnych środków finansowych będących gotówką zgromadzoną na rachunkach bankowych i/lub przyznanymi wolnym liniami kredytowymi oraz monitorując stale prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Na utrzymanie płynności szczególnie istotne znaczenie dla Echo Investment S.A. ma stabilny portfel projektów długoterminowych na wynajem (centra handlowe i handlowo rozrywkowe oraz biura), które z roku na rok generują coraz większe wpływy z tytułu najmu powierzchni.
- ryzyko kursowe - związane z zaciąganiem kredytami wyrażonymi w walutach obcych (najczęściej w euro) w ramach Spółki. Wahania kursów walut rozliczeniowych skutkują zwiększeniem ekspozycji Echo na ryzyko walutowe. 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 znacząco ogranicza ryzyko kursowe (hedging naturalny). Dodatkowo, ze względu na znaczący wpływ zmiany kursów walutowych na wartość przyszłych przepływów pieniężnych, Echo wykorzystuje inne dostępne instrumenty finansowe służące ograniczeniu ryzyka walutowego, w tym transakcje terminowe takie jak forward lub opcje walutowe. Instrumenty te wykorzystywane są głównie do zabezpieczenia przyszłych przepływów pieniężnych związanych z nowo uzyskiwanymi kredytami walutowymi.
- 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, w dużej części zależy od tych podmiotów. Czynniki ten w znacznym stopniu jest wyeliminowany przez różnego rodzaju zabezpieczenia zawarte w umowach o wykonawstwo obiektów budowlanych.
- ryzyko fiskalno-prawne związane z niestabilnym systemem podatkowym, systemem prawnym, brakiem jednoznacznych uregulowań własnościowych. Występująca w Polsce niestabilność regulacji prawnych dotyczących takich obszarów jak system podatkowy, system obrotu gospodarczego, przepisy dotyczące lokowania nieruchomości, w tym obiektów handlowych, utrudniają prowadzenie długookresowej polityki gospodarczej, w tym planowanie i realizację wieloletnich przedsięwzięć inwestycyjnych. Przystąpienie do struktur europejskich oraz przyjęcie obowiązujących w UE procedur będzie miało znaczący wpływ na zmniejszenie 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. Jednocześnie duże uprawnienia dla strony trzeciej ingerencji w przebieg procedur administracyjnych niejednokrotnie wydłużają proces realizacji inwestycji, wpływając na termin jej zakończenia i rentowność.
- ryzyko społeczno-ekonomiczne - ryzyko związane z oddziaływaniem niezależnych od działań Spółki czynników makroekonomicznych, mających wpływ na realizację celów strategicznych Echo Investment S.A. i osiągnięte przez niego wyniki finansowe. Do czynników tych należą przede

wszystkim: inflacja, ogólna kondycja polskiej gospodarki, zmiana sytuacji gospodarczej, PKB, zmiana realnych dochodów społeczeństwa i polityka podatkowa. Zmiany wskaźników makroekonomicznych mogą wpłynąć na zmniejszenie planowanych przychodów bądź na zwiększenie kosztów działalności. Ma to szczególne znaczenie w sytuacji obniżenia wzrostu PKB, pogłębiania deficytu budżetowego oraz wzrostu bezrobocia, co w konsekwencji doprowadzi do spadku realnych dochodów ludności. Sytuacja społeczno-ekonomiczna może mieć zasadniczy wpływ na przychody i wyniki finansowe Spółki, gdyż prowadzenie realizowanych obiektów zarówno w sektorze mieszkaniowym jak i biurowym i handlowo-rozrywkowym uzależnione jest od konsumentów i środków jakie będą w stanie przeznaczyć na wydatki.

### 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 2008 roku Echo Investment S.A. realizowały projekty rozpoczęte w latach poprzednich oraz zaangażowały się w nowe inwestycje w poniżej opisanych segmentach.

#### 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.

##### Centrum handlowo-rozrywkowe w Lublinie

W planach inwestycyjnych znajduje się realizacja Parku Echo 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.

W dniu 20 sierpnia 2008 roku Spółka odstąpiła od zawartego w listopadzie 2007 roku porozumienia pomiędzy Echo Investment S.A. a Gminą Lublin (Miasto) w sprawie przebudowy układu komunikacyjnego w rejonie Al. Solidarności, Al. Sikorskiego oraz ul. Gen Bolesława Ducha i ul. Poligonowej. Przyczyną odstąpienia od ww. porozumienia było niezgodnienie przez Strony szczegółowych warunków przebudowy układu komunikacyjnego, a w konsekwencji nie zawarcie umowy, która miała określać te warunki. Zarząd Spółki będzie zmierzał do ustalenia z Miastem nowych szczegółów dotyczących planowanej przez Emitenta inwestycji.

Zarząd Spółki zmierza do ustalenia z Gminą Lublin szczegółów dotyczących planowanej przez Grupę Echo Investment inwestycji.

### Centrum handlowe Pasaż Świętokrzyski w Kielcach

W 2008 roku rozpoczęto proces projektowania II etapu Pasażu Świętokrzyskiego w Kielcach. Ze względu na obecne warunki rynkowe realizacja projektu dla funduszu Catalyst Capital z siedzibą w Londynie została odłożona.

### Pozostałe centra handlowe

W dniu 11 grudnia 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment SA a Carrefour Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie zawarte zostało porozumienie, zgodnie z którym strony będą dążyły do zawarcia porozumienia, na podstawie którego przeprowadzona będzie rozbudowa centrum handlowego w Jeleniej Górze.

### Segment powierzchni biurowych

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

### Rynek warszawski

W dniu 31 grudnia 2008 roku Zarząd spółki Echo Investment SA (Emitent), w wykonaniu obowiązku o którym mowa w art. 57 ust.3 w związku z art. 56 ust.1 pkt. 1 ustawy o ofercie i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005r. (Dz. U. nr 184 poz.1539), przekazał do publicznej wiadomości poniższe informacje poufne, których przekazanie do wiadomości publicznej zostało opóźnione na podstawie Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 13 kwietnia 2006r. w sprawie rodzaju informacji, które mogą naruszyć słuszny interes emitenta, oraz sposobu postępowania emitenta w związku z opóźnieniem przekazania do publicznej wiadomości informacji poufnych (Dz. U. z 2006r. Nr 67 poz. 476).

1. W dniu 11 listopada 2006 roku, pomiędzy spółką Echo Investment SA z siedzibą w Kielcach, spółką WAN 11 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, spółką WAN S.A. z siedzibą w Warszawie (Zbywający), a spółką Immoeast Corporate Finance Consulting GmbH z siedzibą w Wiedniu (Nabywca) zawarty został list intencyjny (List).

Na mocy zawartego Listu Strony wyraziły intencję zawarcia:

1) umowy zbycia nieruchomości położonej w Warszawie przy ul. Postępu 3 (Nieruchomość), będącej własnością spółki WAN 11 Sp. z o.o., składającej się z dwóch pięciokondygnacyjnych budynków o łącznej powierzchni wynajmowalnej wynoszącej ok. 20.400 mkw. wraz z podziemnym i naziemnym parkingiem (Umowa zbycia nieruchomości), lub

2) zawarcia umowy zbycia 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki WAN 11 Sp. z o.o. (Udziały), w której po 50% udziałów w kapitale zakładowym posiadają odpowiednio: spółka Echo Investment S.A. i spółka WAN S.A. (Umowa zbycia udziałów). Kapitał zakładowy spółki WAN 11 Sp. z o.o. wynosi 3 mln zł i dzieli się na 60.000 udziałów.

Cena sprzedaży 100% udziałów spółki WAN 11 Sp. z o.o., ustalono wstępnie w oparciu o stopę kapitalizacji i bieżącą wartość rocznych przychodów netto (NOI), na poziomie ok. 56 mln EUR (co na dzień zawarcia Listu, zgodnie ze średnim kursem NBP w dnia 10 listopada 2006 roku, stanowi równowartość ok. 215,22 mln PLN). Ostateczna cena sprzedaży ustalona miała zostać po dokonaniu weryfikacji wartości NOI, podczas procesu Due Diligence.

Cena sprzedaży Nieruchomości, ustalono w oparciu o stopę kapitalizacji i bieżącą wartość rocznych przychodów netto (NOI), na poziomie ok. 57 mln EUR (co na dzień zawarcia Listu, zgodnie ze średnim



kursem NBP w dnia 10 listopada 2006 roku, stanowi równowartość ok. 219,07 mln PLN). Ostateczna cena sprzedaży ustalona miała zostać po dokonaniu weryfikacji wartości NOI, podczas procesu Due Diligence. Strony zawartego Listu wyraziły także intencję, by zawarcie Umowy zbycia nieruchomości lub Umowy zbycia udziałów nastąpiło nie później niż do 30 marca 2007 roku. Termin ten, ze względu na wydłużający się proces negocjacji uległ wydłużeniu do 30 listopada 2007 roku.

2. W dniu 31 maja 2007 roku, ze względu na niesatysfakcjonujące wyniki prowadzonych negocjacji, Strony Listu zawarły porozumienie rozwiązujące List intencyjny z dnia 11 listopada 2006 roku i odstąpiły od dalszych negocjacji zmierzających do zawarcia Umowy zbycia nieruchomości lub Umowy zbycia udziałów.

3. W związku z rozwiązaniem Listu intencyjnego, Zarząd Spółki podjął decyzję o rozpoczęciu procesu negocjacji, zmierzającego do zawarcia znaczącej umowy zbycia Nieruchomości lub umowy zbycia Udziałów z innym podmiotem, spośród specjalistycznych funduszy nieruchomości. Jednocześnie ze względu na poufny charakter procesu i okoliczności prowadzonych negocjacji Emitent uznał, że podanie do publicznej wiadomości informacji dotyczących zawarcia w dnia 11 listopada 2006 roku Listu intencyjnego i porozumienia rozwiązującego List z dnia 31 maja 2007 roku, mogłoby negatywnie wpłynąć na dalszy przebieg i wynik prowadzonych negocjacji, a w konsekwencji naruszyć słuszny interes Emitenta.

W dniu 31 grudnia 2008 roku, w związku z niesprzyjającymi warunkami na rynku nieruchomości, Zarząd Spółki podjął decyzję o odstąpieniu od prowadzenia dalszych negocjacji zmierzających do zawarcia Umowy zbycia nieruchomości lub Umowy zbycia udziałów. Jednocześnie Spółka informuje, że będzie uważnie obserwował rozwój sytuacji na rynku nieruchomości i podejmie stosowne decyzje inwestycyjne.

Do dnia podania powyższych informacji do publicznej wiadomości, Zarząd Spółki traktowała je 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 par. 2 ust.1 pkt.1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 13 kwietnia 2006r. w sprawie rodzaju informacji, które mogą naruszyć słuszny interes emitenta, oraz sposobu postępowania emitenta w związku z opóźnieniem przekazania do publicznej wiadomości informacji poufnych (Dz. U. z 2006r. Nr 67 poz. 476) i w związku z art. 57 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005 roku (Dz. U. Nr 184 poz. 1539, z późn. zm.) - opóźnił w przekazaniu do publicznej wiadomości.

### 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 ponad 20.000 mkw. powierzchni wynajmowalnej. Obecnie trwają procedury administracyjne związane z uzyskaniem wymaganych pozwoleń oraz prace projektowe. Planowany termin rozpoczęcia budowy to II połowa 2010r., zaś zakończenia II połowa 2011r.

### Rynek szczeciński

Na posiadanej przez spółkę „Projekt Echo - 65” Sp. z o.o działce w Szczecinie przy ul. Malczewskiego rozpoczęto realizację nowoczesnego budynku biurowego (Centrum Wysokich Technologii). Ok. 14.000 mkw. powierzchni budynku przeznaczone zostanie na wynajem dla firm specjalizujących się w zaawansowanych technologiach informatycznych i telekomunikacyjnych. Projekt architektoniczny obiektu powstał w gdyńskiej pracowni Arch-Deco.

W dniu 30 lipca 2008 roku, pomiędzy spółką zależną, „Projekt Echo - 65” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji, Wykonawca), zawarta została umowa o generalną realizację inwestycji (Umowa GRI). Na podstawie zawartej Umowy GRI Wykonawca zobowiązuje się do kompleksowej realizacji budynku biurowego (Kompleks Biurowy) na nieruchomości w Szczecinie przy ulicy Malczewskiego aż do jego zakończenia, tj. przekazania Kompleksu Biurowego Inwestorowi i użytkownikom poszczególnych pomieszczeń w Kompleksie Biurowym oraz uzyskania wszystkich

zezwoleń właściwych organów jakie będą niezbędne do oddania Kompleksu Biurowego do eksploatacji (Inwestycja). Z tytułu realizacji niniejszej umowy Wykonawca otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji, który zostanie ustalony w terminie 3 miesięcy od dnia zawarcia niniejszej umowy.

W dniu 20 października 2008 roku pomiędzy spółką zależną, „Projekt Echo - 65” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji), zawarty został aneks nr 1 (Aneks) z dnia 20 października 2008 roku do umowy o generalną realizację inwestycji z dnia 30 lipca 2008 roku (Umowa GRI), na podstawie którego strony uzgodniły wartość wynagrodzenia z tytułu realizacji Umowy GRI. Zgodnie z postanowieniami Aneksu Generalny Realizator Inwestycji otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji, którego szacowana wartość netto to ok. 94,42 mln PLN. Na podstawie zawartej Umowy GRI Generalny Realizator Inwestycji zobowiązał się do kompleksowej realizacji budynku biurowego (Kompleks Biurowy) na nieruchomości w Szczecinie przy ulicy Malczewskiego, aż do jego zakończenia, tj. przekazania Inwestorowi i użytkownikom poszczególnych pomieszczeń w Kompleksie Biurowym oraz uzyskania wszystkich zezwoleń właściwych organów jakie będą niezbędne do oddania budynku biurowego do eksploatacji (Inwestycja).

W dniu 22 września 2008 r. pomiędzy spółką Echo Investment SA i spółką przedsiębiorstwo Budowlane CALBUD Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie zawarta została umowa na wykonanie stanu surowego obiektu - kompleksu biurowego w Szczecinie przy ul. Malczewskiego. Wartość umowy to 24,6 mln PLN. Termin zakończenia stanu surowego 23 lipca 2009 roku.

Obecnie zakończone zostały prace związane z budową kondygnacji podziemnej - budynek osiągnął stan „0”. W związku z trwającymi uzgodnieniami szczegółów technicznych z kluczowymi najemcami zainteresowanymi wynajęciem powierzchni ok. 8.000 mkw. harmonogram realizacji zostanie zmodyfikowany tak, aby zapewnić możliwość wprowadzenia ewentualnych korekt w projekcie aranżacji budynku, zgodnie z oczekiwaniami najemców. Uaktualnienie harmonogramu skutkuje zmianą terminu rozpoczęcia i zakończenia niektórych prac budowlanych.

### Rynek łódzki

W 2008 roku rozpoczęto realizację nowoczesnego zespołu budynków biurowych klasy A na działce znajdującej w Łodzi przy ul. Piłsudskiego. Powierzchnia wynajmowalna wyniesie ok. 28.000 mkw.

W III kwartale 2008 roku pomiędzy spółką zależną, „Wyględów” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (obecnie: „Echo - Aurus” 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 (Kompleks Biurowy) na nieruchomości w Łodzi przy ulicy Piłsudskiego aż do jego zakończenia, tj. przekazania Kompleksu Biurowego Inwestorowi i użytkownikom poszczególnych pomieszczeń w Kompleksie Biurowym oraz uzyskania wszystkich zezwoleń właściwych organów jakie będą niezbędne do oddania Kompleksu Biurowego do eksploatacji. (Inwestycja). Z tytułu realizacji niniejszej umowy Wykonawca otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji i wyniesie ok. 169,36 mln PLN.

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

W listopadzie 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Inwestor) a spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. siedzibą w Warszawie (Wykonawca), zawarty został aneks nr 1 z dnia 20 listopada 2008 roku (Aneks) do umowy o wykonanie stanu surowego obiektu z dnia 8 września 2008 roku (Umowa). Zgodnie z postanowieniem zawartego Aneksu zmieniony został termin realizacji robót polegających na wykonaniu stanu surowego kompleksu biurowo-usługowego zlokalizowanego na nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Piłsudskiego (Przedmiot Umowy). Aktualny termin realizacji Przedmiotu Umowy to 24 lipca 2009 roku. Wykonawca podejmuje się także do uzyskania niezbędnych zmian decyzji pozwolenia na budowę, w przypadku zmian wprowadzonych przez Wykonawcę powodujących konieczność uzyskania takiej decyzji. Zapisy Umowy umożliwiają rozszerzenie współpracy o Generalne Wykonawstwo, zwiększające zakres przedmiotu umowy.

W dniu 16 lutego 2009 roku pomiędzy Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Inwestor) a spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. siedzibą w Warszawie (Wykonawca), zawarty został aneks nr 2 z dnia 13 lutego 2009 roku (Aneks) do umowy o wykonanie stanu surowego obiektu z dnia 8 września 2008 roku (Umowa).

Na podstawie zawartej Umowy, Wykonawca zobowiązał się do realizacji robót polegających na wykonaniu stanu surowego kompleksu biurowo-usługowego zlokalizowanego (Obiekt) na nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Piłsudskiego (Przedmiot Umowy). Wykonawca podejmuje się także do uzyskania niezbędnych zmian decyzji pozwolenia na budowę, w przypadku zmian wprowadzonych przez Wykonawcę powodujących konieczność uzyskania takiej decyzji. Realizacja Przedmiotu Umowy zakończyć się miała do dnia 24 lipca 2009 roku.

Na podstawie zawartego Aneksu strony Umowy ustaliły, iż z dniem jego podpisania za zgodnym porozumieniem rozwiązują Umowę. Powodem rozwiązania Umowy jest wstrzymanie realizacji Obiektu wynikające z potrzeby jego przeprojektowania w celu optymalizacji procesu inwestycyjnego. Planowane zmiany pozwolą na bardziej elastyczne dostosowanie się do zaistniałej sytuacji na rynku nieruchomości oraz umożliwią etapową realizację i sprzedaż projektu.

W wyniku rozwiązania Umowy wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu Umowy ustalono na poziomie 10,84 mln PLN netto. Kwota ta zawiera wynagrodzenie z tytułu wykonania Przedmiotu Umowy do dnia jej rozwiązania i koszt wykonania zabezpieczeń wykonanych robót oraz innych czynności niezbędnych do zakończenia realizacji i opuszczenia przez Wykonawcę placu budowy. Strony Aneksu ustaliły także, że powyższa wartość wynagrodzenia wyczerpuje w całości wzajemne roszczenia z tytułu rozliczenia robót podstawowych oraz robót, prac i czynności wykonanych w związku z koniecznością zakończenia realizacji prac i rozwiązaniem Umowy.

W wyniku wprowadzenia powyższych zmian, planowany termin zakończenia realizacji I etapu Obiektu to w II połowa 2010 roku.

### **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 Spółki w sektorze hotelowym prowadzone były we współpracy z międzynarodowymi sieciami hoteli: z francuskimi grupami hoteli Accor i Envergure oraz norweską grupą Qubus. Zrealizowane hotele funkcjonują w Warszawie, Kielcach, Krakowie, Szczecinie, Łodzi, Poznaniu, Częstochowie, Zabrzu i Gliwicach. W przyszłości Spółka zamierza realizować hotele we współpracy z międzynarodowymi operatorami hoteli.

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

Zgodnie z postanowieniem zawartej Umowy GRI, Generalny Realizator Inwestycji zobowiązał się do wybudowania, zgodnie ze standardami ACCOR, hotelu klasy Novotel o powierzchni netto wynoszącej

7.127,4 mkw. i dostarczenia go w stanie pod klucz Inwestorowi (Inwestycja). Inwestor podejmie wszelkie czynności prawne, administracyjne i finansowe zmierzających do realizacji Inwestycji, w tym m.in. do uzyskania decyzji o pozwoleniu na budowę oraz pozwolenia na użytkowanie dla wybudowanego hotelu. Realizacja Inwestycji zakończyć ma się nie później niż do 31 grudnia 2012 roku. Cena netto za realizację Inwestycji to 44.800.000 zł.

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

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

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

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

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

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

Strony niniejszej umowy zobowiązują się do zawarcia Umowy Przyrzeczonej w terminie do 31 marca 2009 roku, po spełnieniu do dnia 20 marca 2009 roku warunków określonych w Przedwstępnej Warunkowej Umowie Sprzedaży. Warunkiem zawarcia Przyrzeczonej Umowy jest m.in.:

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

Strony również zobowiązują się, iż po spełnieniu warunku Umowy Przyrzeczonej zawrą, w terminie 30 dni od daty zawarcia Umowy Przyrzeczonej, umowę przenoszącą prawo użytkowania wieczystego Nieruchomości. Przedwstępna Warunkowa Umowa Sprzedaży zawiera postanowienia umożliwiające naliczenie kar umownych, których łączna wartość nie przekroczy wyrażoną w PLN równowartość 200.000 EUR, co na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 676.000 PLN, oraz nie może przekroczyć 10% wartości wynagrodzenia netto z tytułu wykonania przedmiotu Umowy. Zapłata kar umownych wyłącza uprawnień do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych, których wartość może przekroczyć wysokość tych kar. Podstawą naliczania kar umownych będzie nie spełnienie warunków Przedwstępnej Warunkowej Umowy Sprzedaży.

### **Segment mieszkaniowy**

W segmencie mieszkaniowym Echo Investment realizuje inwestycje począwszy od luksusowych apartamentowców, poprzez budynki mieszkalne o podwyższonym i średnim standardzie, a na osiedlach domów jednorodzinnych kończąc. Spółka nie wyklucza etapowej realizacji planowanych inwestycji, wstrzymania realizacji projektów mieszkaniowych i dostosowywania harmonogramów realizacji inwestycji do rzeczywistej sytuacji rynkowej.

### Rynek warszawski

W III kwartale 2008 roku zakończona została realizacja zaprojektowanego przez biuro Are Sp. z o.o. z Warszawy kolejnego, III etapu, Osiedla Inflancka (powierzchnia przeznaczona na sprzedaż to 7.000 mkw (130 mieszkań)).

Zakończono realizację II etapu inwestycji przy ul. Zwycięzców (ok. 15.100 mkw. na sprzedaż – 230 mieszkań) zaprojektowanej przez biuro Szaroszyk & Rycerski Architekci Sp z o.o. z Warszawy. W III kwartale 2008 roku rozpoczął się proces przekazywania lokali klientom i podpisywania umów ostatecznych.

W 2008 roku 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. Realizacyjna projektu została wstrzymana. Rozpoczęcie budowy obiektu uzależnione jest od oceny sytuacji na rynku mieszkaniowym przez Spółkę.

W przygotowaniu znajduje się projekt realizacji osiedla domów w Warszawie w dzielnicy Bielany (Las Młociński). Na nieruchomości o powierzchni 6,3 ha powstanie 32 domy. Spółka planuje sprzedaż działek wraz z projektami domów. Szacowana powierzchnia działek na sprzedaż to około 50.000 mkw. Planowany termin rozpoczęcia realizacji projektu zaprojektowanego przez biuro architektoniczne W.M. Musiał Architekci Sp. z o.o. z Warszawy i StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz z Kielc, to I połowa 2010 roku, zaś zakończenia II połowa 2011 roku.

### Rynek poznański

W przygotowaniu znajduje się projekt mieszkaniowy Kasztanowa Aleja w Poznaniu przy ul. Wojskowej. Prace realizacyjne zostały wstrzymane. Ponowne rozpoczęcie realizacji projektu uzależnione jest od oceny sytuacji na rynku mieszkaniowym przez Spółkę.

Trwał proces przygotowywania realizacji osiedla miejskich domów wielorodzinnych na nieruchomości znajdującej się w Poznaniu przy ul. Litewskiej i ul. Grudzieniec (powierzchnia na sprzedaż to ok. 1.600 mkw.(I etap)). Osiedle zaprojektowane zostało przez biuro architektoniczne Arpa Pracownia Autorska z siedzibą w Poznaniu. Planowany termin zakończenia I etapu inwestycji to I połowa 2013 roku.

### Rynek krakowski

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

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

W IV kwartale 2008 roku 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 I połowie 2010r., zaś zakończenie na II połowę 2011 roku.

Na posiadanej nieruchomości o położonej w Krakowie przy ul. Tynieckiej Spółka planuje realizację budynków mieszkalnych. Powierzchnia na sprzedaż wyniesie ok. 5.300 mkw. (54 mieszkań). Rozpoczęcie realizacji inwestycji planowane jest na II połowę 2010r., zaś zakończenia I połowę 2012r.

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 2010r., zaś zakończenie w II połowie 2011r.

### Rynek kielecki

W 2008 roku trwały prace przygotowania realizacji kolejnego osiedla domów na nieruchomości znajdującej się w Dyminach k. Kielc. Osiedle zaprojektowane przez biuro projektowe StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz z Kielc obejmować będzie ok. 200.000 mkw. powierzchnia całkowitej działek na sprzedaż. Spółka planuje sprzedaż działek wraz z projektami domów. Planowany termin zakończenia realizacji inwestycji to II połowa 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.

### Rynek łódzki

W 2008 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. 45.000 mkw. (700 mieszkań). Planowany termin rozpoczęcia inwestycji to I połowa 2010r., zaś zakończenia II połowa 2015 roku.

Na posiadanej nieruchomości znajdująca się w Łodzi przy ul. Wodnej Spółka planuje zrealizować budynki mieszkalne obejmujące 310 mieszkań (ok. 20.000 mkw. powierzchni na sprzedaż). Rozpoczęcie realizacji inwestycji planowane jest na I połowę 2011 roku, zaś zakończenia II połowa 2015 roku.

### Rynek wrocławski

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

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

## 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, poprzez swoje podmioty zależne planuje współpracować z lokalnymi partnerami.

### 3.2. Struktura przychodów

Echo Investment S.A. generuje przychody 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 **40,6%** całości przychodów ze sprzedaży produktów.

*- usługi realizacji inwestycji:*

Głównym Realizatorem Inwestycji dla potencjalnych inwestorów jest Echo Investment S.A. Z tego tytułu w 2008 roku usługi realizacji inwestycji stanowiły **47,56%**.

*- 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 grudnia 2008 roku **1,6%** przychodów netto ze sprzedaży.

*- usługi prawne, księgowo i konsultingowe:*

Ten rodzaj działalności związany jest z obsługą podmiotów zależnych w zakresie obsługi prawnej, księgowo i konsultingowej. Przychody generowane w tym obszarze stanowią **7,7%** ogólnych przychodów netto ze sprzedaży.

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

Wyszczególnienie	01.01.2008 - 31.12.2008	01.01.2007 - 31.12.2007
Sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej	165,6	28,1
Usługi realizacji inwestycji	194,1	180,8
Obrót nieruchomościami	6,7	0,9
Usługi najmu	6,3	12,3
Usługi prawne, księgowo i konsultingowe	31,3	28,0
Pozostałe przychody	4,1	4,2
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>408,1</b>	<b>254,3</b>

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 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, szczecińskim, łódzkim 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 2008 roku obroty z jednym kontrahentem przekroczyły próg 10% wartości przychodów Spółki. Pomiędzy spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. a Echo Investment S.A. nie istnieją powiązania.

*Najwięksi dostawcy Echo Investment S.A. w 2008 roku:*

Kontrahent	Wartość obrotów [w mln zł]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Modzelewski & Rodek Sp. z o.o.	128,4	31,5%
Projekt Echo - 62 Sp. z o.o.	10,3	5,9%

### Zmiany wśród odbiorców

Klientami Echo Investment S.A. są podmioty na rzecz których świadczone są usługi realizacji inwestycji. W 2008 roku obroty z jednym kontrahentami przekroczyły próg 10% przychodów netto ze sprzedaży. Podmiotem tym jest spółka zależna, „Echo - Park Postępu” Sp. z o.o., w której Spółka posiada 99,99% udziału w kapitale zakładowym.

*Najwięksi odbiorcy Echo Investment S.A. w 2008 roku:*

Kontrahent	Wartość obrotów [w mln zł]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Echo - Park Postępu Sp. z o.o.	112,9	27,7%
Projekt Echo - 62 Sp. z o.o.	23,4	5,7%
Echo - Galeria Kielce Sp. z o.o.	23,3	5,7%



## 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 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 następcą 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 Spółka informowała 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.

Powyzsza 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 Spółką lub z spółkami zależnymi Spółki 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 9 września 2008 roku Spółka otrzymała aneks nr 6 z dnia 2 września 2008 roku (Aneks) do umowy kredytu obrotowego z dnia 7 marca 2002 roku (Umowa), zawarty w trybie obiegowym pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca) a Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie (Kredytodawca).

Zgodnie z postanowieniami powyższego Aneksu wydłużony został okres spłaty zadłużenia kredytowego, z dnia 30 czerwca 2009 roku do 30 września 2010 roku. Dodatkowo strony ustaliły, że Kredytobiorca poddaje się tytułowi egzekucyjnemu obejmującemu roszczenia z tytułu powyższej Umowy do kwoty 135 mln PLN. Pozostałe warunki Umowy pozostały bez zmian. Zadłużenie Kredytobiorcy z tytułu

udzielonego kredytu nie może przekroczyć 90 mln PLN. Umowa uznana została za znaczącą na podstawie kryterium kapitałów własnych emitenta.

### **Obrót nieruchomościami**

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

W dniu 25 listopada 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment SA (Kupujący) a spółką TBS Nasz Dom Sp. z o.o. zawarta została warunkowa umowa zakupu prawa własności niezabudowanej nieruchomości w Poznaniu przy ul. Katowickiej. Wartość umowy to 3.162.900 zł. Zawarcie umowy ostatecznej to 9 stycznia 2009 roku.

### **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 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.

W dniu 22 lipca 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment SA a spółką zależną, „Ultra Marina” Sp. z o.o. zawarta została umowa o przygotowanie inwestycji, w tym czynności doradcze, zarządcze, prawne, prac projektowych i inżynierskich oraz innych niezbędnych do uzyskania pozwolenia na budowę kompleksu centrum handlowo-rozrywkowego w Koszalinie. Wynagrodzenie wynikające z zapisów umowy nie może być większe niż 10 mln zł netto.

W dniu 22 lipca 2008 pomiędzy spółką Echo Investment SA a spółką zależną, „Echo – Veneda” Sp. z o.o. zawarta została umowa o przygotowanie inwestycji, w tym czynności doradcze, zarządcze, prawne, prac projektowych i inżynierskich oraz innych niezbędnych do uzyskania pozwolenia na budowę kompleksu centrum handlowo-rozrywkowe w Łomży. Wynagrodzenie wynikające z zapisów umowy nie może być większe niż 5 mln zł netto.

W dniu 19 sierpnia 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment SA a władzami Politechniki Świętokrzyskiej w Kielcach (Uczelnia) zawarte zostało porozumienie dotyczące dzierżawy terenu należącego do Uczelni, znajdującego się pomiędzy Galerią Echo a akademikami Uczelni w Kielcach. Zgodnie z umową Echo Investment SA zbuduje halę sportową dla Politechniki Świętokrzyskiej w Kielcach, a w zamian przez 30 lat dzierżawić będzie teren, na którym powstanie wielopoziomowy parking. Dodatkowo Spółka na nowym parkingu zarezerwuje sto miejsc dla uczelni. Budowa parkingu, który zmieści prawie 2300 aut oraz nowego układu komunikacyjnego ruszyła we wrześniu i będzie pierwszym etapem rozbudowy Galerii Echo. Hala sportowa będzie miała prawie 3500 mkw. Jej budowa rozpocznie się wiosną 2009 roku, a planowana realizacja to koniec 2009 roku. Wartość obiektu szacowana jest na ok. 16 mln zł.

W dniu 2 września 2008 roku pomiędzy spółką zależną, „Echo – Galeria Kielce” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji), została podpisana umowa o generalną realizację inwestycji (Umowa GRI) z datą obowiązuącą od 29 sierpnia 2008 roku.

Na podstawie zawartej Umowy GRI Spółka Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązuje się do kompleksowej realizacji rozbudowy centrum handlowo – rozrywkowego „Galeria Echo” wraz z parkingiem na nieruchomości znajdującej się między ul. Al. Solidarności i Świętokrzyskiej w Kielcach, do

momentu przekazania rozbudowanego centrum handlowo - rozrywkowego Inwestorowi i poszczególnym jego użytkownikom. Jednocześnie Wykonawca zobowiązuje się do uzyskania wszelkich zezwoleń właściwych organów, niezbędnych do oddania rozbudowanego Centrum do eksploatacji.

Realizacja inwestycji zakończyć ma się nie później niż do 31 sierpnia 2010 roku.

Z tytułu realizacji niniejszej umowy Generalny Realizator Inwestycji otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji. Szacowana wartość netto umowy to 418,53 mln zł. Umowa nie zawiera postanowień dotyczących kar umownych.

W dniu 4 września 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. a spółką Eiffage Budownictwo MITEX S.A. z siedzibą w Warszawie podpisana została umowa o generalne wykonanie parkingu wielopoziomowego w Kielce przy ul. Świętokrzyskiej. Wartość umowy to 32,36 mln zł netto. Termin realizacji to 15 maja 2009 roku.

W dniu 30 września 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment SA a biurem projektowym Mąka Sojka Architekci zawarta została umowa o wykonanie koncepcji architektoniczno-konstrukcyjnej planowanego obiektu centrum handlowego w Łomży. Wartość umowy to 630 tys. PLN.

W dniu 21 października 2008 roku pomiędzy spółką zależną „Echo - Arena Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowa z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji), zawarta została umowa o generalną realizację inwestycji (Umowa GRI).

Na podstawie zawartej Umowy GRI, Generalny Realizator Inwestycji zobowiązuje się do realizacji budowy centrum handlowo - rozrywkowego „Arena” na nieruchomości znajdującej się w Słupsku, pomiędzy ul. Grotgiera, Szczecińską i Bolesława Krzywoustego (Inwestycja, Centrum), do momentu przekazania Centrum Inwestorowi i poszczególnym jego użytkownikom. Jednocześnie Generalny Realizator Inwestycji zobowiązuje się do uzyskania wszelkich zezwoleń właściwych organów, niezbędnych do oddania Centrum do eksploatacji. Realizacja inwestycji zakończyć ma się nie później niż do dnia 31 maja 2011 roku.

Z tytułu realizacji niniejszej umowy Generalny Realizator Inwestycji otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji. Szacowana wartość netto umowy to ok. 274,96 mln zł. Umowa nie zawiera postanowień dotyczących kar umownych.

W dniu 18 listopada 2008 roku pomiędzy spółką „Echo - Galeria Kielce” Sp. z o.o. (Spółka zależna) a spółką Echo Investment SA zawarta została umowa o prowadzenie wynajmu powierzchni centrum handlowo-rozrywkowe Galeria Echo w Kielcach, znajdującego się w rozbudowie. Strony umowy uzgodniły, że Echo Investment SA zorganizuje dla Spółki zależnej proces najmu powierzchni w obiekcie i otrzyma z tego tytułu wynagrodzenie stanowiące sumę 10% rocznych przychodów wynikających z zawartych podczas procesu komercjalizacji umów najmu.

W dniu 18 listopada 2008 roku pomiędzy spółką „Echo - Galeria Kielce” Sp. z o.o. (Spółka zależna) a spółką Echo Investment SA zawarta została umowa o pośrednictwo finansowe. Strony umowy uzgodniły, że Echo Investment SA będzie pośredniczyć oraz świadczyć usługi doradztwa w procesie pozyskiwania środków finansowych na finansowanie realizacji budynku centrum handlowo-rozrywkowego Galeria Echo w Kielcach.

Spółka zależna zobowiązała się zapłacić na rzecz Echo Investment SA wynagrodzenie prowizyjne oparte na stawce procentowej kwoty stanowiącej sumę transz finansowania, które zostały uruchomione przez podmiot udzielający finansowania na podstawie umowy o finansowanie w trakcie jej obowiązywania. Umowa zawarta została na okres 12-stu miesięcy.

W dniu 28 listopada 2008 roku pomiędzy Echo Investment SA a spółką zależną, Echo-Project-Management Kft. z siedzibą w Budapeszcie zawarta została umowa, na podstawie której spółka zależna świadczyć będzie usługi doradcze, prawne oraz prace inżynierskie dotyczące planowanej inwestycji centrum handlowo-rozrywkowego MUNDO w Budapeszcie. Wartość wynagrodzenia to ok. 28,5 mln HUF, co na dzień zawarcia umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość ok. 413 tys. zł.

W dniu 11 grudnia 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment SA a Carrefour Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie zawarte zostało porozumienie, zgodnie z którym strony będą dążyły do zawarcia porozumienia, na podstawie którego przeprowadzono będzie rozbudowa centrum handlowego w Jeleniej Górze. Termin zawarcia porozumienia to I połowa 2009 roku.

## Biura i Hotele

W dniu 3 stycznia 2008 roku Spółka otrzymała 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 kompleks 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 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.

W dniu 29 kwietnia 2008 roku Spółka otrzymała 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.

W dniu 30 lipca 2008 roku, pomiędzy spółką zależną, „Projekt Echo - 65” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji, Wykonawca), zawarta została umowa o generalną realizację inwestycji (Umowa GRI).

Na podstawie zawartej Umowy GRI Wykonawca zobowiązuje się do kompleksowej realizacji budynku biurowego (Kompleks Biurowy) na nieruchomości w Szczecinie przy ulicy Malczewskiego aż do jego zakończenia, tj. przekazania Kompleksu Biurowego Inwestorowi i użytkownikom poszczególnych pomieszczeń w Kompleksie Biurowym oraz uzyskania wszystkich zezwoleń właściwych organów jakie będą niezbędne do oddania Kompleksu Biurowego do eksploatacji (Inwestycja).

Realizacja Inwestycji zakończyć ma się nie później niż do 31 grudnia 2010 roku.

Z tytułu realizacji niniejszej umowy Wykonawca otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji.

W dniu 20 października 2008 roku na podstawie zawartego aneksu nr 1 do Umowy GRI, strony uzgodniły, że Generalny Realizator Inwestycji otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji, którego szacowana wartość netto to ok. 94,42 mln PLN.

W dniu 22 lipca 2008 roku pomiędzy Echo Investment SA a spółką zależną, „Projekt Echo -30” Sp. z o.o., zawarta została Umowa o przygotowanie inwestycji, w tym czynności doradcze, zarządcze, prawne, prac projektowych i inżynierskich oraz innych niezbędnych do uzyskania pozwolenia na budowę kompleksu biurowego w Katowicach przy ul. Francuskiej. Wynagrodzenie wynikające z zapisów umowy nie może być większe niż 16 mln zł netto.

W dniu 30 lipca 2008 roku, pomiędzy spółką zależną, „Wyględów” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach, obecnie „Echo - Aurus” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji, Wykonawca), zawarta została umowa o generalną realizację inwestycji (Umowa GRI).

Na podstawie zawartej Umowy GRI Wykonawca zobowiązuje się do kompleksowej realizacji budynku biurowego (Kompleks Biurowy) na nieruchomości w Łodzi przy ulicy Piłsudskiego aż do jego zakończenia, tj. przekazania Kompleksu Biurowego Inwestorowi i użytkownikom poszczególnych pomieszczeń w Kompleksie Biurowym oraz uzyskania wszystkich zezwoleń właściwych organów jakie będą niezbędne do oddania Kompleksu Biurowego do eksploatacji.(Inwestycja)

Realizacja Inwestycji zakończyć ma się nie później niż do 31 grudnia 2011 roku. Z tytułu realizacji niniejszej umowy Wykonawca otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji.

W dniu 1 września 2008 roku pomiędzy spółką zależną, „Wyględów” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji, Wykonawca), zawarty został aneks nr 1 (Aneks) do umowy o generalną realizację inwestycji z dnia 30 lipca 2008 roku (Umowa GRI), na podstawie którego strony uzgodniły wartość wynagrodzenia z tytułu realizacji Umowy GRI.

Zgodnie z postanowieniami Aneksu Wykonawca otrzyma wynagrodzenie oparte na budżecie inwestycji, którego szacowana wartość netto wynosi ok. 169,36 mln PLN.

W dniu 1 września 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. a spółką DDJM Biuro Architektoniczne Spółka z ograniczoną odpowiedzialności i Wspólnicy Sp. k. z siedzibą w Krakowie zawarta została umowa o wykonanie prac projektowych dotyczących planowanego zespołu budynków biurowych w Krakowie przy ul. Opolskiej. Wartość umowy to 8,33 mln zł netto.

W dniu 8 września 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Spółka), a spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca), zawarta została umowa o wykonanie stanu surowego obiektu (Umowa). Na podstawie zawartej Umowy, Wykonawca zobowiązuje się do realizacji robót polegających na wykonaniu stanu surowego kompleksu biurowo-usługowego zlokalizowanego na nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Piłsudskiego (Przedmiot Umowy). Wykonawca podejmuje się także do uzyskania niezbędnych zmian decyzji pozwolenia na budowę, w przypadku zmian wprowadzonych przez Wykonawcę powodujących konieczność uzyskania takiej decyzji.

Planowana powierzchnia użytkowa kompleksu to ponad 28.000 mkw. Realizacja Przedmiotu Umowy zakończyć ma się do dnia 30 maja 2009 roku.

Zapisy Umowy umożliwiają rozszerzenie współpracy o Generalne Wykonawstwo, zwiększające zakres Przedmiotu Umowy. Wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu Umowy jest ryczałtowe i wynosi 32.938.000 PLN netto. 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. Umowa została uznana za znaczącą na podstawie kryterium kapitałów własnych Emitenta.

Łączna wartość umów zawartych przez Emitenta i jednostki od niego zależne ze spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. w okresie ostatnich 12 miesięcy wyniosła 225,70 mln PLN.

W dniu 22 września 2008 r. pomiędzy spółką Echo Investment SA i spółką przedsiębiorstwo Budowlane CALBUD Sp. z o.o. z siedzibą w Szczecinie zawarta została umowa na wykonanie stanu surowego obiektu - kompleksu biurowego w Szczecinie przy ul. Malczewskiego. Wartość umowy to 24,6 mln PLN. Termin zakończenia stanu surowego 23 lipca 2009 roku.

W dniu 21 listopada 2008 roku Emitent raportem bieżącym nr 44/2008/korekta wskazał, iż w wyniku omyłki pisarskiej w opublikowanym raporcie bieżącym nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 roku dotyczącym zawarcia warunkowej umowy GRI i przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży nieruchomości ze spółką Orbis S.A. błędnie podano datę zawarcia Umowy Przymierzonej tj.: „Strony niniejszej umowy zobowiązują się do zawarcia Umowy Przymierzonej w terminie do 4 grudnia 2008 roku, po spełnieniu warunków określonych w Przedwstępnej Warunkowej Umowie Sprzedaży.”

Powinno być: „Strony niniejszej umowy zobowiązują się do zawarcia Umowy Przymierzonej w terminie do 31 grudnia 2008 roku, po spełnieniu warunków określonych w Przedwstępnej Warunkowej Umowie Sprzedaży.”

W dniu 8 października 2008 roku pomiędzy spółką zależną, „Projekt Echo – 63” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji, Wykonawca), zawarta została umowa o generalną realizację inwestycji (Umowa GRI).

Na podstawie zawartej Umowy GRI, Wykonawca zobowiązuje się do kompleksowej realizacji budynku biurowego wraz z parkingiem podziemnym i niezbędną infrastrukturą na nieruchomości gruntowej położonej w Krakowie przy ulicy Lea (Budynek Biurowy, Inwestycja), aż do jego zakończenia, tj. przekazania Budynku Biurowego Inwestorowi i użytkownikom poszczególnych pomieszczeń w Budynku Biurowym oraz uzyskania wszystkich zezwoleń właściwych organów jakie będą niezbędne do oddania Budynku Biurowego do eksploatacji.

Realizacja Inwestycji zakończyć ma się nie później niż do dnia 31 maja 2010 roku.

Z tytułu realizacji niniejszej umowy Wykonawca otrzyma wynagrodzenie, którego szacunkowa wartość netto to ok. 78,4 mln PLN.

W dniu 20 października 2008 roku pomiędzy spółką zależną, „Projekt Echo - 65” Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji), zawarty został aneks nr 1 (Aneks) z dnia 20 października 2008 roku do umowy o generalną realizację inwestycji z dnia 30 lipca 2008 roku (Umowa GRI), na podstawie którego strony uzgodniły wartość wynagrodzenia z tytułu realizacji Umowy GRI.

Zgodnie z postanowieniami Aneksu Generalny Realizator Inwestycji otrzyma wynagrodzenie, którego szacowana wartość netto to ok. 94,42 mln PLN.

Na podstawie zawartej Umowy GRI Generalny Realizator Inwestycji zobowiązał się do kompleksowej realizacji budynku biurowego (Kompleks Biurowy) na nieruchomości w Szczecinie przy ulicy Malczewskiego, aż do jego zakończenia, tj. przekazania Inwestorowi i użytkownikom poszczególnych pomieszczeń w Kompleksie Biurowym oraz uzyskania wszystkich zezwoleń właściwych organów jakie będą niezbędne do oddania budynku biurowego do eksploatacji (Inwestycja).

W dniu 26 listopada 2008 roku Spółka otrzymała, zawarty w trybie obiegowym pomiędzy spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Inwestor) a spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca), aneks nr 1 z dnia 20 listopada 2008 roku (Aneks) do umowy o wykonanie stanu surowego obiektu z dnia 8 września 2008 roku (Umowa).

Zgodnie z postanowieniem zawartego Aneksu zmieniony został termin realizacji robót polegających na wykonaniu stanu surowego kompleksu biurowo-usługowego zlokalizowanego na nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Piłsudskiego (Przedmiot Umowy). Aktualny termin realizacji Przedmiotu Umowy to 24 lipca 2009 roku.

W dniu 18 grudnia 2008 roku pomiędzy Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Spółka), a spółką Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca), zawarta została umowa o wykonanie stanu zero obiektu (Umowa).

Na podstawie zawartej Umowy Wykonawca zobowiązuje się do realizacji robót polegających na wykonaniu stanu zero kompleksu biurowego zlokalizowanego na nieruchomości znajdującej się w Krakowie przy ul. Lea (Przedmiot Umowy), obejmujących m.in. realizację robót ziemnych, konstrukcji stanu zero wraz z niezbędnymi instalacjami. Wykonawca podejmuje się także do uzyskania niezbędnych zmian decyzji pozwolenia na budowę, w przypadku zmian wprowadzonych przez Wykonawcę powodujących konieczność uzyskania takiej decyzji. Realizacja Przedmiotu Umowy zakończyć ma się do dnia 30 kwietnia 2009 roku. Wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu Umowy jest ryczałtowe i wynosi 7,55 mln PLN netto.

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 uprawnień do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych, których wartość może przekroczyć wysokość tych kar.



## Mieszkania

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 Dankowickiej "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.

W dniu 14 lipca 2008 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. a spółką Autorska Pracownia Architektury - Kuryłowicz & Associates - Wrocław Sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu zawarta została umowa o wykonanie prac projektowych dotyczących zespołu zabudowy mieszkalno-usługowej z garażem podziemnym we Wrocławiu przy ul. Jedności Narodowej. Wartość umowy to 1,98 mln PLN netto.

## Pozostałe umowy

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 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 2 października 2008 roku Sąd Rejonowy VII Wydział Gospodarczy Rejestru Zastawów w Krakowie, dokonał wpisu do rejestru zastawów, zastawu na 999 udziałach w kapitale zakładowym spółki zależnej, „Projekt Echo - 61” Sp. z o.o., będących własnością Echo Investment S.A. oraz na 1 udziale, będącym własnością spółki zależnej Emitenta, „Projekt Echo - 17” Sp. z o.o. Wartość nominalna jednego udziału to 50 zł. Udziały, na których dokonano zastawu stanowią 0,06% kapitału zakładowego spółki „Projekt Echo - 61” Sp. z o.o. Ustanowione zastawy na udziałach stanowią zabezpieczenie zobowiązań spółki „Projekt Echo -61” Sp. z o.o. wobec Banku EUROHYPO AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) z tytułu udzielonego kredytu w wysokości 11 mln EUR (co na dzień ustanowienia zastawu rejestrowego, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 37.427.500 zł). Najwyższa kwota zabezpieczenia to 8.873.596 EUR (co na dzień ustanowienia zastawu rejestrowego, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 30.192.410.39 zł).

Patrz także pkt. 3.1. Segmenty działalności.

### 5.2. Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami

Echo Investment S.A. nie posiada żadnych informacji na temat zawartych w 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.	74 458
polisy majątkowe - wyposażenie	STU Ergo Hestia S.A., TU Compensa S.A., PTU SA	6 207
polisy odpowiedzialności cywilnej	PTU S.A., STU Ergo Hestia S.A.	20 245
polisy ryzyk budowlano montażowych	TU Compensa S.A., Generali S.A.	86 800
polisy majątkowe - inne	PTU S.A.	650
	<b>RAZEM</b>	<b>187 709</b>

### 5.4. Umowy współpracy lub kooperacji

Spółka Echo Investment w 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 3 spółki zależne:

W dniu 10 stycznia 2008 roku spółka Echo Investment SA (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 SA, 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 SA 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 SA oraz Echo Investment Project 1 SRL objęte udziały zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową. Nabycie udziałów sfinansowane zostało ze środków własnych Spółki i spółki Echo Investment Project 1 SRL z siedzibą w Bukareszcie.

W dniu 27 czerwca 2008 roku Echo Investment SA 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 Spółki 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, Spółka 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, „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 Spółka 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. z 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 SA posiadała 50% kapitału zakładowego Spółki zależnej, uprawniających do 500 głosów na zgromadzeniu wspólników. Źródłem finansowania nabytych aktywów finansowych są środki własne Spółki. Nabyte udziały Spółka zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową.

W dniu 11 lipca 2008 roku, Spółka otrzymała 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).

W dniu 4 sierpnia 2008 roku, Spółka otrzymała potwierdzenie, na podstawie którego w dniu 1 sierpnia 2008 roku Sąd Rejestracyjny w Bukareszcie zarejestrował zmiany w wysokości i strukturze kapitału zakładowego spółki zależnej Emitenta, „Echo Investment Project 1” S.R.L. z siedzibą w Bukareszcie („Spółka zależna”). 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 SA 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.

W dniu 18 września 2008 roku, Spółka otrzymała postanowienie, na podstawie którego w dniu 16 września 2008 roku Sąd Rejestracyjny w Budapeszcie dokonał rejestracji zmiany w wysokości kapitału zakładowego spółki zależnej, „Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito” Kft. z siedzibą w Budapeszcie („Spółka zależna”).

Wysokość kapitału zakładowego Spółki zależnej podwyższona została o kwotę 1.587.000.000 HUF (co na dzień dokonania rejestracji zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 22.086.279,00 zł) i wynosi obecnie 1.590.000.000 HUF (co na dzień dokonania rejestracji zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 22.128.030,00 zł).

Z dniem rejestracji spółka Echo Investment SA objęła całość podwyższonego kapitału zakładowego Spółki zależnej stanowiącego 99,8% obecnego kapitału zakładowego i posiada aktualnie 100% kapitału zakładowego, uprawniającego do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej. Rejestracja zmiany w wysokości kapitału zakładowego Spółki zależnej dokonana została wskutek wniesienia przez spółkę Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach, wkładów niepieniężnych w formie konwersji wcześniej udzielonych pożyczek. Ewidencyjna wartość aktywów wniesionych w formie wkładów niepieniężnych, a jednocześnie wartość po jakiej zostały wniesione do Spółki zależnej na dzień wniesienia wkładów, tj. na dzień 7 sierpnia 2008 roku, wynosi 22.533.011,50 zł.

W dniu 28 października 2008 roku, Spółka otrzymała postanowienie, na podstawie którego w dniu 7 października 2008 roku Sąd Rejestracyjny w Budapeszcie dokonał rejestracji zmiany w wysokości kapitału

zakładowego spółki zależnej, „Echo-Project-Management-Ingatlanhasznosito” Kft. z siedzibą w Budapeszcie („Spółka zależna”).

Wysokość kapitału zakładowego Spółki zależnej podwyższona została o kwotę 35.400.000 HUF (co na dzień dokonania rejestracji zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 489.228 zł) i wynosi obecnie 88.400.000 HUF (co na dzień dokonania rejestracji zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 1.221.688 zł).

Z dniem rejestracji spółka Echo Investment SA objęła całość podwyższonego kapitału zakładowego Spółki zależnej, stanowiącego 40,04% obecnego kapitału zakładowego i posiada aktualnie 100% kapitału zakładowego i głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej. Źródłem finansowania objętych udziałów są środki własne spółki Echo Investment S.A.

Podwyższony kapitał zakładowy Spółki zależnej uznano za znaczący na podstawie kryterium aktywów finansowych o znacznej wartości.

W dniu 10 grudnia 2008 roku, Spółka otrzymała postanowienie, na podstawie którego w dniu 12 listopada 2008 roku Sąd Rejestacyjny w Budapeszcie dokonał rejestracji zmiany w wysokości kapitału zakładowego spółki zależnej Emitenta, „Echo-Building Ingatlanhasznosito” Kft. z siedzibą w Budapeszcie („Spółka zależna”).

Wysokość kapitału zakładowego Spółki zależnej podwyższona została o kwotę 57.000.000 HUF (co na dzień dokonania rejestracji zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 793.440 zł) i wynosi obecnie 60.000.000 HUF (co na dzień dokonania rejestracji zmian w kapitale zakładowym, wg średniego kursu NBP, stanowi równowartość 835.200 zł).

Z dniem rejestracji spółka Echo Investment SA objęła całość podwyższonego kapitału zakładowego Spółki zależnej, stanowiącego 95,00% obecnego kapitału zakładowego i posiada aktualnie 100% kapitału zakładowego i głosów na zgromadzeniu wspólników Spółki zależnej. Źródłem finansowania objętych udziałów są środki własne spółki Echo Investment S.A.

Podwyższony kapitał zakładowy Spółki zależnej uznano za znaczący na podstawie kryterium aktywów finansowych o znacznej wartości.

Patrz także pkt. 22 niniejszego Sprawozdania.

### III. Otwarcie postępowania likwidacyjnego spółek zależnych Emitenta

W dniu 4 września 2008 roku złożony został do Sądu Rejonowego w Kielcach X Wydział Gospodarczy KRS wniosek o otwarcie postępowania likwidacyjnego spółki zależnej, Projekt Echo – 23 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka). Uchwałę w sprawie rozwiązania Spółki po przeprowadzeniu likwidacji podjęło Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Spółki, które funkcję likwidatora Spółki powierzyło Panu Robertowi Oskardowi.

Podjęte działania zmierzające do rozwiązania Spółki wynikają z faktu, iż Spółka nie prowadzi działalności deweloperskiej ani inwestycyjnej i nie istnieją plany użycia jej w przyszłości do prowadzenia projektów, dalsze jej trwanie nie jest uzasadnione z ekonomicznego punktu widzenia, a jej likwidacja nie będzie miała wpływu na wynik finansowy Echo Investment S.A.

W dniu 25 września 2008 roku złożone zostały do Sądu Rejonowego w Kielcach X Wydział Gospodarczy KRS wnioski o otwarcie postępowań likwidacyjnych spółek zależnych:

- Projekt Echo – 83 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 84 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 85 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 86 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 87 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 88 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 89 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 90 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 91 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 92 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach.

Uchwały w sprawie rozwiązania powyższych spółek zależnych po przeprowadzeniu likwidacji podjęte zostały przez Nadzwyczajne Zgromadzenia Wspólników wyżej wymienionych spółek zależnych, które funkcję likwidatorów powierzyły przedstawicielom Zarządów tych spółek tj. Panu Piotrowi Gromniakowi oraz Panu Arturowi Langnerowi.

Podjęte działania zmierzające do rozwiązania spółek wynikają z faktu, iż nie prowadzą one działalności deweloperskiej ani inwestycyjnej i nie istnieją plany użycia ich w przyszłości do prowadzenia projektów, dalsze ich trwanie nie jest uzasadnione z ekonomicznego punktu widzenia, a ich likwidacja nie będzie miała wpływu na wynik finansowy spółki Echo Investment S.A.

W dniu 3 grudnia 2008 roku złożone zostały do Sądu Rejonowego w Kielcach X Wydział Gospodarczy KRS wnioski o otwarcie postępowań likwidacyjnych spółek zależnych:

- Projekt Echo – 71 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 72 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 73 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 74 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 75 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo – 76 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach.

Uchwały w sprawie rozwiązania powyższych spółek zależnych po przeprowadzeniu likwidacji podjęte zostały przez Nadzwyczajne Zgromadzenia Wspólników wyżej wymienionych spółek zależnych, które funkcję likwidatorów powierzyły przedstawicielom Zarządów tych spółek tj. Panu Piotrowi Gromniakowi oraz Panu Arturowi Langnerowi.

Podjęte działania zmierzające do rozwiązania spółek wynikają z faktu, iż nie prowadzą one działalności deweloperskiej ani inwestycyjnej i nie istnieją plany użycia ich w przyszłości do prowadzenia projektów, dalsze ich trwanie nie jest uzasadnione z ekonomicznego punktu widzenia, a ich likwidacja nie będzie miała wpływu na wynik finansowy spółki Echo Investment S.A.

#### IV. 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,
- nazwa spółki „Galeria Echo – Kielce” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach uległa zmianie na „Projekt Echo – 93” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- nazwa spółki „Wyględów” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach uległa zmianie na „Echo Aurus” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- nazwa spółki „Projekt Echo - 81” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach uległa zmianie na „Echo – Metropolis” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- nazwa spółki „Projekt Echo - 64” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach uległa zmianie na „Projekt Naramowice Poznań” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach,
- nazwa spółki "Projekt Echo - 66" Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach uległa zmianie na "Echo Park Postępu" Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- nazwa spółki „Wlementor Holdings” Limited z siedzibą w Nikozji uległa zmianie na „EI Project Cyp – 1” Limited z siedzibą w Nikozji,
- nazwa spółki "Echo Investment - Centrum Handlowo-Usługowo - Rozrywkowe Gliwice" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach uległa zmianie na „Echo - Property Poznań 2" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach.

#### V. 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 2008 roku żadnych inwestycji w akcje spółek giełdowych.

## 6.3. Inwestycje kapitałowe dokonane poza Grupą Kapitałową Emitenta

Patrz pkt. 6.1. niniejszego Sprawozdania.

## 7. Istotne transakcje zawarte przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z kwotami i określeniem charakteru transakcji.

### 7.1. Transakcje z podmiotami z Grupy Kapitałowej Echo Investment

W 2008 roku Spółka z jednostkami od niego zależnymi nie zawierała transakcji na warunkach innych niż rynkowe.

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

W 2008 roku nie wystąpiły żadne transakcje pomiędzy Echo Investment S.A. a osobami zarządzającymi bądź nadzorującymi, odbiegające od warunków rynkowych.

## 8. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych 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 2008 roku przedstawia poniższa tabela:

Nazwa banku	Charakter zobowiązań	Waluta kredytu	Kwota kredytu wg umowy [w tys. zł]	Stan wykorzystania kredytu na dzień 31.12.2008 r. [w tys. zł]	Rodzaj i wysokość stopy %	Ostateczny termin spłaty
Bank Handlowy w Warszawie S.A	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	20.000	19.957	1M WIBOR + marża	06.03.2009
BZ WBK SA	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	20.000	18.425	1M WIBOR + marża	31.05.2009
PeKaO SA	Kredyt obrotowy	PLN	90.000	0	1M WIBOR + marża	30.06.2010
PKO BP SA	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	20.000	0	1M WIBOR + marża	20.08.2009
PKO BP SA	Kredyt obrotowy	PLN	40.000	0	1M WIBOR + marża	20.08.2009
PeKaO S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	40.000	0	1M WIBOR + marża	30.09.2009
RAZEM			230.000	38 382		

Wygasłe umowy kredytowe to:

- Umowa o kredyt w rachunku bieżącym zawarta pomiędzy Echo Investment S.A. a ING Bankiem Śląskim S.A. w wysokości 30 mln PLN. Ostateczny termin spłaty przypadł na dzień 5 września 2008 roku.
- Umowa o kredyt w rachunku bieżącym zawarta pomiędzy Echo Investment S.A. a Fortis Bank S.A. w wysokości 20 mln PLN. Ostateczny termin spłaty to 29 listopada 2008 roku.

## 8.2. Umowy pożyczek

### 8.2.1. Pożyczki zaciągnięte - krótkoterminowe

Na dzień 31 grudnia 2008 roku spółka Echo Investment S.A. nie posiadała zaciągniętych pożyczek krótkoterminowych.

### 8.2.2. Pożyczki zaciągnięte - długoterminowe

Na dzień 31 grudnia 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 31.12.2008 r.	Oprocentowanie	Ostateczny termin spłaty
Projekt Naramowice Poznań Sp. z o.o.	78 834	Wibor 3M+marża	31 grudzień 2009
Echo Metropolis Sp. z o.o.	45 975	Wibor 3M+marża	31 grudzień 2009
Princess Boryszewska Sp. z o.o.	42 785	Wibor 3M+marża	31 grudzień 2009
Athina Park Sp. z o.o.	15 751	Wibor 3M+marża	31 grudzień 2009
Malta Office Park Sp. z o.o.	7 019	Wibor 3M+marża	31 grudzień 2009
Projekt S Sp. z o.o.	1 168	Wibor 3M+marża	31 grudzień 2009
Princess Investment Sp. z o.o.	603	Stopa kredytu lombardowego + marża	31 grudzień 2009
Pozostałe	637	Wibor 3M+marża	31 grudzień 2009
<b>Razem</b>	<b>192 772</b>		

### 8.2.4. Pożyczki udzielone - długoterminowe

Podmiot	Kwota pożyczki pozostała do spłaty [w tys. zł] na dzień 31.12.2008 r.	Oprocentowanie	Ostateczny termin spłaty
Echo - Centrum Biznesu Łódź Sp. z o.o.	7 378	stopa kredytu lombardowego + marża	28 czerwca 2012
Centrum Bankowości i Finansów Łódź Sp. z o.o.	3 873	stopa kredytu lombardowego + marża	31 grudzień 2011
Echo Investment Hungary KFT	7 291	stopa WIBOR 3M + marża	31 grudzień 2011
<b>Razem</b>	<b>12 909</b>		

### 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 (obecnie Bank Pekao SA jako następcą prawnym Banku BPH SA) 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 (obecnie Bank Pekao SA jako następcą prawnym Banku BPH SA) kwoty 250 mln zł.

Stan tych zobowiązań na koniec 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

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

Udzielone poręczenia na dzień 31 grudnia 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.	4.032 PLN	do dnia 4 lipca 2010 r.	Poręczenie za zobowiązania z tytułu naprawienia szkody wobec spółki Projekt – Echo 49 Sp. z o.o.

II. Wartość obowiązujących umów poręczeń otrzymanych przez Echo Investment S.A., na dzień 31 grudnia 2008 roku, z tytułu zawartych umów najmu to 0 PLN.

#### 8.5. Umowy gwarancji

I. Na dzień 31 grudnia 2008 roku spółka Echo Investment SA nie obowiązują udzielone gwarancje bankowe.

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.

W dniu 18 października 2008 roku wygasła gwarancja bankowa udzielona przez Bank PKO BP SA na rzecz PKP SA z siedzibą w Warszawie w dniu 17 stycznia 2008 roku jako zabezpieczenie zapłaty kosztów doradztwa do wysokości 1,5 mln PLN.

II. Wartość obowiązujących na dzień 31 grudnia 2008 roku umów gwarancji otrzymanych przez Echo Investment S.A.:

- z tytułu umowy najmu to 140,0 EUR,
- z tytułu umów realizacji to 63,3 mln PLN.

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

W 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 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 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 grudnia 2008 roku świadczy o stabilnej kondycji finansowej Spółki.

Wskaźniki przedstawiające rentowność zysku operacyjnego oraz zysku netto prowadzonej działalności Spółki w 2008 roku są niższe w porównaniu z rokiem poprzednim. Poziom zysku netto na koniec grudnia 2008 roku był niższy od poziomu z analogicznego okresu 2007 roku. Wartości aktywów uległa niewielkiej zmianie, natomiast wartość kapitałów własnych wzrosła.

Wskaźniki zyskowności w latach 2008 - 2007 ukazuje poniższa tabela:

<b>Wskaźniki rentowności</b>	<b>2008r.</b>	<b>2007r.</b>
Wskaźnik marży zysku operacyjnego <i>zysk operacyjny / przychody netto ze sprzedaży</i>	22,3%	17,0%
Wskaźnik marży zysku bilansowego netto <i>zysk netto / przychody netto ze sprzedaży</i>	9,8%	22,8%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA) <i>zysk netto / aktywa ogółem</i>	3,0%	4,4%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) <i>zysk netto / kapitał własny</i>	7,9%	12,5%

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. W 2008 roku wartość 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, spadła w odniesieniu do 2007 roku. Skróceniu uległy wszystkie wskaźniki rotacji.

Rotację głównych składników aktywów i pasywów w latach 2008 - 2007 ukazuje poniższa tabela:

<b>Wskaźniki aktywności</b>	<b>2008r.</b>	<b>2007r.</b>
Rotacja zapasów w dniach (stan zapasów *365) / przychody netto ze sprzedaży)	367	639
Rotacja należności krótkoterminowych w dniach (stan należności krótkoterminowych * 365) / przychody netto ze sprzedaży)	2	12
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług w dniach (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług * 365) / przychody netto ze sprzedaży)	73	99

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 latach 2008 - 2007 ukazuje poniższa tabela:

<b>Wskaźniki płynności</b>	<b>2008r.</b>	<b>2007r.</b>
Wskaźnik bieżący (current ratio) aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe	2,89	2,42
Wskaźnik szybki (quick ratio) (aktywa obrotowe - zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe	1,38	0,97
Wskaźnik natychmiastowy (cash ratio) środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe	0,14	0,48

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 latach 2008 - 2007 ukazuje poniższa tabela:

<b>Wskaźniki zadłużenia</b>	<b>2008r.</b>	<b>2007r.</b>
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi kapitał własny / aktywa ogółem	38,3%	35,4%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym kapitał własny / aktywa trwałe	95,3%	81,6%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia zobowiązania ogółem / aktywa ogółem	197,2%	176,4%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego zobowiązania ogółem / kapitał własny	61,7%	64,6%

## 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

Echo Investment S.A. posiada pełną zdolność do finansowania realizowanych obecnie projektów inwestycyjnych. 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. Spółka kieruje swoje wysiłki ku temu, aby programy emisji dłużnych papierów wartościowych były gwarantowane i posiadały dłuższy niż rok okres zapadalności. Jednocześnie Spółka 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 czynników i zdarzeń mających wpływ na wyniki finansowe osiągnięte w 2008 roku

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

- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych:
  - w Warszawie przy ul. Inflanckiej (II etap i III etap), ul. Zwycięzców (etap II),
  - działek z projektami domów wchodzących w skład osiedla Bilcza II koło Kielc;
- oddanie do użytkowania i aktualizacja wartości godziwej marketu Alma, przy projekcie mieszkaniowym Zwycięzców II etap w Warszawie,
- wycena zobowiązań kredytowych oraz środków pieniężnych w walutach obcych,
- wycena zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce.

W 2008 roku Echo, w celu zabezpieczenia przed ryzykiem kursowym dokonała zabezpieczenia na terminowym rynku walutowym otwierając pozycje w instrumentach pochodnych zabezpieczających poziom kursu EUR/PLN. Wskutek otwartych pozycji na rynku walutowym Echo Investment pozostaje zabezpieczona dla części przepływów pieniężnych przypadających w 2009 roku (46,5 mln EUR, z tego 42,3 mln w I półroczu 2009 roku). Transakcje, dokonane na podstawie umów zawartych z bankami, nie miały charakteru spekulacyjnego i zawierane były w ramach prowadzonej polityki zabezpieczeń, w celu zapewnienia przyszłego poziomu przepływów pieniężnych z tytułu przychodów operacyjnych. Na podstawie danych otrzymanych z banków wycena bilansowa otwartych pozycji na instrumentach pochodnych na dzień 31 grudnia 2008 roku wynosi odpowiednio: forwardy -3,0 mln PLN, opcje walutowe -4,9 mln PLN. Transakcje te zawierane były przy średnim kursie terminowym/strike na poziomie 4,0400. Wycenę zabezpieczających instrumentów finansowych wykazuje się w pozycji należności / zobowiązania bilansu a zmianę wyceny zabezpieczenia instrumentów finansowych w pozycji przychody / koszty finansowe rachunku zysków i strat. Informacje wraz z wyceną głównych instrumentów finansowych, które występują w Spółce na koniec 2008 roku, przedstawione zostały w nocie 17 i 18 sprawozdania finansowego.

Okresy zapadalności otwartych pozycji zabezpieczających:

Instrument finansowy	Waluta	Rodzaj	Wartość bilansowa na dzień 31.12.2008r. (mln PLN)	Nominał (mln EUR)	I połowa 2009 nominał (mln EUR)	II połowa 2009 nominał (mln EUR)	I połowa 2010 nominał (mln EUR)	II połowa 2010 nominał (mln EUR)
Forward	EUR/PLN		- 3,0	39,5	39,5	0,0	0,0	0,0
Opcje	EUR/PLN	call	- 5,2	7,0	2,8	4,2	0,0	0,0
	EUR/PLN	put	0,3	10,0	4,0	6,0	0,0	0,0

## 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,
- utrzymujący się w Polsce niższym niż w Europie Zachodniej wskaźnik powierzchni biur i centrów na 1000 mieszkańców,
- utrzymanie preferencji dla nabywania nieruchomości w Polsce przez podmioty krajowe,

#### 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,
- wejście na rynek dużych międzynarodowych firm inwestycyjno-deweloperskich,
- przepisy prawne powodujące znaczne utrudnienia w budowie obiektów wielkopowierzchniowych, protesty lokalnych organizacji kupieckich, ograniczające możliwość inwestowania w budowę centrów handlowych,
- spadek tempa wzrostu gospodarczego i pogorszenie się sytuacji gospodarczej w Polsce oraz w krajach, gdzie Spółka prowadzi działalność,
- zmienność kursów walut obcych (EUR i USD),
- zmienność poziomów stóp procentowych,
- 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 produktowa,
- ugruntowana pozycja Spółki na rynku deweloperskim oraz duża wiarygodność potwierdzona obecnością Echo Investment S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych oraz uzyskaniem Certyfikatem Dewelopera,
- aktywna współpraca z największymi bankami na poziomie finansowania działalności bieżącej oraz konkretnych projektów,
- dobra współpraca ze stabilnymi i renomowanymi partnerami,
- struktura organizacyjna uwzględniająca istnienie centrów zysków odpowiedzialnych za poszczególne segmenty aktywności Echo Investment S.A.,
- uregulowana sfera prawna (brak postępowań sądowych zagrażających Spółce).

**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.**

W związku z obserwowanymi zjawiskami globalnego kryzysu gospodarczego, Zarząd Echo Investment SA dokonał weryfikacji planów inwestycyjnych w celu dostosowania ich do prognoz ekonomicznych na najbliższy rok.

Działania Echo Investment skoncentrowane będą na optymalizacji procesów deweloperskich poszczególnych inwestycji. Spółka uważnie obserwuje rozwój sytuacji na rynku nieruchomości, a decyzje dotyczące realizacji konkretnych projektów podejmowane są indywidualnie na bazie aktualnych analiz. W celu minimalizacji ryzyka niekorzystnych zmian rynkowych, Spółka dostosowuje harmonogramy realizacji projektów do rzeczywistej sytuacji rynkowej i nie wyklucza etapowania planowanych inwestycji. Zarząd Spółki podjął działania restrukturyzacji i ograniczenia kosztów, w tym kosztów ogólnozakładowych, poprzez m.in. dostosowanie zatrudnienia do przewidywanego zaangażowania w realizację projektów i aktywności na rynku nieruchomości.

W najbliższym roku działania Spółki skoncentrowane będą na przygotowaniu, realizacji i komercjalizacji projektów biurowych i handlowych przeznaczonych na wynajem, a także na przygotowaniu nowych projektów.

Realizacja planowanych obiektów mieszkaniowych uzależniona będzie od czynników popytowo-podażowych, m.in. od siły nabywczej, dostępu do kredytów, poziomu wynagrodzeń, ceny rynkowej mieszkań i in.

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. w tym sektorze skupiona jest na rynku polskim, gdzie Spółka współpracuje z międzynarodowymi operatorami sieci hoteli.

Zarząd spółki planuje również rozwój działalności na rynkach zagranicznych w Europie Środkowo-Wschodniej. Obecnie prowadzona jest realizacja wielofunkcyjnego centrum handlowo-usługowo-biurowego w Budapeszcie i handlowo-rozrywkowego w rumuńskim Brasov. Echo Investment S.A. obserwuje także sytuację na rynku ukraińskim.

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

W 2008 roku nie nastąpiły istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania. Rozwój organizacji wymusza doskonalenie obowiązujących procedur zarządzania obowiązujących w Echo Investment S.A.

## **16. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Echo Investment S.A. w ciągu 2008 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 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 SA przedstawia się następująco:

Piotr Gromniak - Prezes Zarządu,  
Artur Langner - Wiceprezes Zarządu.

### **16.2. Rada Nadzorcza**

W 2008 roku skład Rady Nadzorczej Echo Investment SA 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 Nadzorczą 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 31 grudnia 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 31 grudnia 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 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 639 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 611 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 297 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 2008r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. odpowiednio:

- Wojciech Ciesielski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 84 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 60 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Mariusz Waniółka pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 36 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 36 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 36 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 36 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 31 grudnia 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			

W dniu 19 grudnia 2008 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Echo Investment SA podjęło uchwałę nr 3 w sprawie upoważnienia Zarządu Echo Investment S.A. do nabywania akcji własnych Spółki w celu ich umorzenia i/lub w trybie art. 362 par. 1 pkt. 8 Kodeksu spółek handlowych. Na podstawie podjętej uchwały Zarząd Spółki upoważniony został do:

I. Nabywania akcji własnych nabywania akcji własnych Spółki, notowanych na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie (dalej GPW), tj. rynku oficjalnych notowań giełdowych, w celu ich umorzenia. Spółka nabywać będzie akcje w celu umorzenia, w pełni pokryte, według poniższych zasad:

- łączna ilość nabywanych akcji w celu umorzenia nie będzie większa niż 210 000 000 (dwieście dziesięć milionów) akcji o wartości nominalnej 5 (pięć) groszy każda;
- łączna minimalna wysokość zapłaty za nabywane akcje będzie nie mniejsza niż 100 (sto) złotych, zaś łączna maksymalna wysokość zapłaty za nabywane akcje będzie nie większa niż 420 500 000 (czterysta dwadzieścia milionów pięćset tysięcy) złotych;
- akcje mogą być, stosownie do decyzji Zarządu Spółki, nabywane za pośrednictwem osób trzecich działających na rachunek Spółki, domów maklerskich, spółek zależnych oraz osób działających na rachunek spółek zależnych w obrocie giełdowym na GPW oraz w obrocie pozagiełdowych;
- upoważnienie Zarządu do nabywania akcji własnych w celu umorzenia obejmuje okres od dnia 20 grudnia 2008 r. do 19 grudnia 2013 r. nie dłużej jednak niż do chwili wyczerpania środków przeznaczonych na ich nabycie;
- nie wyklucza się nabywania akcji w transakcjach pakietowych;
- nie wyklucza się nabywania akcji w ramach publicznego wezwania na akcje Spółki;
- nabycie akcji własnych, stosownie do decyzji Zarządu, może być finansowane z kwoty, która zgodnie z art. 348 § 1 Kodeksu spółek handlowych może być przeznaczona do podziału, przy czym Zarząd Spółki jest upoważniony do podjęcia decyzji o innych źródłach sfinansowania nabycia akcji własnych w celu umorzenia.

II. Nabywania akcji w trybie art. 362 § 1 pkt. 8 Kodeksu spółek handlowych, w pełni pokrytych, według poniższych zasad:

- łączna wartość nominalna nabywanych akcji nie przekroczy 20% wartości kapitału zakładowego Spółki, tj. 84.000.000 (osiemdziesiąt cztery miliony) akcji o wartości nominalnej 5 (pięć) groszy każda, uwzględniając w tym również wartość nominalną pozostałych akcji własnych, które nie zostały przez Spółkę zbyte;

- (b) łączna minimalna wysokość zapłaty za nabywane akcje będzie nie mniejsza niż 100 (sto) złotych, zaś łączna maksymalna wysokość zapłaty za nabywane akcje będzie nie większa niż 420 500 000 (czterysta dwadzieścia milionów pięćset tysięcy) złotych z uwzględnieniem kosztów nabycia akcji;
- (c) akcje mogą być, stosownie do decyzji Zarządu Spółki, nabywane za pośrednictwem osób trzecich działających na rachunek Spółki, domów maklerskich, spółek zależnych oraz osób działających na rachunek spółek zależnych w obrocie giełdowym na GPW oraz w obrocie pozagiełdowym;
- (d) upoważnienie Zarządu do nabywania akcji własnych w trybie art. 362 § 1 pkt. 8 Kodeksu spółek handlowych obejmuje okres od dnia 20 grudnia 2008 r. do 19 grudnia 2013r. nie dłużej jednak niż do chwili wyczerpania środków przeznaczonych na ich nabycie;
- (e) nie wyklucza się nabywania akcji w transakcjach pakietowych;
- (f) nie wyklucza się nabywania akcji w ramach publicznego wezwania na akcje Spółki;
- (g) cel nabycia akcji własnych zostanie ustalony uchwałą Zarządu, w szczególności nabyte przez Spółkę akcje własne mogą zostać przeznaczone do dalszej odsprzedaży.

Echo Investment Spółka Akcyjna z siedzibą w Kielcach, działając na podstawie art. 348 § 1 w zw. z art. 396 § 4 i 5 Kodeksu spółek handlowych oraz § 19 Statutu Spółki, postanawia:

- (a) utworzyć kapitał rezerwowy w wysokości 420 500 000 (czterysta dwadzieścia milionów pięćset tysięcy) złotych z przeznaczeniem na realizację celów, o których mowa w niniejszej uchwale;
- (b) utworzenie kapitału rezerwowego nastąpi z przesunięcia kwoty w wysokości 420 500 000 (czterysta dwadzieścia milionów pięćset tysięcy) złotych z kapitału zapasowego Spółki, zgodnie z wymogami art. 348 §1 Kodeksu spółek handlowych; kapitał zapasowy Spółki ulegnie zmniejszeniu z kwoty 437 943 000 (czterysta trzydzieści siedem milionów dziewięćset czterdzieści trzy tysiące) złotych do kwoty 17 443 000 (siedemnaście milionów czterysta czterdzieści trzy tysiące) złotych.

Zarząd, kierując się interesem Spółki, po zasięgnięciu opinii Rady Nadzorczej może zakończyć nabywanie akcji przed dniem 19 grudnia 2013 r. lub przed wyczerpaniem całości środków przeznaczonych na ich nabycie oraz zrezygnować z nabycia akcji w całości lub w części.

Warunki nabywania akcji własnych będą zgodne z postanowieniami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 2273/2003 z dnia 22 grudnia 2003 r.

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

Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące, na dzień 31 grudnia 2008 roku przedstawia poniższa tabela:

Osoba nadzorująca	Stan na 31.12.2008 [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 31 grudnia 2008 roku przedstawia poniższa tabela:

Osoba zarządzająca	Stan na 31.12.2008 [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 31 grudnia 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 31 grudnia 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)	169 916 580	40,46%	169 916 580	40,46%
OFE ING*	41 070 350	9,78%	41 070 350	9,78%
OFE PZU Złota Jesień*	41 066 860	9,78%	41 066 860	9,78%
Commercial Union OFE*	37.812.146	9,00%	37.812.146	9,00%
Pioneer Pekao Investment Management S.A.	21 035 115	5,01%	21 035 115	5,01%

\* Stan zgodny z roczną strukturą portfeli inwestycyjnych OFE na dzień 31 grudnia 2008 roku.

W dniu 12 grudnia 2008 roku Spółka otrzymała zawiadomienie, na podstawie którego Pioneer Pekao Investment Management S.A. z siedzibą w Warszawie (PPIM), działając zgodnie z art. 87 ust. 1 pkt. 3 lit. b ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184 poz. 1539), zawiadamia o wzroście łącznego zaangażowania do poziomu 5,01% całkowitej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Echo Investment S.A. w zakresie instrumentów finansowych wchodzących w skład portfeli zarządzanych w ramach wykonywania przez PPIM usługi zarządzania portfelem maklerskich instrumentów finansowych.

Przed zwiększeniem udziału, o którym mowa powyżej, klienci Pioneer Pekao Investment Management S.A. na rachunkach objętych umowami o zarządzanie posiadali 20.812.889 sztuk akcji spółki Echo Investment S.A., stanowiących 4,96% w kapitale zakładowym Emitenta. Z akcji tych przysługiwało 20.812.889 głosów, które stanowią 4,96% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta.

W dniu 10 grudnia 2008 roku na rachunkach papierów wartościowych wszystkich klientów Pioneer Pekao Investment Management S.A. znajdowało się 21.035.115 akcji spółki Echo Investment S.A., co stanowi 5,01% w kapitale zakładowym Emitenta. Z akcji tych przysługuje 21.035.115 głosów, które stanowią 5,01% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta.

Pioneer Pekao Investment Management S.A. zawiadamia również, iż akcjonariuszami posiadającymi wskazaną powyżej liczbę głosów przekraczającą 5% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Emitenta, są wszyscy klienci Pioneer Pekao Investment Management S.A. w zakresie portfeli zarządzanych przez PPIM.

W dniu 24 grudnia 2008 roku Spółka otrzymała zawiadomienie z dnia 24 grudnia 2008 roku, na podstawie którego spółka Magellan Pro-Equity Fund I S.A., działając na podstawie art. 69 ust. 2 pkt. 1) ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, zawiadamia, że w dniu 23 grudnia 2008 roku spółka Magellan Pro-Equity Fund I S.A. otrzymała postanowienie z Sądu Rejonowego w Kielcach, X Wydziału Gospodarczego Krajowego Rejestru Sądowego, o zarejestrowaniu w dniu 23 grudnia 2008 roku połączenia spółek Magellan Pro-Equity Fund I S.A. i Columbus Pro-Equity Fund II Sp. z o.o., w wyniku którego spółka Magellan Pro-Equity Fund I S.A. przejęła majątek spółki Columbus Pro-Equity Fund II Sp. z o.o. Obie te spółki to podmioty w 100% zależne od Pana Michała Sołowowa. Powyższe zdarzenie spowodowało, że spółka Magellan Pro-Equity Fund I S.A. zwiększyła stan posiadania w ogólnej liczbie głosów na WZA spółki Echo Investment S.A.

Na dzień sporządzenia niniejszego zawiadomienia spółka Magellan Pro-Equity Fund I S.A. posiada 141.409.680 akcji spółki Echo Investment S.A, co stanowi 33,67% w kapitale zakładowym oraz daje 141.409.680 głosów na WZA stanowiących 33,67% w ogólnej liczbie głosów na WZA Echo Investment S.A.

Przed dniem 23 grudnia 2008 roku spółka Magellan Pro-Equity Fund I S.A. posiadała 104.329.680 akcji spółki Echo Investment S.A, co stanowiło 24,84% w kapitale zakładowym oraz dawało 104.329.680 głosów na WZA stanowiących 24,84% w ogólnej liczbie głosów na WZA Echo Investment S.A.

W dniu 30 grudnia 2008 roku Spółka otrzymała zawiadomienie z dnia 30 grudnia 2008 roku, na podstawie Pan Michał Sołowow, działając na podstawie art. 69 ust. 2 pkt. 2) ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, zawiadamia, że zwiększył stan posiadania o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów na WZA Echo Investment SA, co nastąpiło po dokonaniu w dniu 29 grudnia 2008 roku zapisu na rachunku papierów wartościowych, wynikającego z nabycia akcji spółki Echo Investment SA.

Na dzień sporządzenia niniejszego zawiadomienia Pan Michał Sołowow posiada:

-bezpośrednio: 16.591.450 akcji Echo Investment SA, co stanowi 3,95% w kapitale zakładowym oraz daje 16.591.450 głosów na WZA, stanowiących 3,95% w ogólnej liczbie głosów na WZA Echo Investment SA,

- pośrednio, 153.325.130 akcji Echo Investment SA, co stanowi 36,51% w kapitale zakładowym oraz daje 153.325.130 głosów na WZA, stanowiących 36,51% w ogólnej liczbie głosów na WZA Echo Investment SA.

Łącznie, bezpośrednio i pośrednio, Pan Michał Sołowow posiada 169.916.580 akcji Echo Investment SA, co stanowi 40,46% w kapitale zakładowym oraz daje 169.916.580 głosów na WZA, stanowiących 40,46% w ogólnej liczbie głosów na WZA Echo Investment SA.

Zgodnie z ostatnim zawiadomieniem z dnia 15 lutego 2007 roku Pan Michał Sołowow posiadał 164.809.630 akcji spółki Echo Investment SA, co stanowiło 39,24% w kapitale zakładowym oraz dawało 164.809.630 głosów na WZA, stanowiących 39,24% w ogólnej liczbie głosów na WZA Echo Investment SA.

Na dzień 15 lutego 2007 roku Pan Michał Sołowow posiadał:

-bezpośrednio: 11.855.680 akcji Echo Investment SA, co stanowi 2,82% w kapitale zakładowym oraz daje 11.855.680 głosów na WZA, stanowiących 2,82% w ogólnej liczbie głosów na WZA Echo Investment SA,

- pośrednio, 152.953.950 akcji Echo Investment SA, co stanowi 36,42% w kapitale zakładowym oraz daje 152.953.950 głosów na WZA, stanowiących 36,42% w ogólnej liczbie głosów na WZA Echo Investment SA

## 22. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W Spółce nie funkcjonuje program akcji pracowniczych.

## 23. 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 roku 2008.

Spółka Echo Investment S.A. nie korzystała dotychczas 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 podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Emitenta i Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A., wypłacone lub należne za rok obrotowy to:

1. należne z tytułu badania jednostkowego i skonsolidowanego rocznego sprawozdania za 2008 rok: 160.000 zł, natomiast wynagrodzenie zapłacone za badanie analogicznych sprawozdań za 2007 rok to 120.250 zł.
2. z tytułu innych usług poświadczających, w tym należne z tytułu przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2008 rok 95.000 zł oraz zapłacone z tytułu przeglądu jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2007 rok: 99.850 zł.
3. z tytułu usług doradztwa podatkowego, w tym zapłacone w 2008 roku 0 zł oraz w 2007 roku 0 zł.
4. z tytułu pozostałych usług, w tym zapłacone lub należne za 2008 rok 25.000 zł oraz w 2007 roku 13.304,25 zł.

Kielce, dnia 30 kwietnia 2009 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, roczne 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 roczne 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 rocznego 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 kwietnia 2009r.*

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

---

Piotr Gromniak  
Prezes Zarządu

---

Artur Langner  
Wiceprezes Zarządu



**OŚWIADCZENIE**  
**ZARZĄDU ECHO INVESTMENT S.A.**  
**O STOSOWANIU**  
**ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO**

30 kwietnia, 2009 roku

**1. Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent oraz miejsce, gdzie tekst zbioru jest publicznie dostępny.**

Spółka Echo Investment S.A. (Emitenta) podlega obowiązkowi określone w § 29 ust.5 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., przyjętego na mocy uchwały nr 13/1170/2007 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie z dnia 4 lipca 2007 roku i zmienionego na mocy późniejszej uchwały nr 18/1176/2007 z dnia 23 października 2007 roku oraz nr 20/1178/2007 z dnia 26 października 2007 roku, w zakresie stosowania zasad ładu korporacyjnego zawartych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”.

Tekst zbioru powyższych zasad dostępny jest na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, pod adresem: <http://corp-gov.gpw.pl/> oraz na stronie Emitenta w części poświęconej relacjom inwestorskim: [http://www.echo.com.pl/rok\\_2008.php](http://www.echo.com.pl/rok_2008.php).

**2. Informacja o zakresie w jakim emitent odstąpił od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie przyczyn odstąpienia.**

**DOBRE PRAKTYKI REALIZOWANE PRZEZ ZARZĄDY SPÓŁEK GIEŁDOWYCH**

**Zasada nr 1.**

„Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej:

**4) informację o terminie i miejscu walnego zgromadzenia, porządek obrad oraz projekty uchwał wraz z uzasadnieniem a także inne dostępne materiały związane z walnymi zgromadzeniami spółki, co najmniej na 14 dni przed wyznaczoną datą zgromadzenia”.**

Zasada ta w 2008 roku nie była stosowana w części dotyczącej 14-dniowego terminu zamieszczenia materiałów związanych z walnymi zgromadzeniami na stronie internetowej przed terminem. Spółka zamieszcza na korporacyjnej stronie internetowej informację o terminie i miejscu walnego zgromadzenia, porządek obrad oraz projekty uchwał wraz z uzasadnieniem i inne dostępne materiały związane z walnymi zgromadzeniami w terminach określonych przepisami Ministra Finansów z dnia 19 października 2005r. w sprawie raportów bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych obowiązującymi w 2008 roku (obecnie Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez Emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim). Terminy określone w powyższych Rozporządzeniach są wystarczające do zapoznania się z ich treścią.

**Zasada nr 1.**

„Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej:

**6) Roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej, z uwzględnieniem pracy jej komitetów, wraz z przekazaną przez radę nadzorczą oceną rady nadzorczej oraz systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki”.**

Zasada nie była stosowana w 2008 roku w części dotyczącej sprawozdania z pracy komitetów oraz oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki. W ramach działalności Rady Nadzorczej nie istnieją komitety. Ze względu na brak systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki będących w kompetencji Rady Nadzorczej, Rada Nadzorcza nie przedstawiła w rocznym sprawozdaniu rady nadzorczej oceny tych systemów.

**Zasada nr 1.**

**„Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej:**

**7) Pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania”.**

Zasada ta w 2008 roku nie była stosowana. W Spółce nie był prowadzony szczegółowy zapis przebiegu obrad WZA, zawierający wszystkie wypowiedzi i pytania. O umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach WZA decyduje ich przewodniczący, kierując się przepisami prawa, wagą danej sprawy oraz uzasadnionymi żądaniem akcjonariuszy. Uczestnicy WZA, zgodnie z przepisami kodeksu spółek handlowych oraz Regulaminu WZA, mają prawo składać oświadczenia na piśmie, które są załączane do protokołów. Spółka uznaje, że takie zasady w wystarczający sposób zapewniają transparentność obrad walnych zgromadzeń.

**Zasada nr 1.**

**„Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej:**

**11) Powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej, informacje o powiązaniach członka rady nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki”.**

Powyższa zasada nie była w 2008 roku stosowana przez Zarząd spółki Echo Investment SA, ponieważ Zarząd Spółki nie otrzymał takich oświadczeń od członków Rady Nadzorczej.

**Zasada nr 3.**

**„Zarząd, przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązaniem zwraca się do rady nadzorczej o aprobatę tej transakcji/umowy. Powyższemu obowiązkowi nie podlegają transakcje typowe, zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez spółkę z podmiotem zależnym, w którym spółka posiada większościowy udział kapitałowy. Na potrzeby niniejszego zbioru zasad przyjmuje się definicję podmiotu powiązanego w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.”**

W 2008 roku zasada ta nie była stosowana. Zarząd Spółki uważa, że uregulowania zawarte w obowiązujących przepisach prawa, w połączeniu ze statutem i regulaminem Rady Nadzorczej Spółki dotyczące zawieranych transakcji/umów z podmiotem powiązaniem, są wystarczające. Nadto do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki, również w zakresie decyzji o wszystkich istotnych umowach Spółki, przy przyjęciu określonych w statucie Spółki kryteriów wartości tych umów.

**Zasada nr 5.**

**„Projekty uchwał walnego zgromadzenia powinny być uzasadnione, z wyjątkiem uchwał w sprawach porządkowych i formalnych oraz uchwał, które są typowymi uchwałami podejmowanymi w toku obrad zwyczajnego walnego zgromadzenia. Mając na względzie powyższe Zarząd powinien przedstawić uzasadnienie lub zwrócić się do podmiotu wnioskującego o umieszczenie danej sprawy w porządku obrad walnego zgromadzenia o przedstawienie uzasadnienia.”**

Powyższa zasada nie była stosowana w 2008 roku. Wprowadzony powyższą zasadą obowiązek uzasadniania uchwał WZA rodzi możliwość zarzutu, iż sporządzone uzasadnienie jest niewłaściwe, za krótkie lub w inny sposób niesatysfakcjonujące akcjonariusza. Kierując się minimalizacją ryzyka związanego z niestosowaniem powyższej zasady, Zarząd Spółki będzie przedstawiał uzasadnienia projektów uchwał przed oraz w trakcie WZA zainteresowanym akcjonariuszom Spółki.

## DOBRE PRAKTYKI STOSOWANE PRZEZ CZŁONKÓW RAD NADZORCZYCH

### Zasad nr 1.

„Poza czynnościami wymienionymi w przepisach prawa rada nadzorcza powinna:

1) raz w roku sporządzać i przedstawiać zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki.”

Zasada nie była w 2008 roku stosowana w części dotyczącej oceny systemów. Ze względu na brak systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki, Rada Nadzorcza nie przedstawiła zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu oceny tych systemów.

### Zasada nr 2.

„Członek rady nadzorczej powinien przekazać zarządowi informację na temat swoich powiązań z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Powyższy obowiązek dotyczy powiązań natury ekonomicznej, rodzinnej lub innej, mogących mieć wpływ na stanowisko członka rady nadzorczej w sprawie rozstrzygającej przez radę.”

Powyższa zasada nie była w 2008 roku stosowana przez Radę Nadzorczą spółki Echo Investment SA. Powyższa zasada jest zbędna w kontekście wyłączenia się członka Rady Nadzorczej od udziału w decyzjach Rady w sytuacji konfliktu interesów. Prawidłowym i wystarczającym na gruncie obowiązującego prawa jest kryterium celu i skutku jaki chce wywołać i wywołuje członek Rady Nadzorczej swoimi działaniami. Takim kryterium jest działanie dla dobra Spółki i akcjonariuszy oraz odpowiedzialność za ewentualne działania na szkodę spółki bądź akcjonariuszy.

### Zasada nr 6.

„Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką. W zakresie kryteriów niezależności członków rady nadzorczej powinien być stosowany Załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej). Niezależnie od postanowień pkt. b) wyżej wymienionego Załącznika osoba będąca pracownikiem spółki, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego nie może być uznana za spełniającą kryteria niezależności, o których mowa w tym Załączniku. Ponadto za powiązanie z akcjonariuszem wykluczające przymiot niezależności członka rady nadzorczej w rozumieniu niniejszej zasady rozumie się rzeczywiste i istotne powiązanie z akcjonariuszem mającym prawo do wykonywania 5 % i więcej ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.”

Zasada ta w 2008 roku nie była stosowana przez Radę Nadzorczą Echo Investment SA. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, członkowie Rady Nadzorczej powoływani są w sposób suwerenny przez WZA Spółki. Wobec powyższego nie ma podstaw do ograniczania swobody w wyborze członków Rady Nadzorczej Spółki. Nadto kryterium „niezależności” nie służy prawidłowo określeniu pozycji i kryteriów, którymi powinien kierować się członek Rady Nadzorczej podejmując decyzje w wykonaniu swojego mandatu. Z racji samego faktu powołania i możliwości odwołania przez akcjonariuszy oraz funkcji członka Rady, którą jest reprezentowanie akcjonariuszy jest to kryterium iluzoryczne i niejasne. Zdaniem Spółki „niezależność” członków organów Spółki to możliwość i konieczność działania w granicach prawa i w interesie Spółki – i tak rozumianą niezależność Spółka respektuje.

**Zasada nr 7.**

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

Powyższa zasada nie była w 2008 roku stosowana, ponieważ w ramach Rady Nadzorczej nie funkcjonują żadne komitety. Spółka stoi na stanowisku, iż wyodrębnienie w składzie Rady Nadzorczej komitetów nie znajduje uzasadnienia. W sprawach należących do kompetencji komitetów Rada Nadzorcza Spółki prowadzi prace i podejmuje decyzje kolegialnie. W składzie Rady Nadzorczej zasiadają członkowie posiadający odpowiednią wiedzę i kompetencje w tym zakresie.

**Zasada nr 8.**

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

Zasada ta nie w 2008 roku stosowana przez Radę Nadzorczą Echo Investment SA, ponieważ zasada nr 7 części III „Dobre praktyki stosowane przez członków rad nadzorczych” nie jest stosowana. W ramach Rady Nadzorczej nie funkcjonują żadne komitety.

**Zasada nr 9.**

„Zawarcie przez spółkę umów/transakcji z podmiotem powiązanim, spełniającej warunki o której mowa w części II pkt.3, wymaga aprobaty rady nadzorczej.”

Zasada nie była w 2008 roku stosowana. Uregulowania zawarte w obowiązujących przepisach prawa, w połączeniu ze statutem i regulaminem Rady Nadzorczej Spółki dotyczące zawieranych transakcji/umów z podmiotem powiązanim, są wystarczające. Do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki, również w zakresie decyzji o wszystkich istotnych umowach Spółki, przy przyjęciu określonych w statucie Spółki kryteriów wartości tych umów.

Zasady Ładu Korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, przyjęte przez Spółkę i co do których Spółka deklaruje gotowość ich przestrzegania, były w 2008 roku przez Spółkę przestrzegane.

### **3. Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.**

Zarząd Spółki odpowiedzialny jest za system kontroli wewnętrznej w Spółce oraz jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. 2005, nr 209, poz. 1744).

Do istotnych cech stosowanych w Spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem zapewniających efektywność procesu sprawozdawczości finansowej należą:

- ustalona struktura kompetencyjność i podział obowiązków w trakcie przygotowywania informacji finansowych,
- ustalona kompetencyjność i zakres raportowania finansowego,
- regularna ocena działalności Spółki w oparciu o raporty finansowe,
- weryfikacja sprawozdań finansowych Spółki przez niezależnego biegłego rewidenta,
- dokonywanie szacunków mających istotny wpływ na sprawozdania finansowe,
- proces analiz, kontrolingu projektów i zarządzania ryzykiem.

Osoby odpowiedzialne za przygotowanie sprawozdań finansowych, okresowej sprawozdawczości finansowej i bieżącej sprawozdawczości zarządczej Spółki wchodzi w skład wysoko wykwalifikowanego zespołu pracowników Pionu Finansowego kierowanego przez Dyrektora Finansowego, Dyrektora Zarządzającego i Zarząd Spółki.

Sprawozdania finansowe Spółki przygotowywane są przez zespół pracowników Pionu Finansowego przy wsparciu osób odpowiedzialnych za sprawy raportowania i kontrolę sprawozdań. Całość tego procesu nadzorowana jest przez kierownictwo średniego szczebla Pionu Finansowego. Przygotowane sprawozdania finansowe, przed przekazaniem ich niezależnemu audytorowi, sprawdzane są przez Dyrektora Finansowego Spółki.

Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa Spółka poddaje swoje sprawozdania finansowe odpowiednio przeglądowi lub badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta o uznanych, odpowiednio wysokich kwalifikacjach.

System finansowo-księgowy Spółki jest źródłem danych zarówno dla sprawozdań finansowych i raportów okresowych oraz stosowanej przez Spółkę miesięcznej sprawozdawczości zarządczej i operacyjnej. Po wykonaniu wszystkich, z góry określonych procesów zamknięcia ksiąg na koniec każdego miesiąca sporządzane są szczegółowe finansowo-operacyjne raporty zarządcze. Raporty te analizowane są szczegółowo przez kierownictwo średniego i wyższego szczebla poszczególnych komórek organizacyjnych Działu Księgowości, a następnie przez Dział budżetowania i prognoz. W odniesieniu do zakończonych okresów sprawozdawczych analizuje się szczegółowo wyniki finansowe Spółki w porównaniu do założeń budżetowych jak również do prognoz wykonanych w miesiącu poprzedzającym analizowany okres sprawozdawczy. Z uwagi na specyfikę branży, analizowane są nie tylko poszczególne grupy kosztów, ale również odrębnie analizowane są poszczególne projekty inwestycyjne oddzielnie oraz na tle segmentu.

Zidentyfikowane odchylenia są odpowiednio wyjaśniane, a ewentualne błędy są korygowane na bieżąco w księgach Spółki zgodnie z przyjętą polityką rachunkowości.

Kluczowym dla Spółki działaniem zmniejszającym jej ekspozycję na ryzyka rynkowe jest prawidłowa ocena potencjalnych i kontrola bieżących inwestycji w oparciu o wypracowane w Spółce modele inwestycyjne i procedury decyzyjne, których przestrzeganie jest przedmiotem szczególnej uwagi Działu Analiz i Kontrolingu Projektów, Dyrektora Finansowego Spółki oraz Zarządu.

W Spółce przeprowadzany jest coroczny proces aktualizacji planu średnioterminowego. Co roku tworzony jest również szczegółowy budżet operacyjny i finansowy, w szczególności:

- budżet projektów budowlanych,
- budżet projektów eksploatacyjnych,
- budżet związany z kosztami ogólnego zarządu,
- prognoza sprawozdań finansowych.

W proces ten, oparty na istniejących w Spółce sformalizowanych zasadach i kierowany przez Zarząd, zaangażowane jest również kierownictwo średniego i wyższego szczebla Spółki. Przygotowywany corocznie budżet na kolejny rok przyjmowany jest przez Zarząd Spółki.

Kontrola powyższych budżetów i prognoz jest prowadzona na bieżąco wraz z monitorowaniem odchyleń realizacji od planu.

W trakcie roku Zarząd Spółki analizuje bieżące wyniki finansowe porównując je z przyjętym budżetem. Wykorzystuje do tego stosowaną w Spółce sprawozdawczość zarządczą, która zbudowana jest w oparciu o przyjętą politykę rachunkowości Spółki (Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej) i

uwzględnia format oraz szczegółowość danych finansowych prezentowanych w okresowych sprawozdaniach finansowych Spółki i Grupy.

Spółka stosuje spójne zasady księgowe prezentując dane finansowe w sprawozdaniach finansowych, okresowych raportach finansowych i sprawozdawczości zarządczej.

Zarządzanie ryzykiem Spółki odbywa się poprzez identyfikację i ocenę obszarów ryzyka dla wszystkich sektorów działalności Spółki i jej Grupy wraz z jednoczesnym definiowaniem działań niezbędnych do jego ograniczenia lub eliminacji.

**4. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji Echo Investment S.A., liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.**

Akcjonariuszami posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Echo Investment S.A., na dzień 31 grudnia 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)	169 916 580	40,46%	169 916 580	40,46%
OFE ING*	41 070 350	9,78%	41 070 350	9,78%
OFE PZU Złota Jesień*	41 066 860	9,78%	41 066 860	9,78%
Commercial Union OFE*	37.812.146	9,00%	37.812.146	9,00%
Pioneer Pekao Investment Management S.A.	21 035 115	5,01%	21 035 115	5,01%

\* Stan zgodny z roczną strukturą portfeli inwestycyjnych OFE na dzień 31 grudnia 2008 roku.

**5. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień.**

Papiery wartościowe wyemitowane przez Echo Investment S.A. nie dają specjalnych uprawnień kontrolnych ich posiadaczom.

**6. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części i liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.**

Spółka Echo Investment S.A. nie posiada informacji dotyczących ograniczeń wykonywania prawa głosu przez posiadaczy papierów wartościowych Emitenta.

## 7. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta.

Spółka Echo Investment S.A. nie posiada informacji dotyczących ograniczeń przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta.

## 8. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

### 8.1. 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 zawieszają 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 Nadzorczą 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.

### 8.2. Uprawnienia osób zarządzających

Uprawnienia osób zarządzających reguluje statut Spółki Echo Investment SA. 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.

## 9. Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta.

Zasady zmiany statutu lub umowy Spółki regulują przepisy Kodeksu spółek handlowych.

Zmiana statutu wymaga uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy Echo Investment S.A. i wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego (KRS). Zarząd Spółki zgłasza zmianę statutu do sądu rejestrowego w terminie do trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały przez walne zgromadzenie, z uwzględnieniem art. 431 par.4 i art. 455 par.5.

Równocześnie z wpisem o zmianie statutu wpisuje się do KRS zmianę danych Spółki zgłoszonych do sądu rejestrowego.



Walne zgromadzenie akcjonariuszy upoważnia Radę Nadzorczą Echo Investment S.A. do ustalenia jednolitego tekstu zmienionego statutu lub wprowadzenia innych zmian o charakterze redakcyjnym, określonych w uchwale zgromadzenia.

#### 10. Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia.

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy (Walne Zgromadzenie), jest najwyższym organem stanowiącym Spółki, właściwym do podejmowania najważniejszych uchwał dotyczących ustroju i funkcjonowania Spółki, działającym w oparciu o przepisy ustawy z dnia 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych (Dz. U. 2000 Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.), Statutu Spółki i Regulaminu WZA Echo Investment SA przyjętego przez ZWZA Spółki w dniu 30 maja 2006 roku.

Walne Zgromadzenie może być zwyczajne lub nadzwyczajne. Walne Zgromadzenie działa w trybie i na zasadach określonych w Kodeksie spółek handlowych, a także w przepisach Statutu Spółki i Regulaminie Obrad WZA Echo Investment SA.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki, które powinno zostać zwołane nie później niż w terminie 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd z własnej inicjatywy lub też na pisemny wniosek Rady Nadzorczej, lub na wniosek akcjonariuszy reprezentujących, co najmniej 10 % (dziesięć procent) kapitału zakładowego. Zgromadzenie winno zostać zwołane przez Zarząd w ciągu dwóch tygodni od daty zgłoszenia wniosku przez Radę Nadzorczą lub akcjonariuszy, na termin obrad określony we wniosku, lub w przypadku, jeśli dotrzymanie tego terminu napotyka na istotne przeszkody – w najbliższym terminie umożliwiającym rozstrzygnięcie przez Walne Zgromadzenie spraw wnoszonych pod jego obrady.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie może zostać zwołane przez Radę Nadzorczą w następujących przypadkach:

- Zarząd nie zwołał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w terminie 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego,

- Zarząd nie zwołał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w terminie dwóch tygodni od daty zgłoszenia wniosku przez Radę Nadzorczą lub akcjonariuszy, na termin obrad określony we wniosku.

Żądanie zwołania Walnego Zgromadzenia oraz umieszczenia określonych spraw w porządku jego obrad, zgłaszane przez uprawnione podmioty, o których mowa powyżej powinno być uzasadnione. Żądanie takie powinno również zawierać projekty uchwał proponowanych do przyjęcia przez Walne Zgromadzenie.

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Echo Investment SA odbywa się w siedzibie Spółki albo w dowolnej innej miejscowości na terenie Rzeczypospolitej Polskiej, wskazanym w ogłoszeniu o Walnym Zgromadzeniu. Walne Zgromadzenie odbywa się w terminie określonym w opublikowanym w Monitorze Sądowym ogłoszeniu, zgodnie z obowiązującymi przepisami. Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie, które powinno być dokonane co najmniej na 3 (trzy) tygodnie przed terminem Walnego Zgromadzenia. W ogłoszeniu należy oznaczyć dzień, godzinę i miejsce odbycia Walnego Zgromadzenia oraz szczegółowy porządek obrad.

Projekty uchwał proponowanych do przyjęcia przez Walne Zgromadzenie oraz inne istotne materiały, przedstawiane są akcjonariuszom (jeżeli wymaga tego Statut Spółki lub przepisy powszechnie obowiązujące, wraz z uzasadnieniem i opinią Rady Nadzorczej) przed Walnym Zgromadzeniem w czasie i miejscu umożliwiającym zapoznanie się z nimi i dokonania ich oceny. Projekty uchwał winny być sformułowane w sposób zwięzły i czytelny.

Porządek obrad Walnego Zgromadzenia ustala podmiot zwołujący Walne Zgromadzenie. W przypadku, gdy organem zwołującym Walne Zgromadzenie jest Zarząd ustala on porządek obrad w porozumieniu z Radą Nadzorczą. Rada Nadzorcza i akcjonariusze reprezentujący, co najmniej 10 % (dziesięć procent) kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad najbliższego

Walnego Zgromadzenia. Żądanie takie należy złożyć na piśmie do Zarządu najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem walnego zgromadzenia. W sprawach nie objętych porządkiem obrad Zgromadzenie nie może powziąć prawnie skutecznej uchwały, chyba, że na Zgromadzeniu reprezentowany jest cały kapitał zakładowy i nikt z obecnych akcjonariuszy nie zgłosił sprzeciwu, co do podjęcia uchwały. Mogą być jednakże uchwalone: wniosek o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz wnioski o charakterze porządkowym, chociażby nie były zamieszczone w porządku obrad.

W Walnym Zgromadzeniu ma prawo uczestniczyć każdy akcjonariusz, który spełni wymogi w art. 406 § 3 Kodeksu spółek handlowych. Walne Zgromadzenie tworzą akcjonariusze, którzy przybyli na zebranie i biorą udział w obradach. Akcjonariusz może uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu i wykonywać prawo głosu osobiście lub przez przedstawicieli ustawowych, względnie pełnomocników. Pełnomocnictwo winno być udzielone na piśmie pod rygorem nieważności przez osoby do tego uprawnione zgodnie z wypisem z właściwego rejestru (nie starszego niż 3 miesiące od daty Zgromadzenia, którego oryginał został do pełnomocnictwa załączony) lub w przypadku osób fizycznych, zgodnie z przepisami Kodeksu cywilnego i załączone do protokołu Zgromadzenia. Domniemywa się, że dokument pisemny, potwierdzający prawo reprezentowania akcjonariusza na Walnym Zgromadzeniu jest zgodny z prawem i nie wymaga dodatkowych potwierdzeń chyba, że jego autentyczność lub ważność budzi uzasadnione wątpliwości Zarządu spółki (przy wpisywaniu na listę obecności) lub przewodniczącego Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusze spółki uczestniczą w Walnym Zgromadzeniu, jeśli przynajmniej na tydzień przed odbyciem Walnego Zgromadzenia złożą w spółce imienne świadectwa depozytowe wystawione przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Lista akcjonariuszy uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu, podpisana przez Zarząd zawierająca imiona i nazwiska albo firmy (nazwy) uprawnionych, miejsce zamieszkania (siedzibę), liczbę akcji oraz liczbę przysługujących im głosów zostanie wyłożona do wglądu w siedzibie Spółki, przez co najmniej trzy dni powszednie przed odbyciem Zgromadzenia. Osoba fizyczna może podać adres do doręczeń zamiast miejsca zamieszkania. Każdy akcjonariusz lub jego pełnomocnik może przeglądać listę uprawnionych i żądać wydania mu odpisu listy oraz odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad za zwrotem kosztów sporządzenia tych dokumentów.

Zarząd przedstawia osoby zaproszone na Walne Zgromadzenie. Na Walne Zgromadzenie Zarząd zaprasza biegłych rewidentów, jeżeli przedmiotem obrad mają być sprawy finansowe Spółki. Członkowie Rady Nadzorczej i Zarządu oraz biegły rewident spółki powinni w granicach swych kompetencji i w zakresie niezbędnym dla rozstrzygnięcia spraw omawianych przez Walne Zgromadzenie, udzielać uczestnikom obrad wyjaśnień i informacji dotyczących Spółki przy uwzględnieniu faktu, że obowiązki informacyjne spółka wykonuje w sposób wynikający z obowiązujących aktów prawnych, a udzielanie informacji nie może być dokonywane w sposób inny niż wynikający z tych przepisów.

Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej lub jej Wiceprzewodniczący, Członek Zarządu lub inna osoba wskazana przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej, a w przypadku ich nieobecności, uczestniczący w Walnym Zgromadzeniu akcjonariusz, który reprezentuje największą część kapitału zakładowego Spółki. Nieobecność Członka Zarządu lub Członka Rady Nadzorczej na Walnym Zgromadzeniu wymaga wyjaśnienia, o ile nieobecność ta nie wynika z obowiązku prowadzenia spraw Spółki. Osoba uprawniona do otwarcia Walnego Zgromadzenia w pierwszej kolejności przeprowadza wybór Przewodniczącego Zgromadzenia spośród osób uprawnionych do głosowania, powstrzymując się przy tym od jakichkolwiek innych rozstrzygnięć merytorycznych lub formalnych. Może ona w tym celu podejmować decyzje porządkowe i zarządzić głosowanie w sprawie wyboru.

Przewodniczący Walnego Zgromadzenia zapewnia sprawny przebieg obrad a także poszanowanie praw i interesów wszystkich akcjonariuszy. Przewodniczący powinien przeciwdziałać w szczególności nadużywaniu uprawnień przez uczestników zgromadzenia i zapewniać respektowanie praw akcjonariuszy mniejszościowych. Przewodniczący nie powinien bez ważnych powodów składać

rezygnacji ze swej funkcji oraz nie może bez uzasadnionych przyczyn opóźnić podpisania protokołu Walnego Zgromadzenia.

Walne Zgromadzenie zwołane przez akcjonariuszy na podstawie postanowienia sądu otwiera osoba wyznaczona przez sąd na Przewodniczącego Zgromadzenia. Osoba ta przewodniczy też Zgromadzeniu.

Wybór Przewodniczącego następuje w głosowaniu tajnym. Przewodniczącym Zgromadzenia może zostać wybrana tylko jedna osoba fizyczna – akcjonariusz lub jego przedstawiciel ustawowy albo pełnomocnik. Jeśli okaże się to konieczne i uzasadnione potrzebami Zgromadzenia możliwe jest powołanie Zastępcy lub Zastępców Przewodniczącego.

Przewodniczący Walnego Zgromadzenia kieruje jego obradami w sposób zapewniający sprawne i zgodne z prawem przeprowadzenie obrad, podjęcie uchwał przewidzianych porządkiem dziennym. Przewodniczący podejmuje w szczególności czynności jak następuje:

- po objęciu przewodnictwa podpisuje listę obecności i zarządza jej wyłożenie;
- potwierdza prawidłowość zwołania Zgromadzenia;
- poddaje pod głosowanie porządek obrad podany w ogłoszeniu;
- udziela głosu uczestnikom obrad, członkom organów spółki i zaproszonym osobom;
- w razie potrzeby uczestniczy w redagowaniu treści wniosków poddanych pod głosowanie;
- zarządza głosowanie, informuje akcjonariuszy o jego zasadach i trybie podejmowania uchwał;
- ogłasza wyniki głosowań;
- umożliwia zgłaszającym sprzeciw wobec uchwał, przedstawienie swoich argumentów i związłego uzasadnienia sprzeciwu;
- kieruje pracą sekretariatu prowadzącego listę obecności, powołanych komisji Zgromadzenia oraz personelu pomocniczego;
- podejmuje decyzje o charakterze porządkowym;
- na żądanie uczestnika Walnego Zgromadzenia przyjmuje do protokołu jego pisemne oświadczenie;
- zamyka Walne Zgromadzenie po wyczerpaniu porządku obrad.

Przewodniczący w uzasadnionych przypadkach może ogłaszać w obradach krótkie przerwy nie stanowiące odroczenia obrad. Przerwy te nie mogą mieć na celu utrudnianie akcjonariuszom wykonywania ich praw.

Niezwłocznie po podpisaniu listy obecności Przewodniczący zarządza jej wyłożenie do wglądu akcjonariuszy. Lista obecności winna zawierać spis uczestników Walnego Zgromadzenia, to jest akcjonariuszy, ich przedstawicieli ustawowych i pełnomocników z podaniem ilości akcji i przypadających na nie głosów.

Na wniosek akcjonariuszy, posiadających jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na Walnym Zgromadzeniu, lista obecności powinna być sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję złożoną co najmniej z trzech osób. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji. Od decyzji komisji przysługuje zainteresowanemu akcjonariuszowi odwołanie do Walnego Zgromadzenia. Każdy uprawniony do udziału w Walnym Zgromadzeniu winien podpisać się na liście obecności, przedstawiciele ustawowi i pełnomocnicy uprawnionych akcjonariuszy winni złożyć oryginały pełnomocnictw na piśmie. Lista obecności jest dostępna do wglądu przez cały czas obrad Zgromadzenia.

Na listę obecności należy wpisać akcjonariusza lub jego przedstawiciela, pominiętego w liście akcjonariuszy, jeżeli przybył on na Walne Zgromadzenie i wykaże, że przysługuje mu prawo uczestnictwa w obradach. Podobnie należy uzupełnić listę, jeżeli już po jej podpisaniu przez Przewodniczącego zgłoszą się następni akcjonariusze uprawnieni do udziału w Zgromadzeniu. W razie, gdy osoba uczestnicząca w Zgromadzeniu opuści obrady lub akcjonariuszowi wpisanemu na listę odmówi się prawa udziału w Zgromadzeniu wobec stwierdzenia braku jego uprawnień - listę należy odpowiednio sprostować przez wykreślenie tej osoby.

Walne Zgromadzenie może odbyć się ważnie i podjąć prawnie skuteczne uchwały bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy lub reprezentowanych na Zgromadzeniu akcji, z zastrzeżeniem odmiennych postanowień kodeksu spółek handlowych lub innych powszechnie obowiązujących przepisów prawa.

Głosowanie na Walnym Zgromadzeniu jest jawne. Głosowanie tajne zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie, członków organów Spółki lub likwidatorów, pociągnięcie ich do

odpowiedzialności, jak również w sprawach osobowych. Poza tym należy zarządzić tajne głosowanie na żądanie choćby jednego z akcjonariuszy obecnych lub reprezentowanych na Walnym Zgromadzeniu.

Uchwały na Walnym Zgromadzeniu zapadają bezwzględną większością głosów chyba, że przepisy Kodeksu spółek handlowych lub Statutu Spółki wymagają innej większości dla skutecznego podjęcia poszczególnych uchwał. Uchwały powinny być formułowane w taki sposób, aby każdy uprawniony, który nie zgadza się z meritem rozstrzygnięcia stanowiącym przedmiot uchwały, miał możliwość jej zaskarżenia.

Większość kwalifikowana - 3/4 (trzy czwarte) głosów oddanych - wymagana jest do podjęcia uchwał w sprawach jak następuje:

- 1) zmiana Statutu Spółki, w tym emisja nowych akcji;
- 2) emisja obligacji zamiennych i obligacji z prawem pierwszeństwa objęcia akcji;
- 3) umorzenie akcji;
- 4) obniżenie kapitału zakładowego;
- 5) zbycie przedsiębiorstwa Spółki albo jego zorganizowanej części;
- 6) połączenie Spółki z inną spółką;
- 7) rozwiązanie Spółki;
- 8) kontynuacja Spółki mimo zaistnienia okoliczności uzasadniających jej rozwiązanie i likwidację; oraz ewentualnie w innych sprawach przewidzianych w bezwzględnie obowiązujących przepisach prawa.

Większość 2/3 (dwie trzecie) głosów wymaga uchwała o istotnej zmianie przedmiotu działalności Spółki. Uchwała taka musi zostać powzięta w obecności osób reprezentujących co najmniej połowę kapitału zakładowego.

Głosowanie na Walnym Zgromadzeniu może odbywać się przy użyciu elektronicznego urządzenia do liczenia głosów.

Do wyłącznych kompetencji Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia należą następujące sprawy:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania finansowego Spółki za ubiegły rok obrotowy;
- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w ubiegłym roku obrotowym;
- powzięcie uchwały o podziale zysku lub sposobie pokrycia strat za ubiegły rok obrotowy;
- udzielenie organom Spółki absolutorium z wykonywania przez nie obowiązków w ubiegłym roku obrotowym.

Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należą również wszystkie sprawy zastrzeżone przez Statut Spółki, tj. wybór, odwołanie i zawieszenie członków Rady Nadzorczej oraz podejmowanie uchwał w przedmiocie ustalenia prawa i odbioru dywidendy, której sposób odbioru ustala Zarząd. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy może postanowić uchwałą o wyłączeniu rocznego zysku Spółki od podziału pomiędzy akcjonariuszy i pozostawienia go w Spółce na potrzeby jej działalności. Zwyczajne Walne Zgromadzenie w drodze uchwały określa dzień dywidendy. Dzień dywidendy nie może być wyznaczony później, niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia przez Walne Zgromadzenie uchwały o przeznaczeniu zysku do podziału pomiędzy akcjonariuszy.

Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę o zmianie przedmiotu działalności Spółki bez konieczności wykupu akcji tych akcjonariuszy, którzy nie zgadzają się na zmianę. Uchwała musi zostać powzięta większością dwóch trzecich głosów w obecności osób reprezentujących co najmniej połowę kapitału zakładowego.

Oprócz spraw wymienionych powyżej do kompetencji Walnego Zgromadzenia należą wszystkie sprawy zastrzeżone przez Kodeks spółek handlowych i inne obowiązujące przepisy prawne.

Odwołanie Walnego Zgromadzenia, w którym w porządku obrad na wniosek uprawnionych podmiotów umieszczono określone sprawy, lub które zwołane zostało na taki wniosek, możliwe jest tylko za zgodą wnioskodawców. Walne Zgromadzenie może być odwołane bez zgody wnioskodawców, jeżeli jego odbycie napotyka na nadzwyczajne przeszkody np. siła wyższa, lub jest oczywiście bezprzedmiotowe. W pozostałych przypadkach odwołanie Walnego Zgromadzenia możliwe jest przez organ który je zwołał. Odwołanie Walnego Zgromadzenia następuje w tym samym trybie jak zwołanie, zapewniając przy tym jak najmniejsze ujemne skutki dla Spółki i dla akcjonariuszy, nie później jednak niż na trzy tygodnie przed

pierwotnie planowanym terminem. Zmiana terminu odbycia Walnego Zgromadzenia następuje w tym samym trybie, co jego odwołanie, choćby proponowany porządek obrad nie uległ zmianie.

Uchwały Walnego Zgromadzenia są protokołowane. Protokół Walnego Zgromadzenia sporządza notariusz w formie aktu notarialnego. Niedopełnienie tego obowiązku skutkuje bezwzględną nieważnością uchwał.

Protokół Walnego Zgromadzenia winien zawierać:

- 1) stwierdzenie prawidłowości zwołania Zgromadzenia;
- 2) stwierdzenie zdolności do podjęcia uchwał;
- 3) treść uchwał powziętych przez Walne Zgromadzenie;
- 4) ilość głosów oddanych za każdą uchwałą;
- 5) odnotowanie zgłoszonych sprzeciwów;
- 6) wzmianki o tym czy głosowanie odbyło się jawnie, tajnie czy też w grupach;
- 7) pisemne oświadczenia uczestników Walnego Zgromadzenia, o ile żądanie w tym zakresie zostało przez uczestnika obrad zgłoszone i jest związane z istotnymi sprawami będącymi przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia.

Koszty sporządzenia protokołu notarialnego ponosi Spółka. Do protokołu notarialnego należy dołączyć dowody zwołania Walnego Zgromadzenia i proponowanego porządku obrad, podpisaną przez uczestników Zgromadzenia i przewodniczącego listę obecności, pełnomocnictwa i inne dokumenty złożone przez przedstawicieli akcjonariuszy. Niezależnie od protokołu notarialnego przewodniczący Walnego Zgromadzenia może zarządzić sporządzenie pełnego protokołu Walnego Zgromadzenia rejestrującego w sposób całościowy przebieg Zgromadzenia i treść poszczególnych wypowiedzi. Protokół sporządza wybrany przez Zgromadzenie sekretarz.

Protokoły ze wszystkich Walnych Zgromadzeń włącza się do księgi protokołów prowadzonej przez Zarząd. Każdy akcjonariusz, nawet nie uczestniczący w Walnym Zgromadzeniu, może przeglądać księgę protokołów i żądać wydania całości lub części protokołów za odpłatnością.

#### **11. Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów.**

### **ZARZĄD SPÓŁKI - SKŁAD OSOBOWY W 2008 ROKU**

Skład Zarządu Spółki Echo Investment SA na dzień 31 grudnia 2008 roku i na dzień przekazania niniejszego raportu do publicznej wiadomości przedstawiał się następująco:

1. Piotr Gromniak - Prezes Zarządu,
2. Artur Langner - Wiceprezes Zarządu.

W 2008 roku skład Zarządu Spółki uległ zmianie. W dniu 29 maja 2008 roku Rada Nadzorcza Echo Investment SA, działając na podstawie art. 368 § 4 Kodeksu spółek handlowych oraz §13 ust. 1 lit. a) Statutu Spółki, w związku z zatwierdzeniem przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki sprawozdań finansowych za ostatni rok kadencji Zarządu i wygaśnięciem mandatów jego członków, w dniu 28 maja 2008 roku powołała w skład Zarządu na okres III-ciej, wspólnej, 3-letniej kadencji Pana Piotra Gromniaka i Pana Artura Langnera, powierzając im funkcje Członków Zarządu.

W dniu 27 czerwca 2008 roku Rada Nadzorcza Emitenta, działając na podstawie §14 art.1 Statutu Spółki, podjęła uchwałę w sprawie powołania Prezesa i Wiceprezesa Zarządu Echo Investment S.A. Funkcję Prezesa Zarządu Emitenta powierzono Panu Piotrowi Gromniakowi, natomiast funkcję Wiceprezesa powierzono Panu Arturowi Langnerowi.

## ZARZĄD SPÓŁKI – ZASADY DZIAŁANIA W 2008 ROKU

Zarząd Spółki Echo Investment SA działa w oparciu o przepisy ustawy Kodeks spółek handlowych (Dz. U. 2000 Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.), Statutu Spółki, Regulaminu pracy Zarządu Echo Investment SA zatwierdzonego uchwałą Rady Nadzorczej Spółki w dniu 14 maja 2005 roku oraz zgodnie z przyjętymi zasadami „Dobrych Praktyk w Spółkach Publicznych 2005”.

Zarząd Spółki jest jedno- lub wieloosobowy. Zarząd lub poszczególnych jego członków powołuje, odwołuje i zawieszają 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. Członkowie Zarządu mogą być wybierani ponownie w skład Zarządu. Zarząd lub poszczególni jego członkowie mogą być odwołani przez Radę Nadzorczą 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.

W skład Zarządu Spółki mogą być powoływane osoby nie będące akcjonariuszami Spółki.

Zarząd reprezentuje Spółkę na zewnątrz w stosunku do władz, urzędów i osób trzecich, w postępowaniu przed sądem, organami i urzędami państwowymi. W tym samym zakresie w imieniu Spółki może działać ustanowiony Prokurent. Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z ustanowionym ewentualnie prokurentem. Członkowie Zarządu mogą sprawować swoje obowiązki tylko osobiście.

Szczegółowy tryb działania Zarządu określa Regulamin Pracy Zarządu, który uchwała Zarząd, a zatwierdza Rada Nadzorcza.

Przy podejmowaniu uchwał Zarządu w przypadku równej ilości głosów rozstrzyga głos Prezesa Zarządu. Zarząd prowadzi wszystkie bieżące sprawy Spółki z zastrzeżeniem ograniczeń wynikających z przepisów Kodeksu spółek handlowych oraz niniejszego Statutu. Nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub udziału w użytkowaniu wieczystym należy do kompetencji Zarządu, z zastrzeżeniem § 13 ust. 1 lit. d) i e) Statutu. Zarząd Spółki wykonując uprawnienia Zgromadzenia Wspólników w spółkach zależnych zobowiązany jest uzyskać uprzednią zgodę Rady Nadzorczej Spółki, także w razie, gdy zaciągane zobowiązanie lub rozporządzanie prawem przez spółkę zależną ma przekroczyć limity określone w § 13 ust. 1 lit. d) lub e) Statutu, zgodnie z którym zaciągnięcie przez Spółkę zobowiązań na kwotę przekraczającą 20% kapitałów własnych Spółki wymaga zgody Rady Nadzorczej.

Zarząd podejmując decyzje w sprawach Spółki jest zobowiązany w szczególności do działania w granicach uzasadnionego ryzyka gospodarczego, po wnikliwej analizie oraz uwzględnieniu wszelkich dostępnych informacji, ekspertyz i opinii, które w ocenie Zarządu powinny być wzięte pod uwagę ze względu na interes Spółki.

Nadto Zarząd przedstawia do zaopiniowania Radzie Nadzorczej Spółki wnioski dotyczące spraw kierowanych pod obrady Walnego Zgromadzenia. Informacje dotyczące wydanych opinii Spółka podaje do publicznej wiadomości bezzwłocznie po ich uzyskaniu od Rady Nadzorczej Spółki.

W kontaktach ze środkami masowego przekazu, członkowie Zarządu mogą podawać jedynie ogólnodostępne informacje dotyczące Spółki. Wszelkie wypowiedzi dla środków masowego przekazu dotyczące prognoz finansowych i strategii działania Spółki lub Zarządu, zastrzeżone są dla Prezesa Zarządu lub Wiceprezesa Zarządu. W pozostałych sprawach do kontaktów ze środkami masowego przekazu upoważnieni są wszyscy członkowie Zarządu lub inne osoby upoważnione.

Posiedzenia Zarządu odbywają się nie rzadziej niż raz w miesiącu, którym przewodniczy Prezes Zarządu, a w przypadku jego nieobecności Wiceprezes Zarządu, a w razie nieobecności Prezesa Zarządu i

Wiceprezesa Zarządu posiedzeniom przewodniczy członek Zarządu o najdłuższym stażu pracy w Zarządzie Spółki Echo Investment S.A. Posiedzenia Zarządu odbywają się w siedzibie Spółki, chyba, że wszyscy członkowie Zarządu wyrażą zgodę na odbycie posiedzenia w innym miejscu. Posiedzenie Zarządu może się odbyć, o ile wszyscy członkowie Zarządu zostali o nim powiadomieni, a obecnych jest co najmniej dwóch członków Zarządu.

Posiedzenia Zarządu zwołuje Prezes Zarządu lub też każdy z pozostałych członków Zarządu, który widzi taką potrzebę.

Każdy z członków Zarządu powinien zostać zawiadomiony o terminie posiedzenia i porządku obrad na co najmniej 2 dni przed planowanym posiedzeniem. Zawiadomienie może być dokonane telefonicznie – za pośrednictwem Biura Zarządu Spółki, mailowo, faksem lub pisemnie.

Posiedzenia Zarządu mogą odbywać się pomimo braku formalnego zwołania, jeśli wszyscy członkowie Zarządu są obecni, a nikt z obecnych nie zgłosił sprzeciwu dotyczącego odbycia posiedzenia lub wniesienia poszczególnych spraw do porządku obrad.

Dopuszczalne jest podejmowanie uchwał przez Zarząd w trybie pisemnym lub też przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, z zastrzeżeniem, że pracami Zarządu kieruje wówczas Członek Zarządu wnioskujący o podjęcie danej uchwały. Tryb ten nie jest dopuszczalny w razie zgłoszenia sprzeciwu choćby przez jednego z członków Zarządu Spółki.

Zarząd podejmuje decyzje w drodze uchwał. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. Przy podejmowaniu uchwał Zarządu w przypadku równej ilości głosów rozstrzyga głos Prezesa Zarządu, w razie nieobecności Prezesa Zarządu rozstrzyga głos Wiceprezesa Zarządu. W razie nieobecności Prezesa Zarządu i Wiceprezesa Zarządu rozstrzyga głos członka Zarządu o najdłuższym stażu pracy w Zarządzie Spółki.

Z posiedzeń Zarządu, w miarę potrzeby, sporządza się protokoły. Uchwały Zarządu są protokołowane w ten sposób, że stanowią załącznik do protokołu, bądź są zamieszczane w samej treści protokołu. Protokół powinien nadto zawierać: datę i miejsce posiedzenia Zarządu, imiona i nazwiska obecnych członków Zarządu, ilość oddanych głosów za poszczególnymi uchwałami. Protokół musi być podpisany przez wszystkich członków Zarządu obecnych na posiedzeniu. Do protokołów powinny być załączone ewentualne odrębne zdania członków obecnych na posiedzeniu. Protokoły są przechowywane w Biurze Zarządu Spółki.

W roku 2008 Zarząd Spółki wyznaczając cele strategiczne, jak i bieżące zadania kierował się najlepszym interesem Spółki i przepisami prawa, a także brał pod uwagę interesy akcjonariuszy, partnerów, klientów, pracowników Spółki i wierzycieli.

Starając się zapewnić przejrzystość i efektywność systemu zarządzania, Zarząd przestrzegał zasady profesjonalnego działania w granicach uzasadnionego ryzyka gospodarczego, biorąc pod uwagę szeroki zakres dostępnych informacji, analiz i opinii.

Wynagrodzenia Członków Zarządu ustalane były przez Radę Nadzorczą na w oparciu o zakres odpowiedzialności i kompetencji poszczególnych Członków Zarządu oraz uwzględniały osiągnięte wyniki finansowe przez Spółkę, pozostając w rozsądnej relacji do poziomu wynagrodzeń Zarządu w podobnych spółkach na rynku nieruchomości w Polsce.

## **RADA NADZORCZA SPÓŁKI - SKŁAD OSOBOWY W 2008 ROKU**

Skład Rady Nadzorczej Spółki Echo Investment SA na dzień 31 grudnia 2008 roku i na dzień przekazania niniejszego raportu do publicznej wiadomości przedstawiał się następująco:

1. Wojciech Ciesielski – Przewodniczący Rady Nadzorczej
2. Andrzej Majcher – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3. Mariusz Waniołka – Członek Rady Nadzorczej
4. Robert Oskard – Członek Rady Nadzorczej
5. Karol Żbikowski – Członek Rady Nadzorczej
6. Tomasz Kalwat – Członek Rady Nadzorczej

W 2008 roku skład Rady Nadzorczej Spółki nie uległ zmianie.

## RADA NADZORCZA SPÓŁKI - ZASADY DZIAŁANIA W 2008 ROKU

Rada Nadzorcza Spółki Echo Investment SA działa w oparciu o przepisy ustawy Kodeks spółek handlowych (Dz. U. 2000 Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.), Statutu Spółki, Regulaminu działalności Rady Nadzorczej Echo Investment SA z dnia 26 czerwca 2003 roku oraz zgodnie z przyjętymi zasadami „Dobrych Praktyk w Spółkach Publicznych 2005”.

Rada Nadzorcza składa się co najmniej z 5 (pięciu) członków, powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie na okres trzech lat, przy czym członków Rady Nadzorczej powołuje się na okres wspólnej kadencji, co nie wyłącza prawa do wcześniejszego odwołania każdego z członków Rady Nadzorczej. Członkowie Rady Nadzorczej mogą być wybierani ponownie w skład Rady Nadzorczej. Uchwała Walnego Zgromadzenia określa każdorazowo skład ilościowy i osobowy Rady Nadzorczej. W przypadku nie określenia przez Walne Zgromadzenie funkcji danego członka Rady przy jego wyborze, Rada Nadzorcza wybiera ze swojego grona Przewodniczącą Rady Nadzorczej, jego Zastępcę w drodze tajnego głosowania. Członek Rady Nadzorczej może sprawować swoje obowiązki jedynie osobiście.

Członkowie Rady Nadzorczej delegowani do stałego indywidualnego wykonywania nadzoru nie mogą bez zgody Spółki zajmować się interesami konkurencyjnymi ani też uczestniczyć w innej konkurencyjnej spółce jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek organu. Zakaz ten obejmuje także udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez członka Rady Nadzorczej co najmniej 10 % udziałów lub akcji bądź prawa do powołania co najmniej jednego członka zarządu.

Członkowie Rady Nadzorczej mogą zostać w każdej chwili odwołani przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Członek Rady Nadzorczej może złożyć rezygnację z pełnienia funkcji przed upływem kadencji, na którą został wybrany, składając oświadczenie w tym względzie Przewodniczącemu Rady Nadzorczej. Jeżeli rezygnującym jest Przewodniczący Rady Nadzorczej, oświadczenie w tym względzie składa swojemu Zastępcy. Członek Rady nie powinien rezygnować z pełnienia funkcji w trakcie kadencji, jeżeli mogłoby to uniemożliwić działanie Rady, a w szczególności jeżeli mogłoby to uniemożliwić podjęcie istotnej uchwały. Mandat członka Rady Nadzorczej wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Spółki za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej (ostatni rok kadencji członka Rady). Mandat wygasa również wskutek śmierci lub odwołania członka Rady, z chwilą zajścia takiego zdarzenia. Jeżeli z powodu wygaśnięcia mandatów członków Rady Nadzorczej liczba Rady będzie niższa niż 3 osoby, Rada Nadzorcza nie może podejmować prawnie wiążących uchwał, a Przewodniczący Rady lub w czasie jego nieobecności Zastępca Przewodniczącego, występuje do Zarządu Spółki z wnioskiem o niezwłoczne zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia w porządku obrad Walnego Zgromadzenia punktu dotyczącego wyborów członków Rady.

Członek Rady Nadzorczej powinien mieć na względzie przede wszystkim interes Spółki.

W kontaktach ze środkami masowego przekazu, członkowie Rady Nadzorczej mogą podawać jedynie ogólnodostępne informacje dotyczące Spółki. Wszelkie wypowiedzi dla środków masowego przekazu, dotyczące Spółki lub Rady, zastrzeżone są dla Przewodniczącego Rady, a w przypadku jego nieobecności, Zastępcy Przewodniczącego Rady.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki i inne czynności zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych i innych ustaw. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały i wydaje opinie w sprawach zastrzeżonych do jej kompetencji stosownie do postanowień Statutu Spółki i w trybie przewidzianym postanowieniami Statutu lub innymi przepisami prawa.

Rada Nadzorcza w szczególności uprawniona jest do:

-oceny sprawozdania finansowego Spółki za ostatni rok obrotowy,



- oceny sprawozdania Zarządu Spółki oraz wniosków Zarządu co do przeznaczenia zysku i pokrywania straty,
- składania Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników powyższych czynności,
- opiniowania wniosków Zarządu do Walnego Zgromadzenia, a także wyrażenia opinii i uchwał w innych sprawach, przedkładanych przez Zarząd Spółki,
- wyboru, odwołania i zawieszenia Zarządu Spółki lub poszczególnych jego członków,
- wyboru biegłego rewidenta badającego sprawozdania finansowe Spółki, z którym Zarząd podpisuje stosowną umowę,
- wyrażenie zgody na zawarcie przez Zarząd umowy z subemitentem, o której mowa w art. 433 § 3 Kodeksu spółek handlowych,
- wyrażenie zgody na zaciąganie zobowiązań i rozporządzanie prawami w zakresie spraw objętych bieżącą działalnością Spółki – jeżeli ich wartość przekracza 20 % kapitałów własnych Spółki. W przypadku wątpliwości, czy dana sprawa objęta jest bieżącą działalnością Spółki, Rada Nadzorcza ma prawo na wniosek Zarządu dokonać interpretacji w tym zakresie. Dokonana interpretacja będzie wiążąca dla Zarządu. Sprawy związane z obrotem nieruchomościami wchodzą w zakres bieżącej działalności Spółki,
- wyrażenie zgody na zaciąganie zobowiązań i rozporządzeń prawami w zakresie spraw wykraczających poza bieżącą działalność Spółki – jeżeli ich wartość przekracza 10% kapitałów własnych Spółki.

Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia w miarę potrzeb, nie rzadziej jednak niż trzy razy w roku obrotowym. Posiedzenia Rady Nadzorczej zwoływane są przez Przewodniczącego lub jego Zastępcę i odbywają się w siedzibie Spółki, lub miejscu wskazanym przez Przewodniczącego lub jego Zastępcę. Posiedzenia Rady Nadzorczej są zwoływane z inicjatywy Przewodniczącego Rady lub na pisemny wniosek Zarządu lub członka Rady Nadzorczej.

Posiedzenia Rady Nadzorczej zwoływane na wniosek Zarządu lub członka Rady Nadzorczej muszą się odbyć w terminie dwóch tygodni od daty zgłoszenia wniosku.

Obrady prowadzi Przewodniczący, a w razie jego nieobecności Zastępca Przewodniczącego Rady. Jeżeli na posiedzeniu nie jest obecny Przewodniczący Rady, ani jego Zastępca, obradom przewodniczy członek Rady wybrany przez obecnych na posiedzeniu. O posiedzeniach Rady Nadzorczej Przewodniczący Rady lub jego Zastępca powiadamia pozostałych jej członków i zaprasza ich na posiedzenie drogą telefoniczną lub faksową albo pisemną, w takim terminie, aby zaproszenie dotarło do wiadomości członka najpóźniej na 7 (siedem) dni przed planowaną datą posiedzenia. W nagłych przypadkach termin ten może być skrócony.

Rada Nadzorcza może odbyć się bez formalnego zwołania, jeżeli wszyscy członkowie Rady są obecni i nikt nie wniesie sprzeciwu co do odbycia posiedzenia i wniesienia poszczególnych spraw do porządku posiedzenia. W posiedzeniach Rady Nadzorczej mogą uczestniczyć inne osoby zaproszone przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej, w tym Członkowie Zarządu, jednakże bez prawa głosu.

Członkowie Rady podejmują decyzje związane z wykonywaniem prawa nadzoru i kontroli w formie uchwał Rady Nadzorczej. Do ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie na posiedzenie wszystkich członków Rady oraz obecność na posiedzeniu co najmniej 50% jej członków. Dopuszczalne jest podejmowanie uchwał przez Radę Nadzorczą w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, z tym zastrzeżeniem, że uchwały podejmowane w tym trybie nie mogą dotyczyć wyborów Przewodniczącego i Zastępcy Rady Nadzorczej, powołania Członka Zarządu oraz odwołania i zawieszania tych osób w czynnościach. W takim przypadku dla ważności uchwał wymagane jest uprzednie powiadomienie członków Rady o treści projektów tych uchwał.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. Przy podejmowaniu uchwał przez Radę w przypadku równej ilości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Z posiedzeń Rady Nadzorczej sporządza się protokoły. Uchwały Rady Nadzorczej są protokołowane w ten sposób, że stanowią załącznik do protokołu, bądź są zamieszczane w samej treści protokołu. Protokół powinien nadto zawierać: porządek obrad, datę i miejsce posiedzenia Rady, imiona i nazwiska obecnych członków Rady, ilość oddanych głosów za poszczególnymi uchwałami. Protokół musi być podpisany

przez wszystkich członków Rady obecnych na posiedzeniu. Do protokołów powinny być załączone ewentualne odrębne zdania członków obecnych na posiedzeniu. Protokoły są przechowywane w Biurze Zarządu Spółki.

W celu wykonywania swoich obowiązków Rada Nadzorcza ma prawo kontrolowania pełnego zakresu działalności Spółki, a w szczególności:

- żądania od Zarządu przedstawiania dokumentów i innych materiałów dotyczących działalności Spółki,
- sprawdzanie akt i dokumentacji Spółki,
- żądania od Zarządu i pracowników sprawozdań i wyjaśnień,
- dokonywania rewizji stanu majątku spółki.

Rada Nadzorcza ma prawo występować z wnioskami do Walnego Zgromadzenia we wszystkich sprawach stanowiących jej zadanie i uprawnienie. Rada Nadzorcza wykonuje swoje obowiązki kolegiąlnie, może jednak w drodze uchwały delegować swoich członków do samodzielnego pełnienia określonych funkcji nadzorczych. Rada Nadzorcza może powoływać komisje do prowadzenia poszczególnych spraw.

Obsługę kancelaryjną Rady Nadzorczej prowadzi kancelaria Zarządu Spółki. Obsługa kancelaryjna obejmuje między innymi: przygotowanie zaproszeń na posiedzenie Rady i ich wysłanie poszczególnym członkom Rady w sposób zgodny z niniejszym regulaminem, zorganizowanie lokalu dla odbycia posiedzenia Rady Nadzorczej, sporządzanie protokołów z posiedzeń, obsługa posiedzeń, archiwizacja dokumentacji Rady Nadzorczej.

W ramach Rady Nadzorczej Spółki Echo Investment SA nie funkcjonują żadne komitety. W sprawach należących do kompetencji komitetów Rada Nadzorcza Spółki prowadzi prace i podejmuje decyzje kolegiąlnie. W składzie Rady Nadzorczej zasiadają członkowie posiadający odpowiednią wiedzę i kompetencje w tym zakresie.

Kielce, 30 kwietnia 2009 roku

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

---

Piotr Gromniak  
Prezes Zarządu

---

Artur Langner  
Wiceprezes Zarządu

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

**Echo Investment S.A.**  
al. Solidarności 36  
25-323 Kielce  
tel. (41) 33-33-333  
[www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl)