ATLAS ESTATES LIMITED

(spółka inwestycyjna zamknięta wpisana do rejestru na wyspie Guernsey pod numerem 44284)

Niniejszy Prospekt został sporządzony w związku z dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym akcji zwykłych o wartości nominalnej 0,01 EUR każda („Akcje") ATLAS ESTATES LIMITED, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością wpisanej do rejestru na wyspie Guernsey jako spółka inwestycyjna zamknięta („Spółka", a razem z jej podmiotami zależnymi „Grupa" lub „Grupa Atlas").

Akcje zostały dopuszczone do obrotu na AIM, rynku nieregulowanym prowadzonym przez London Stock Exchange plc, w marcu 2006 r. Akcje nie są przedmiotem obrotu na jakimkolwiek rynku regulowanym. Na podstawie niniejszego Prospektu Spółka ubiega się o dopuszczenie do obrotu na GPW wszystkich istniejących Akcji, które mają lub będą miały postać zdematerializowaną w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi („Akcje Dopuszczane"). Oczekuje się, że rozpoczęcie obrotu Akcjami na GPW nastąpi w dniu 12 lutego 2008 r. lub w zbliżonym terminie.

NINIEJSZY PROSPEKT NIE STANOWI OFERTY SPRZEDAŻY AKCJI, ANI NIE MA NA CELU POZYSKANIA OFERT KUPNA AKCJI. ANI PROSPEKT ANI AKCJE NIM OBJĘTE NIE BYŁY ANI NIE SĄ PRZEDMIOTEM ZATWIERDZENIA LUB NOTYFIKACJI W JAKIMKOLWIEK PAŃSTWIE POZA RZECZPOSPOLITĄ POLSKĄ.

Ani amerykańska Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (*U.S. Securities and Exchange Commission*), ani żadna stanowa komisja papierów wartościowych w Stanach Zjednoczonych, ani też jakikolwiek inny amerykański urząd papierów wartościowych nie zatwierdził ani nie wyraził sprzeciwu wobec wprowadzenia Akcji do obrotu na GPW, ani też nie potwierdził zgodności lub kompletności niniejszego dokumentu.

Omówienie wybranych czynników ryzyka, które należy brać pod uwagę w związku z ewentualną inwestycją w Akcje znajduje się w Rozdziale „Czynniki ryzyka".

Akcje Dopuszczane zostaną zarejestrowane w Polsce w depozycie papierów wartościowych prowadzonych przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. („KDPW") za pośrednictwem systemu rozliczeniowego Euroclear Bank („Euroclear"), który jest pośrednikiem pomiędzy CRESTCo. Limited („CrestCo"), a systemem KDPW.

WAŻNA INFORMACJA DLA POSIADACZY AKCJI W FORMIE DOKUMENTÓW

Posiadacze Akcji w formie dokumentu (niezdematerializowanej), np. osoby, które nabyły Akcje w ramach transakcji prywatnej, muszą mieć na względzie fakt, że z uwagi na ograniczenia wynikające z przepisów polskiego prawa, przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na GPW będą jedynie Akcje, które zostały zdematerializowane w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. W konsekwencji, posiadacze Akcji wydanych w formie dokumentów nie będą mogli sprzedawać ich na GPW. Posiadacze Akcji w formie dokumentu powinni uzyskać poradę prawną w zakresie sprzedaży tych Akcji zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa. W związku z tym, że liczba Akcji, które mają zostać dopuszczone do obrotu na GPW będzie mniejsza niż ogólna liczba Akcji, Spółka będzie regularnie monitorować liczbę Akcji zdematerializowanych w CREST i na bieżąco składać odpowiednie wnioski o rejestrację dodatkowych Akcji w KDPW oraz o ich dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW, tak aby zapewnić równe traktowanie posiadaczy zdematerializowanych Akcji w zakresie przenoszenia Akcji pomiędzy systemami KDPW i CREST oraz możliwości obrotu takimi Akcjami na GPW i AIM.

Terminy pisane w niniejszym Prospekcie wielką literą będą miały znaczenia przypisane im w Rozdziale „Definicje" lub w innych częściach Prospektu.

SPIS TREŚCI

PODSUMOWANIE 9
Dzia alno Grupy 9
Historia Grupy 12
Strategia 13
Przewagi konkurencyjne 14
Atrakcyjny zakres nowych projektów 15
Podsumowanie czynników ryzyka 15
Podsumowanie wybranych podstawowych danych finansowych 17
Podsumowanie informacji o Akcjach i Akcjach Dopuszczanych 18
CZYNNIKI RYZYKA 20
Ryzyka zwi zane z dzia alno ci Grupy 20
Ryzyka zwi zane z sektorem nieruchomo ci 24
Ryzyka zwi zane z projektami deweloperskimi 28
Ryzyka zwi zane z nieruchomo ciami pod wynajem 31
Ryzyka zwi zane z dzia alno ci hotelarsk Grupy 32
Ryzyka zwi zane z rynkami geograficznymi, na których dzia a Grupa 33
Ryzyka zwi zane z dopuszczeniem Akcji do obrotu na GPW 34
INFORMACJE WST PNE 38
STWIERDZENIA DOTYCZ CE PRZYSZ•O CI 38
INFORMACJE BRAN OWE I RYNKOWE 39
DANE MAKROEKONOMICZNE I STATYSTYCZNE 39
PREZENTACJA INFORMACJI FINANSOWYCH ORAZ INNYCH DANYCH 39
DOKUMENTY UDOST PNIONE DO WGL DU 40
BIEGLI REWIDENCI 40
NOTOWANIE AKCJI 42
KAPITALIZACJA I ZAD•U ENIE 43
O wiadczenie dotycz ce kapita u obrotowego 45
Struktura finansowania i potrzeby kredytowe 45
Ograniczenia w wykorzystaniu zasobów kapita owych Grupy 46

DYWIDENDA ORAZ POLITYKA WYP•ATY DYWIDENDY 47
Informacje ogólne 47
Dywidenda ródroczna 47
Dywidenda p atna za okres obj ty historycznymi danymi finansowymi 47
Polityka wyp aty dywidendy 47
KURSY WYMIANY WALUT 49
Kurs PLN/EUR 49
Kurs GBP/EUR 49
Kurs SKK/EUR 49
Kurs HUF/EUR 50
Kurs RON/EUR 50
WYBRANE DANE FINANSOWE GRUPY 51
Skonsolidowany bilans 51
Skonsolidowany rachunek zysków i strat 52
Skonsolidowany rachunek przep ywów pieni nych 53
Wybrane wska niki 54
PRZEGL D SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ 55
Informacje podstawowe 55
Dzia alno Grupy 55
Model biznesowy 56
Istotne zdarzenia maj ce wp yw na historyczne wyniki Grupy 56
Istotne zdarzenia, które wyst pi y po dniu 30 czerwca 2007 r. 57
Istotne zasady rachunkowo ci 57
Najwa niejsze oszacowania i os dy ksi gowe 62
Wynik dzia alno ci za okres jedenastu miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.
oraz okres sze ciu miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r. 63
Wyniki aktualizacji wyceny 67
Koszty administracyjne 68
Zysk / (strata) operacyjna 71
Przychody finansowe netto 73
Zysk/strata netto 73

Przep ywy pieni ne 74
Struktura Bilansu 78
OTOCZENIE RYNKOWE I PRAWNE 84
Otoczenie Rynkowe 84
Otoczenie Prawne 92
Polska 92
W gry 98
S owacja 102
Rumunia 107
OPIS DZIA•ALNO CI GRUPY 114
Dzia alno Grupy 114
Historia Grupy 117
Strategia 118
Cele i polityka inwestycyjna 119
Przewagi konkurencyjne 122
Atrakcyjny zakres nowych projektów 123
Portfel 123
Proces podejmowania decyzji inwestycyjnych 145
G ówne Trendy 146
Zatrudnienie w Grupie 146
Akcje posiadane przez pracowników Spó ki 147
Znaki towarowe i licencje 147
Pozwolenia i koncesje 147
Kredyty i po yczki, gwarancje i por czenia 147
Kwestie zwi zane z ochron rodowiska 155
RADA I KADRA ZARZ DZAJ CA 156
Dyrektorzy Spó ki 156
Komitet Audytu 163
Komitet ds. Wynagrodzenia 164
Akcje posiadane przez Dyrektorów i Kadr Zarz dzaj c 164
Konflikt interesów 164

Umowy o wiadczenie us ug zawarte z Dyrektorami 165
Wynagrodzenie 165
Rada 166
Ubezpieczenie 166
Zwolnienie z odpowiedzialno ci 166
Fundusze przeznaczone na wyp at rent, emerytur lub podobnych wiadcze 167
Atlas Management Company 167
Komitet Inwestycyjny 167
Rada AMC 168
Kadra zarz dzaj ca AMC 170
Opcje i Warranty 172
ZNACZNI AKCJONARIUSZE 174
TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWI ZANYMI 175
Umowa Zarz dzania Maj tkiem 175
Umowa o doradztwo inwestycyjne 177
Umowy najmu 178
Inne umowy 179
AKCJE I KAPITA• ZAK•ADOWY 181
Kapita zak adowy Spó ki 181
Zmiany w kapitale zak adowym Spó ki 181
Akcje w asne 181
Kapita autoryzowany 182
Rozwodnienie 183
Prawo do dywidendy 183
Prawa poboru 184
Dystrybucja aktywów w zwi zku z likwidacj Spó ki 184
Prawo powo ywania i odwo ywania Dyrektorów 185
Zró nicowanie praw 185
Prawa g osu i Walne Zgromadzenia 186
Przeniesienie Akcji 189
Progi w asno ciowe 190

Przymusowe nabycie Akcji 191
Zmiana kapita u i nabycie Akcji w asnych 191
Emisja nowych Akcji 191
Ujawnienie udzia u w Akcjach 191
Kwestie dotycz ce systemów depozytowych 193
Forma obrotu na AIM oraz GPW 195
SPÓ•KA 196
Podstawowe informacje 196
Data rejestracji Spó ki 196
Przepisy prawne, na podstawie których dzia a Emitent 196
Przedmiot dzia alno ci Emitenta 196
Obs uga administracyjna, depozytowa, sekretarska i rejestracyjna 196
Struktura Grupy 197
Lista podmiotów zale nych Emitenta 201
OPODATKOWANIE 216
Opodatkowanie na Guernsey 216
Opodatkowanie w Polsce 217
Opodatkowanie w Wielkiej Brytanii 222
REGULACJE DOTYCZ CE RYNKU KAPITA•OWEGO 224
Kwestie ogólne 224
Obowi zki informacyjne 224
Obowi zki informacyjne zwi zane z nabywaniem oraz zbywaniem pakietów Akcji Zwyk ych 225
Obrót papierami warto ciowymi z wykorzystaniem informacji poufnych 225
Podmioty obj te obowi zkami zwi zanymi z posiadaniem znacznych pakietów Akcji 229
Zasady adu korporacyjnego 231
INNE INFORMACJE 233
Umowy Istotne 233
Istotne post powania s dowe i arbitra owe 240
Doradca finansowy 240
Doradcy prawni Spó ki 240
Rzeczoznawca maj tkowy 240

Inne 241

O WIADCZENIA PODMIOTÓW ODPOWIEDZIALNYCH
ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE 242

O WIADCZENIE STOSOWNIE DO ROZPORZ DZENIA KOMISJI (WE)
nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. 242

O WIADCZENIE AMC 243

REPRESENTATION of Ozannes 243

T•UMACZENIE PRZYSI G•E Z J ZYKA ANGIELSKIEGO 243

O WIADCZENIE Weil, Gotshal & Manges 244

O WIADCZENIE Nagy és Trócsányi gyvédi Iroda 244

O WIADCZENIE Rolad Urina 245

O WIADCZENIE Mu at & Asocia ii Attorneys at Law 245

DEFINICJE 246

ZA• CZNIK NR 1 - INFORMACJE FINANSOWE 255

ZA• CZNIK NR 2 - RAPORT Z WYCENY RZECZOZNAWCY MAJ TKOWEGO 427

ZA• CZNIK NR 3 - STATUT 445

PODSUMOWANIE

Niniejsze Podsumowanie należy traktować jako wstęp do Prospektu. Celem Podsumowania jest przedstawienie najważniejszych informacji oraz czynników ryzyka dotyczących Spółki oraz Akcji, które Spółka, według swojego wyłącznego uznania, uważa za istotne. Podsumowanie nie zawiera wszystkich informacji, które mogą być istotne z punktu widzenia potencjalnych inwestorów, zaś przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych dotyczących inwestycji w Akcje lub dokonania transakcji obejmujących Akcje należy wziąć pod uwagę całość Prospektu, a nie jedynie niniejsze Podsumowanie.

Jeżeli do sądu w kraju należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego wpłynie powództwo dotyczące informacji zawartych w Prospekcie, strona powodowa może być zobowiązana zgodnie z prawodawstwem kraju członkowskiego, w którym takie powództwo zostało wniesione, do pokrycia kosztów tłumaczenia Prospektu przed wszczęciem postępowania sądowego. Osoby sporządzające niniejsze podsumowanie, oraz każde jego tłumaczenie ponoszą odpowiedzialność jedynie za szkodę wyrządzoną w przypadku, gdy niniejsze Podsumowanie lub jego tłumaczenie wprowadza w błąd, jest niedokładne lub sprzeczne z innymi częściami Prospektu.

Dzia alno Grupy

Atlas powsta a dnia 3 lutego 2006 r. zgodnie z prawem Cypru, jako zamkni ta spó ka inwestycyjna, której celem jest prowadzenie dzia alno ci na rynkach nieruchomo ci w krajach Europy rodkowej i Wschodniej za wyj tkiem pa stw, które w przesz o ci by y cz ci ZSRR. Obecnie Spó ka prowadzi dzia alno w pi ciu pa stwach … na W grzech, w Polsce, Rumunii, na S owacji i w Bu garii. Atlas jest jednostk dominuj c Grupy, na któr sk adaj si podmioty zale ne odpo ki oraz stowarzyszone z ni , opisane szerzej w Rozdziale *Spółka*Ż niniejszego Prospektu. Podmioty nale ce do Grupy maj charakter spó ek holdingowych, spó ek celowych (zaanga owanych w realizacj poszczególnych projektów lub powo anych do pe nienia funkcji w a cicielskich w odniesieniu do okre lonych nieruchomo ci), a tak e spó ek zajmuj cych si badaniem rynku lub potencjalnych projektów lub zarz dzaj cych nieruchomo ciami. W ramach szeroko rozumianego rynku nieruchomo ci Spó ka wydzieli a nast puj ce dwa obszary, w których prowadzi podstawow dzia alno :

(i) pe nienie funkcji w a cicielskich oraz zarz dczych w odniesieniu do nieruchomo ci generuj cych przychód z tytu u najmu powierzchni lub dzia alno ci hotelarskiej;

(ii) pe nienie funkcji w a cicielskich oraz realizacja projektów deweloperskich.

Portfelem zarz dza spó ka Atlas Management Company (ZAMCŽ), sk adaj ca si z zespo u profesjonalistów ze znacz cym do wiadczeniem w zakresie prowadzenia inwestycji i transakcji nabycia na rynku nieruchomo ci oraz realizacji projektów deweloperskich. Spó ki zale ne AMC, utworzone w Polsce, Rumunii, na W grzech, S owacji oraz w Bu garii wiadcz us ugi zarz dzania projektami i nieruchomo ciami nale cymi do Portfela w poszczególnych krajach.

• czna warto aktywów wchodz cych w sk ad Portfela na koniec 2006 r., wa ona udzia em Spó ki w tych nieruchomo ciach, wynosi a 311 mln EUR, z czego ponad po owa (189 mln EUR) przypada a na nieruchomo ci znajduj ce si w Polsce. Poza Polsk w 2006 r. Spó ka prowadzi a tak e dzia alno na W grzech, S owacji oraz w Rumunii. Szacunkowa warto projektów w tych trzech pa stwach, wa ona udzia em Spó ki, wynosi a cznie 122 mln EUR. Wcze Dat Prospektu czna warto portfela aktywów, wa ona udzia em Spó ki, wynosi a 489 milionów EUR. Podobnie jak na koniec 2006 r. ponad po ow tej warto ci (314 milionów EUR) stanowi a warto nieruchomo ci znajduj cych si na terytorium Polski. Szacunkowa warto nieruchomo ci po o onych na W grzech, Rumunii, S owacji oraz Bu garii wynios a 174 milionów EUR. Poni sze tabele przedstawiaj bardziej szczegó owe dane o poszczególnych projektach.

Przy uwzgl dnieniu Raportu z wyceny Cushman & Wakefield na dzie 30 czerwca 2007 r. oraz procentowego udzia u Grupy w kapitale spó ek cych bezpo rednio w a cicielami poszczególnych sk adników Portfela, udzia poszczególnych kategorii nieruchomo ci w warto ci brutto maj tku wchodz cego w sk ad Portfela Spó ki wynosi:

Rodzaj nieruchomo ci (warto brutto) w Dacie Prospektu.*	tys. EUR	%
Nieruchomo ci generuj ce przychód (z wy› czeniem hoteli)	163.465	34
Hotele	124.120	25
Projekty deweloperskie	201.875	41
• cznie	489.460	100

* Wycena na dzie 30 czerwca 2007 r. z uwzgl dnieniem zmian, które nast pi›y do dnia sporz dzenia niniejszego Prospektu.

Nieruchomo ci generuj ce przychód

Grupa posiada udzia y w nast puj cych nieruchomo ciach generuj cych przychód z tytu u najmu:

Nieruchomo	Lokalizacja	Opis	Pośredni udział Spółki w nieruchomości
		Polska	
Millennium Plaza	Warszawa	Budynek biurowy o powierzchni netto 32.723 m² przeznaczony na biura i dzia›alno handlow , powierzchnia biurowa wynaj ta w ok. 99%, powierzchnia handlowa wynaj ta w ok. 88%.	100%
Sadowa Business Park	Gda sk	Budynek biurowy o powierzchni netto 6.550 m² wynaj ty w ok. 99%.	100%
		W gry	
Ikarus Industrial Park	Budapeszt	Nieruchomo zabudowana budynkami biurowymi, warsztatami i magazynami o › cznej powierzchni na wynajem wynosz cej 109.500 m² wynaj ta w ok. 74%.	100%
Budynek Biurowy Metropol	Budapeszt	Budynek biurowy o powierzchni netto 7.605 m², w ca›o ci wynaj ty.	100%
Centrum Ligetváros	Budapeszt	Budynek biurowy o powierzchni netto 6.282 m² przeznaczonej na biura i dzia›alno handlow , wynaj ty w ok. 99 %, z prawem do wybudowania dodatkowej cz ci o charakterze mieszanym o powierzchni 3.800 m²	100%
Budynek Biurowy Moszkva	Budapeszt	Budynek biurowy o powierzchni netto 998 m², w ca›o ci wynaj ty.	100%
		Bu›garia	
Budynek Biurowy Atlas House	Sofia	Budynek biurowy o powierzchni netto 3.472 m², wynaj ty w oko›o 95%.	100%

Grupa posiada udzia y w nast puj cych nieruchomo ciach wykorzystywanych jako hotele:

Nieruchomo	Lokalizacja	Opis	Po redni udzia› Spó›ki w nieruchomo ci
		Polska	
Hotel Hilton	Warszawa	Pierwszy hotel sieci Hilton w Polsce; 313 pokoi, Fitness Club Holmes Place, kasyno oraz centrum konferencyjne o powierzchni 3.700 m²	100%
		Rumunia	
Hotel Golden Tulip	Bukareszt	Po›o ony w centrum miasta, nowoczesny hotel z 82 pokojami.	100%

Nieruchomo ci deweloperskie

Oprócz nieruchomo ci generuj cych przychód oraz hoteli Grupa posiada udzia y w nast puj cych nieruchomo ciach deweloperskich:

Nieruchomo	Lokalizacja	Opis	Po redni udzia› Spó›ki w nieruchomo ci
		Polska	
Platinum Towers wie e I oraz II	Warszawa	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 5.117 m^2 przeznaczona pod zabudow dwoma 22-pi trowymi budynkami mieszkalnymi o › cznej powierzchni u ytkowej wynosz cej 26.204 m^2, podzielonej na 387 mieszkania. Spó›ka uzyska›a pozwolenie na budow obydwu wie ; przedwst pne umowy sprzeda y zosta›y zawarte w odniesieniu do 188 ze 198 mieszka Wie y I oraz 130 ze 189 mieszka w Wie y II.	100%
Platinum Towers … Wie a III	Warszawa	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 4.454 m^2 przeznaczona pod zabudow 32-pi trowym budynkiem biurowym o powierzchni u ytkowej netto wynosz cej 22.500 m^2, alternatywnie Grupa posiada decyzj o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu na budow 17.500 m^2 powierzchni mieszkaniowej i handlowej.	100%
Projekt Capital Art Apartments	Warszawa	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 17.566 m^2 przeznaczona pod zabudow mieszkaniow o powierzchni netto 46.213 m^2, realizowan w pi ciu etapach, obejmuj c › cznie ponad 800 mieszka ; Spó›ka uzyska›a pozwolenia na budow etapów I-III; przedwst pne umowy sprzeda y zosta›y zawarte w odniesieniu do 213 z 220 mieszka etapu I, oraz w odniesieniu do 23 ze 177 mieszka etapu II.	100%(1)
Projekt Zielono	Warszawa	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 12.454 m^2 przeznaczona pod zabudow mieszkaniow , obejmuj c ok. 265 mieszka oraz dodatkow zabudow o przeznaczeniu handlowym, decyzja o warunkach zabudowy zosta›a uzyskana.	76%
Projekt Cybernetyki	Warszawa	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 3.098 m^2 przeznaczona pod zabudow mieszkaniow i handlow o › cznej powierzchni u ytkowej wynosz cej 10.720 m^2. Grupa posiada decyzj o warunkach zabudowy na budow 11.000 m^2 powierzchni mieszkaniowej i handlowej.	50%
Projekt Kokoszki	Gda sk	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 429.918 m^2 przeznaczona pod zabudow mieszkaniow i handlow o › cznej powierzchni u ytkowej wynosz cej 130.000 m^2.	50%
		W gry	
Projekt Atrium Homes	Budapeszt	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 8.165 m^2 przeznaczona pod zabudow mieszkaniow o powierzchni netto 22.213 m^2, obejmuj ca 456 mieszka oraz 5.801 m^2 powierzchni handlowej; Spó›ka otrzyma›a pozwolenie na budow etapu I (235 mieszka oraz 1.500 m^2 powierzchni handlowej), kampania marketingowa zosta›a rozpocz ta w drugim kwartale 2007 r.	100%
Projekt Városliget	Budapeszt	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 12.140 m^2, przeznaczona pod zabudow mieszan o › cznej powierzchni u ytkowej 33.000 m^2.	100%
Projekt Volán	Budapeszt	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 20.637 m^2, przeznaczona pod zabudow mieszan o › cznej powierzchni u ytkowej netto 67.000 m^2	50%
		S›owacja	
Projekt Vajnory	Bratys›awa	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 878.877 m^2, przeznaczona pod zabudow mieszan .	50%
Projekt Ba•ta	Koszyce	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 10.088 m^2 w centrum Koszyc (drugie najwi ksze miasto na S›owacji), przeznaczona pod zabudow mieszan .	50%

	Rumunia		
Nieruchomo Voluntari	Bukareszt	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 99.116 ^{2}, przeznaczona pod zabudow mieszan .	100%[2]
Nieruchomo Solaris	Bukareszt	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 31.977 ^{2}, przeznaczona pod zabudow mieszan .	100%[2]

[1] W Dacie Prospektu, 80% udzia ów w kapitale Capital Art Apartments by o przew aszczone na zabezpieczenie na rzecz Roggiato Limited podmiotu wskazanego przez Investkredit Bank AG (poprzednio Österreichische Volksbanken AG), jako zabezpieczenie kredytu udzielo Capital Art Apartments.

[2] Ze wzgl du na uregulowania prawne w Rumunii, 1% akcji nale y do osób fizycznych, powi zanych z Grup . Wi cej informacji znajdu si w Rozdziale „Otoczenie rynkowe i prawne".

Historia Grupy

Spó ka Atlas zosta a zarejestrowana na wyspie Guernsey 3 lutego 2006 r. na mocy prawa Guernsey, jako zamkni ta spó ka inwestycyjna prowadz ca dzia alno na rynku nieruchomo ci.

Spó ka powsta a w wyniku po czenia aktywów wchodz cych w sk ad portfeli nieruchomo ci znajduj cych si w Europie rodkowej i Wschodniej, nale cych do podmiotów: Grupy Izaki, Elran oraz Grupy RP Capital. Po czenie aktywów nast pi o poprzez przej cie spó ek celowych nale cych do powy szych podmiotów i przeniesienie tych spó ek celowych pod wspólny kontrol Spó ki. Transakcje te (tj. przeniesienie maj tku spó ek celowych nale cych do Grup Izaki, Elran oraz RP Capital) zosta y rozliczone metod nabycia zgodnie z Mi dzynarodowym Standardem Sprawozdawczo ci Finansowej 3 „*Po czenia jednostek gospodarczych*". Za o yciele powo ali równie spó k Atlas Management Company, która odpowiedzialna jest za zarz dzanie nieruchomo ciami znajduj cymi si w Portfelu Grupy oraz za identyfikacj nowych nieruchomo ci inwestycyjnych. AMC podlega nadzorowi Rady.

Akcje Spó ki zosta y dopuszczone do obrotu na gie dzie AIM w dniu 1 marca 2006 r. W wyniku Oferty AIM, Spó ka pozyska a rodki w wysoko ci 164,4 mln EUR (po potr ceniu kosztów emisji), które przeznaczy a na rozwój dalszej dzia alno ci inwestycyjnej w Europie rodkowej i Wschodniej. Bezpo rednio po dopuszczeniu na AIM Spó ka naby a Pierwotny Portfel od podmiotów Grupy RP Capital, Elran i Grupy Izaki, sk adaj cy si z nast puj cych udzia ów w aktywach nieruchomo ciowych: 33,33% w warszawskim Hotelu Hilton, 33,33% w Projekcie Platinum Towers w Warszawie, 100% w Capital Art Apartments w Warszawie, 76% w Projekcie Zielono w Warszawie, 100% w Ikarus Industrial Park w Budapeszcie, 100% w Budynku Biurowym Metropol w Budapeszcie, 100% w Atrium Homes w Budapeszcie, 78,25% w Projekcie Vajnory w Bratys awie.

W maju 2006 r. Grupa naby a 67% akcji Trilby, po rednio posiadaj cej 100% udzia ów w warszawskim Hotelu Hilton oraz wie y III w ramach projektu Platinum Towers. W maju 2006 r., Grupa przej a równie pozosta e udzia y w spó kach: DPM oraz Platinum Towers (posiadaj cej udzia y w projekcie budowy wie I oraz II).

W 2006 r. Spó ka rozpocz a równie dzia alno na rynku nieruchomo ci w Rumunii, gdzie naby a Nieruchomo Solaris oraz Nieruchomo Voluntari w Bukareszcie.

Dodatkowo do ko ca 2006 roku Grupa naby a nast puj ce projekty: Projekt Városliget, Centrum Ligetváros oraz Budynek Biurowy Moszkva w Budapeszcie na Węgrzech, a w ramach strategii zak adaj cej rozpocz cie inwestycji w znacz cych miastach regionalnych … Projekt Bia ka w Koszycach, drugim najwi kszym mie cie na S owacji.

W pierwszej po owie 2007 r. Grupa naby a nowe nieruchomo ci: Budynek Biurowy Millennium Plaza w Warszawie, Projekt Volan w Budapeszcie, Hotel Golden Tulip w Bukareszcie oraz Sadowa Business Park w Gda sku. Ponadto Grupa przyst pi a do wspólnego przedsi wzi cia 50/50 z EdR Real Estate (Eastern Europe) S.C.A SICAR dla celów realizacji Projektu Cybernetyki w Warszawie i wykupi a udzia swojego wspólnika w Nieruchomo ci Voluntari w Rumunii.

Na dzie 30 czerwca 2007 r. ok. 88% (145 mln EUR) wp ywów pozyskanych w wyniku oferty na AIM zosta o zainwestowane.

Dnia 29 sierpnia 2007 r. Grupa, poprzez spó k AEIBV, zawar a umow joint venture ze spó k CF Plus Sp. z o.o. Rezultatem tej e umowy jest wspó praca w ramach spó ki Atlas Estates CF Plus 1, która w swym za o eniu ma realizowa Projekt Kokoszki w Gda sku. Atlas Estates CF Plus 1 zawar a przedwst pn umow nabycia nieruchomo ci w celu realizacji Projektu Kokoszki. W dniu 30 listopada 2007 r. spe ni y si warunki przewidziane w tej e umowie i w konsekwencji spó ka naby a w asno powy szej nieruchomo ci (po rednio poprzez udzia w Atlas Estates CF Plus 1).

Dnia 24 wrze nia 2007 r. AEIBV cznie z Darenisto Limited sprzedali 28,25% udzia ów w Projekcie Vajnory swojemu partnerowi joint venture Kaliside Limited. W konsekwencji AEIBV posiada bezpo rednio i po rednio 50% udzia ów w Projekcie Vajnory.

Dnia 15 pa dziernika 2007 r. AEIBV sta si w a cicielem (po rednio, poprzez Atlas Estates Limited EOOD) 100% udzia ów Immobul EOOD b d cej wy cznym a wcicielem budynku biurowego o powierzchni netto 3.472 m^2 w Sofii.

Dnia 11 stycznia 2008 r. AEIBV zawar a umow przedwst pn zbycia 100% udzia ów w spó ce Atlas Estates (Millennium) b d cej w a cicielem Budynku Biurowego Millennium Plaza na rzecz Portfolio Real Estate Sp. z o.o. za cen okre lon wst pnie na kwot 14.466.108 EUR oraz sp at okre lonych w umowie po yczek. Przeniesienie w asno ci udzia ów w Atlas Estates (Millennium) nast pi po spe nieniu si warunków okre lonych w umowie, nie pó niej ni 31 pa dziernika 2008 r.

Strategia

Ukierunkowanie na mieszkaniowe projekty deweloperskie

Bior c pod uwag obecne trendy rynkowe oraz popyt na szkania i domy w regionie, Grupa Atlas Estates zamierza koncentrowa si na mieszkaniowych projektach deweloperskich. Strategia Grupy zak ada g ównie budow mieszka przeznaczonych dla klasy redniej. Pomi w ocenie Dyrektorów Spó ki niewystarczaj ca poda mieszka odczuwalna jest zarówno w stolicach, jak i w miastach regionalnych, Grupa zamierza umocni swoj pozycj w tych ostatnich ze wzgl du na mniej sz konkurencj w zakresie pozyskiwania gruntów. Ka dy projekt mieszkaniowy b dzie indywidualnie oceniany pod wzgl dem stopnia ryzyka jakim jest obarczony oraz potencjalnej rentowno ci.

Koncentruj c si w pierwszej kolejno ci na mieszkaniowych projektach deweloperskich, Grupa zamierza tak e realizowa deweloperskie projekty komercyjne iuro owe je li ich przewidywana stopa zwrotu b dzie zadowalaj ca.

Realizacja mieszkaniowych projektów deweloperskich b dzie uzale niona od lokalnego popytu, oraz mo liwych do osi gni cia mar w ka dym z krajów i miast dzia alno ci Grupy. Mar e te ró ni si pomi dzy poszczególnymi pa stwami i miastami ze wzgl du na dojrza o danego rynku oraz ró ne fazy cyklu gospodarczego. Grupa na bie co monitoruje i ocenia panuj ce na rynkach. proponowane mo liwo ci inwestycyjne oraz sytuacj

Ci g›o dzia›alno ci deweloperskiej

W celu zapewnienia stabilnego poziomu sprzeda y oraz, a tym samym, w miar mo liwo ci, stabilnego poziomu przep ywów pieni nych, Grupa zamierza podj w tym samym czasie projekty deweloperskie o ró nym poziomie zaawansowania (na etapie planowania, projektu, budowy, sprzeda y i oddania do u ytku). W konsekwencji bior c pod uwag sta y wzrost cen gruntu w regionie Europy rodkowej i Wschodniej, Grupa planuje budowa bank ziemi, który mo liwi jej realizacj projektów deweloperskich w okresie najbli szych kilku lat.

Nabywanie aktywów generuj cych przychód

W celu zapewnienia sta ego strumienia przychodów z tytu u wynajmu, Grupa chce kontynuowa nabywanie budynków biurowych. Strategia Grupy nie jest zorientowana na inwestowanie w budynki biurowe klasy CEAŻ znajduj ce si w najbardziej presti owych lokalizacjach, gdy tego typu inwestycje wi si zasadniczo z ni szym dochodem, wynikaj cym z silnej konkurencji w tym segmencie rynku. Strategia Grupy zak ada osi gni cie wysokich wp ywów dzi ki inwestycjom w segmenty rynku, gdzie konkurencja jest mniejsza,

a tak e anga owaniu si w projekty o bardziej z o onej strukturze, które Grupa b dzie w stanie realizowa . Co wi cej, w opinii Dyrektorów rozwój gospodarczy w regionie Europy rodkowej i Wschodniej powoduje wzrost zapotrzebowania na wysokiej jako ci powierzchni biurowe przez lokalnych przedsi biorców.

W ramach przyj tej strategii, Grupa zamierza równie inwestowa w nieruchomo ci, które mog by wykorzystane jako hotele i nast pnie, zgodnie ze swoj dotychczasow praktyk , utrzymywa odpowiednio wykwalifikowane podmioty zewn trzne w celu zarz dzania takimi nieruchomo ciami. Nabywaj c aktywa hotelarskie, Grupa b dzie bra a pod uwag atrakcyjno danej lokalizacji, jak równie zapotrzebowanie na us ugi hotelarskie w danym regionie czy mie cie.

Grupa dopuszcza równie mo liwo dokonywania inwestycji w nieruchomo ci o innym przeznaczeniu (np. centra logistyczne), o ile takie inwestycje b odpowiednio atrakcyjne w wietle dost pnych na rynku informacji.

Dywersyfikacja

W celu ograniczenia ryzyka, Grupa zamierza utrzymywa zdywersyfikowany Portfel inwestycji nieruchomo ciowych. Dywersyfikacja ta b dzie mia a trojaki charakter. Po pierwsze, Grupa zamierza zdywersyfikowa swoj dzia alno pod wzgl dem geograficznym, poprzez inwestowanie w ró nych krajach Europy rodkowej i Wschodniej. Po drugie, Grupa zamiar realizowa inwestycje ró nego rodzaju (np. w segmencie mieszkaniowym, biurowym oraz handlowym). Po trzecie strategia Grupy zak ada prowadzenie projektów o ró nym poziomie zaawansowania (np. etap zakupu gruntu, projektu, budowy, marketingu
i sprzeda y), w celu zapewnienia stabilnego poziomu uzyskiwanego przychodu.

W Dacie niniejszego Prospektu Spó ka posiada aktywa inwestycyjne w Polsce, Rumunii, S owacji, Bu garii i na W grzech, lecz zamierza wykorzysta równie posiadane do wiadczenie na innych dynamicznie rozwijaj cych si rynkach. Strategia ta pozwoli na dalsz dywersyfikacj geograficzn oraz na osi gni cie w a ciwej skali dzia alno ci. Ponadto, Grupa planuje tak e kontynuowa strategi realizowania inwestycji w miastach regionalnych danego kraju, w którym Grupa prowadzi dzia alno .

Przewagi konkurencyjne

Lokalna infrastruktura i do wiadczenie w zakresie identyfikowania oraz prowadzenia inwestycji na rynkach lokalnych

Spó ka AMC posiada lokalne biura oraz zespo y zarz dzaj ce, zajmuj ce si prowadzeniem inwestycji w Polsce, na W grzech, w Rumunii, na S owacji i w Bu garii. Biura te tworz infrastruktur pozwalaj c na bie co monitorowa rynek w poszukiwaniu interesuj cych inwestycji w nieruchomo ci inwestycyjnych w krajach obecno ci Grupy. W ocenie Dyrektorów obecno na lokalnych rynkach daje Spó ce znaczc przewag konkurencyjn , która umo liwi utrzymanie ci g ego jej rozwoju i wzrostu warto ci Portfela. Ponadto, jednoczesne otwarcie AMC na kilka lokalnych rynków pozwala na ich lepsze monitorowanie, umo liwia bardziej krytyczn ocen ró norodnych rynków, oraz daje mo liwo wyboru obszaru, na którym najefektywniej koncentrowa wysi ki inwestycyjne Grupy.

Dodatkowo, infrastruktura spó ki AMC umo liwia skuteczniejsze prowadzenie transakcji i zarz dzanie posiadanym Portfelem ni w przypadku spó ek konkurencyjnych, dopiero wchodz cych na te rynki. Obecno i rozpoznanie na poszczególnych rynkach lokalnych jest szczególnie wa ne w przypadku posiadania nieruchomo ci deweloperskich oraz przy realizacji inwestycji deweloperskich. Lokalne biura AMC odpowiadaj za zadania zwi zane z uzyskiwaniem decyzji o warunkach zabudowy, prowadzeniem prac budowlanych, a tak e z prowadzeniem kampanii marketingowych i sprzeda y mieszka w ramach ka dego projektu. Taka polityka, po czona z zaanga owaniem osób ze znacznym do wiadczeniem na rynku deweloperskim, zapewnia osi gni cie celów postawionych przez Grup .

Atrakcyjny i zró nicowany portfel

W ocenie Dyrektorów Spó ki, posiadany przez ni atrakcyjny, zdywersyfikowany Portfel nieruchomo ci, zapewni osi gni cie oczekiwanego poziomu dywidend oraz rozwoju Spó ki. Osi gni ta konstrukcja Portfela umo liwia Grupie pozyskiwanie kolejnych inwestycji w regionie Europy rodkowej i Wschodniej.

Poprzez w czenie do Portfela nieruchomo ci o ró nodnej charakterystyce (nieruchomo ci inwestycyjne, deweloperskie) oraz o ró norodnym po o eniu geograficznym (na obszarze krajów Europy rodkowej i Wschodniej), Spó ka osi gn a przewag nad swoimi konkurentami, którzy koncentruj swoj dzia alno tylko na wybranym segmencie rynku nieruchomo ci lub w wybranych krajach. Dzi ki zró nicowaniu Portfela, Grupa ogranicza ryzyko zwi zane z prowadzeniem dzia alno ci tylko na jednym rynku, nara onym na okresowe za amania koniunktury. W ocenie Dyrektorów, aktywno Grupy na rynku nieruchomo ci w Europie rodkowej i Wschodniej przyczyni si do wzrostu znaczenia Spó ki, która osi gnie pozycj istotnego partnera i znacz cego dewelopera w regionie, co w konsekwencji zwi kszy jej mo liwo ci inwestycyjne.

Do wiadczony zespó› zarz dzaj cy AMC

Zespó zarz dzaj cy AMC posiada znacz ce do wiadczenie w zakresie obrotu nieruchomo ciami i prowadzenia projektów deweloperskich. Od momentu powstania Spó ki, AMC potwierdzi a swoj skuteczno w zarz dzaniu Portfelem oraz identyfikowaniu nowych potencjalnych inwestycji. Z sukcesem zainwestowa a wi kszo rodków z Oferty AIM, zwi kszy a poziom zysku oraz ob o enie aktywów Grupy generuj cych przychód, uzyska a wiele decyzji o warunkach zabudowy oraz pozwole na budow , a tak e kontynuowa a realizacj projektów deweloperskich Grupy. Szerokie do wiadczenie zespo u zarz dzaj cego AMC jest bezcennym atutem w poszukiwaniu mo liwo ci dalszego rozwoju na rynkach, na których AMC jest ju obecna, a tak e w innych krajach Europy rodkowej i Wschodniej.

W sk ad Komitetu Inwestycyjnego AMC, odpowiedzialnego za przegl d i zatwierdzenie wszelkich potencjalnych inwestycji oraz dezinwestycji, wchodz osoby ze znacznym do wiadczeniem w powy szym zakresie. Cz onkowie Komitetu posiadaj do wiadczenie zarówno lokalne, jak i bran owe, w dziedzinie inwestowania na rynku nieruchomo ci inwestycyjnych oraz deweloperskich w regionie, co stanowi kolejn przewag konkurencyjn Spó ki, poniewa pozwala jej wybiera najkorzystniejsze projekty w regionie Europy rodkowej i Wschodniej (w warunkach zmiennego cyklu koniunkturalnego).

Relacje z lokalnymi uczestnikami rynku

W krajach, gdzie Grupa prowadzi swoj dzia alno Dyrektorzy Spó ki oraz inne osoby wchodz ce w sk ad zarz du AMC lub zajmuj ce wy sze stanowiska kierownicze w spó ce AMC, nawi za y relacje z innymi uczestnikami rynków nieruchomo ci, w tym z instytucjami finansowymi dzia aj cymi na tych rynkach. Dzi ki tym kontaktom, Grupa ma dost p do potencjalnych transakcji nabycia nieruchomo ci, poprawia efektywno prowadzenia bie cych transakcji, a tak mo e uzyska wsparcie w prowadzeniu projektów deweloperskich i zarz dzaniu nieruchomo ciami. Ponadto bezpo rednia obecno na lokalnych rynkach, a tak e do wiadczenie osób zatrudnionych przez AMC w lokalnych zespo ach zarz dzaj cych, w znacznym stopniu wp ywaj na atrakcyjno przysz ych projektów lokalnych. Grupa udowodni a tak e, e potrafi skutecznie realizowa projekty inwestycyjne we wspó pracy z innymi uczestnikami rynku na zasadzie joint venture.

Atrakcyjny zakres nowych projektów

W ocenie Dyrektorów Spó ki, baza zidentyfikowanych przez Grup projektów, w ró nych segmentach rynku, obejmuje inwestycje o cznej warto ci brutto ok. 500 mln EUR, z czego przewidywana warto (zrealizowanych) transakcji wyniesie 10-20% warto ci brutto.

Podsumowanie czynników ryzyka

Potencjalni inwestorzy powinni uwa nie przeanalizowa oraz rozwa y poni sze czynniki ryzyka oraz pozosta e informacje zawarte w Prospekcie przed podj ciem jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych dotycz cych Akcji. Wyst pienie jednego lub kilku z poni szych ryzyk, zarówno osobno, jak i w po czeniu z innymi okoliczno ciami, mo e mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno Grupy, jej przep ywy pieni ne, sytuacj finansow oraz wyniki i perspektywy rozwoju.

Ryzyka zwi zane z dzia›alno ci Grupy

(i) Ryzyko zwi zane z krótkim okresem dzia alno ci oraz ograniczonymi danymi finansowymi Grupy; (ii) Ryzyko zwi zane niemo no ci zrealizowania zak ane inwestycyjnych; (iii) Ryzyko zwi zane zapotrzebowaniem na dalsze finansowanie; (iv) Ryzyko zwi zane ze wzrostem ca kowitego zad u enia Spó ki; (v) Ryzyko zwi zane z potencjalnym brakiem mo liwo ci wywi zania si z planowanych wyp at dywidendy; (vi) Ryzyko zwi zane z uczestnictwem w projektach joint venture, nad którymi Spó ka nie b dzie posiada a pe nej kontroli, mog cym powodowa niemo no realizacji za o e przyj tych przez Grup ; (vii) Ryzyko zwi zane ze zmianami w przepisach podatkowych, które mog mie negatywny wp yw na dzia alno Grupy; (viii) Ryzyko zwi zane z nara eniem Grupy na ryzyka kursowe; (ix) Ryzyko zwi zane z zarz dzaniem Grup przez zewn trzn spó k zarz dzaj c maj tkiem.

Ryzyka zwi zane z sektorem nieruchomo ci

(i) Ryzyko zwi zane z ró nymi czynnikami charakterystycznymi dla sektora nieruchomo ci mog ce mie negatywny wp yw na osi gany dochód oraz warto aktywów nieruchomo ciowych posiadanych przez Spó k ; (ii) Ryzyko zwi zane ze spadkiem koniunktury na rynku nieruchomo ci oraz ogólnym pogorszeniem sytuacji ekonomicznej mog ce mie negatywny wp yw na Grup ; (iii) Ryzyko zwi zane z potencjalnym brakiem mo liwo ci nabycia odpowiednich nieruchomo ci; (iv) Ryzyko zwi zane z potencjalnym b dnym odzwierciedleniem warto ci rynkowej nieruchomo ci Grupy; (v) Ryzyko zwi zane z brakiem p ynno ci inwestycji nieruchomo ciowych, mog ce w znacz cym stopniu ogranicza zdolno Grupy do reagowania na niekorzystne zmiany gospodarki, rynku nieruchomo ci oraz inne czynniki; (vi) Ryzyko zwi zane z nara eniem Grupy na ryzyko zwi zane z zanieczyszczeniami rodowiskowymi posiadanych nieruchomo ci oraz zwi zane z tym koszty naprawienia powsta ych szkód; (vii) Ryzyko zwi zane z nara eniem Grupy na ponoszenie znacz cych szkód przekraczaj cych poziom wyp acanych kwot z tytu u ubezpieczenia; (viii) Ryzyko zwi zane z zobowi zaniami powsta ymi w wyniku sprzeda y aktywów; (ix) Ryzyko zwi zane z cenami nieruchomo ci oraz stawkami za wynajem; (x) Ryzyko zwi zane z brakiem tytu u prawnego do nieruchomo ci oraz sporami prawnymi; (xi) Ryzyko zwi zane z lokalizacj nieruchomo ci; (xii) Ryzyko zwi zane z konkurencj .

Ryzyka zwi zane z projektami deweloperskimi

(i) Ryzyko zwi zane z realizacj projektów deweloperskich; (ii) Ryzyko zwi zane z nieprzewidzianymi zdarzeniami w trakcie realizacji projektu deweloperskiego; (iii) Ryzyko zwi zane z decyzjami i innymi wymaganymi zgodami; (iv) Ryzyko zwi zane z planowanym przez polski rz d wprowadzeniem ustawowego obowi zku stosowania przez deweloperów rachunków powierniczych; (v) Ryzyko zwi zane ze wzrostem kosztów budowy oraz innych kosztów; (vi) Ryzyko zwi zane z zale no ci Grupy od dzia a wykonawców; (vii) Ryzyko zwi zane z wypadkami przy pracy dotycz ce osób zatrudnianych przez wykonawców; (viii) Ryzyko zwi zane z odpowiedzialno ci zwi zan ze sprzeda mieszka ; (ix) Ryzyko zwi zane z roszczeniami wobec wykonawców; (x) Ryzyko zwi zane z nieprawid ow technologi budowlan ; (xi) Ryzyko zwi zane z niekorzystnym stanem gruntu; (xii) Ryzyko infrastrukturalne.

Ryzyka zwi zane z nieruchomo ciami pod wynajem

(i) Ryzyko zwi zane z odpowiedzialno ci z tytu u wynajmowania lokali; (ii) Ryzyko zwi zane z umowami najmu; (iii) Ryzyko zwi zane z utrzymaniem nieruchomo ci.

Ryzyka zwi zane z dzia›alno ci hotelarsk Grupy

(i) Ryzyko zwi zane z wykonywaniem dzia alno ci hotelarskiej przez Grup zale y w g ównej mierze od dzia ania i zdarze maj cych wp yw na dzia alno spó ek zarz dzaj cych hotelami Grupy; (ii) Ryzyko zwi zane z potencjaln sprzeczno ci pomi dzy celami Grupy a celami danej spó ki zarz dzaj cej hotelami.

Ryzyka zwi zane z rynkami geograficznymi, na których dzia›a Grupa

(i) Ryzyko zwi zane z zale no ci od sytuacji na rynku nieruchomo ci w krajach Europy rodkowo-Wschodniej; (ii) Ryzyko zwi zane z rozwojem otoczenia prawno-regulacyjnego w krajach Europy rodkowo-Wschodniej; (iii) Ryzyko zwi zane z utrudnieniami spowodowanymi nieefektywno ci systemu ksi g wieczystych; (iv) Ryzyko polityczne i gospodarcze; (v) Ryzyko zwi zane z roszczeniami reprywatyzacyjnymi.

Ryzyka zwi zane z dopuszczeniem Akcji do obrotu na GPW

(i) Notowanie Akcji na Gie dzie Papierów Warto ciowych w Warszawie warunkuj dodatkowe okoliczno ci; (ii) Ograniczona p ynno i wahania cen Akcji; (iii) Akcje mog nie zosta dopuszczone do obrotu na rynku podstawowym GPW; (iv) Obrót Akcjami mo e zosta zawieszony lub Akcje mog zosta wycofane z notowa ; (v) Orzeczenia polskich s dów wydane przeciwko Spó ce mog by trudniejsze do wykonania ni gdyby Spó ka mia a swoj siedzib w Polsce i by a zarz dzana z Polski; (vi) Ograniczenie mo liwo ci wprowadzenia Akcji w formie dokumentu na GPW; (vii) Akcjonariusze mog mie trudno ci z wykonywaniem praw podlegaj cych przepisom prawa Guernsey.

Podsumowanie wybranych podstawowych danych finansowych

Wybrane dane ze skonsolidowanego bilansu

	30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	31 grudnia 2006 r. (zbadane)
	(tys. EUR)	
Aktywa trwa›e	338.602	177.135
Grunty w leasingu operacyjnym	18.329	18.422
Rzeczowe aktywa trwa›e	114.492	88.818
Nieruchomo ci inwestycyjne	198.024	67.585
Aktywa obrotowe	183.267	184.118
Zapasy	125.823	99.205
Aktywa razem	521.869	361.253
Zobowi zania krótkoterminowe	(52.061)	(33.616)
Zobowi zania d›ugoterminowe	(216.574)	(103.775)
Zobowi zania razem	(268.635)	(137.391)
Kapita› przypadaj cy na udzia›owców spó›ki dominuj cej	251.928	222.574
Udzia›y mniejszo ci	1.306	1.288
Kapita› w›asny razem	253.234	223.862

Wybrane dane ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat

	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	Okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r. (niezbadane)	Okres 11 miesięcy zakończony 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
			(tys. EUR)
Przychody ze sprzeda y	10.222	1.983	5.321
Koszty w›asne sprzeda y	(2.653)	(769)	(2.482)
Zysk brutto	7.569	1.214	2.839
Koszty administracyjne	(13.751)	(3.293)	(17.031)
Zysk / (Strata) operacyjna	29.889	681	(10.633)
Zysk / (Strata) przed opodatkowaniem	27.732	1.196	(9.789)
Zysk / (Strata) netto	21.650	476	(10.629)

Wybrane dane ze skonsolidowanego rachunku przep›ywów pieni nych

	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	Okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r. (niezbadane)	Okres 11 miesięcy zakończony 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
			(tys. EUR)
Przep›ywy rodków pieni nych netto z dzia›alno ci operacyjnej	(7.515)	(6.236)	(11.004)
Przep›ywy rodków pieni nych netto z dzia›alno ci inwestycyjnej	(110.321)	(68.231)	(100.018)
Przep›ywy rodków pieni nych netto z dzia›alno ci finansowej	85.402	174.446	170.625
rodki pieni ne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	28.277	101.947	62.672

Podsumowanie informacji o Akcjach i Akcjach Dopuszczanych

Poni sze podsumowanie zawiera zestawienie niektó informacji dotycz cych Akcji Dopuszczanych. Zestawienie to nie jest wyczerpuj ce i podlega istotnym ograniczeniom i wyj tkom.

Spółka

Atlas Estates Limited … spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa Guernsey.

Akcje

Wszystkie akcje Spó ki s akcjami zwyk ymi o warto ci nominalnej 0,01 EUR ka da (ŒAkcjeŽ). Opis Akcji zawiera Rozdzia Œ*Akcje i Kapitał Zakładowy*Ž.

Akcje Dopuszczane

Akcje Dopuszczane przechowywane przez CRESTCo w formie zdematerializowanej.

Prawa głosu

Prawa g osu z tytu u posiadanych Akcji wykonywane s w sposób nast puj cy:

(1) w g osowaniu przez podniesienie r k ka dy Akcjonariusz obecny na Walnym Zgromadzeniu dysponuje jednym g osem; oraz

(2) w g osowaniu niejawnym (*poll*) ka dy Akcjonariusz obecny na walnym zgromadzeniu dysponuje jednym g osem z tytu u ka dej posiadanej przez niego Akcji.

Statut nie przewiduje adnych szczególnych praw lub ogranicze w zakresie wykonywania prawa g osu. Patrz Rozdzia Œ*Akcje i Kapitał Zakładowy*Ž.

Notowanie i obrót

Akcje s przedmiotem notowa i obrotu na AIM. Spó ka z o y w Warszawie wniosek o dopuszczenie Akcji Dopuszczanych do obrotu na rynku podstawowym GPW, które s lub b d w postaci zdematerializowanej w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i zostan zarejestrowane w depozycie papierów warto ciowych prowadzonym przez KDPW.

ISIN

Akcje oznaczone s kodem ISIN: GB00B0WDBP88.

Dywidenda	Spó ka planuje osi gni cie rocznej dywidendy za Akcj za lata zako czone odpowiednio 31 grudnia 2007 r. i 31 grudnia 2008 roku na poziomie odpowiednio oko o 5% i 10% równowarto ci Ceny Emisyjnej AIM wyra onej w euro pomno onej przez liczb Akcji znajduj cych si w obrocie bezpo rednio po tym dopuszczeniu. Przek ada si to na dywidend w cznej wysoko ci 12.112 tys. EUR w 2007 roku oraz 24.224 tys. w 2008 roku. Warto rocznej planowanej dywidendy w roku ko cz cym si 31 grudnia 2009 r. nie zosta a jeszcze ustalona przez Rad . Docelowe poziomy wy ej wspomnianych dywidend opieraj si na pewnych za o eniach i przewidywaniach nie nale y ich traktowa jako prognozy zysku lub dochodów. Nie ma adnej gwarancji, e za o enia oka si s uszne, a przewidywania spe ni si , ani e Spó ka wyp aci dywidend na planowanym poziomie lub e w ogóle j wyp aci. Bli sze informacje zawiera Rozdzia •*Dywidenda oraz polityka wypłaty dywidendy*Ž.

CZYNNIKI RYZYKA

Choć Emitent będzie podejmował działania mające na celu ograniczenie wpływu poniższych ryzyk na działalność Grupy, potencjalni inwestorzy powinni uważnie przeanalizować oraz rozważyć poniższe czynniki ryzyka oraz pozostałe informacje zawarte w Prospekcie przed podjęciem jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych dotyczących Akcji. Wystąpienie jednego lub kilku z poniższych ryzyk, zarówno osobno, jak i w połączeniu z innymi okolicznościami, może mieć znaczący negatywny wpływ na działalność Grupy, jej przepływy pieniężne, sytuację finansową oraz wyniki i perspektywy rozwoju.

Pomimo, że w opinii Spółki opisane poniżej czynniki ryzyka obejmują obecnie wszystkie istotne ryzyka, mogą one, po późniejszej analizie, okazać się niekompletne lub opisane w sposób niewystarczający, w związku z czym, mogą one stanowić niepełny katalog ryzyk, na które narażona jest Grupa. Kolejność przedstawiania ryzyk nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia, bądź też ich wielkości lub znaczenia. Należy wziąć pod uwagę, że mogą wystąpić inne ryzyka lub niepewności, o których istnieniu Spółka obecnie nie posiada informacji lub których nie uważa za istotne, a które mogą mieć znaczący negatywny wpływ na działalność Grupy, jej przepływy pieniężne, sytuację finansową oraz wyniki i perspektywy rozwoju.

Cena rynkowa Akcji może spaść w przypadku wystąpienia któregokolwiek z opisanych poniżej czynników ryzyka, w konsekwencji czego inwestorzy mogą stracić część lub całość zainwestowanych środków. Inwestorzy powinni nabyć Akcje wyłącznie w celu włączenia ich do posiadanego, wysoce zróżnicowanego portfela papierów wartościowych. Inwestorzy, którzy mają jakiekolwiek wątpliwości co do informacji zawartych w niniejszym Prospekcie powinni zasięgnąć opinii swojego maklera giełdowego, banku, prawnika, doradcy podatkowego lub doradcy finansowego. Informacje zawarte w niniejszym Prospekcie nie są równoważne z profesjonalną poradą udzieloną przez podmioty wymienione powyżej.

Ryzyka zwi zane z dzia alno ci Grupy

Ryzyko zwi zane z krótkim okresem dzia›alno ci oraz ograniczonymi danymi finansowymi Grupy

Spó ka rozpocz a dzia alno w lutym 2006 roku. W marcu 2006 roku, po nabyciu Pierwotnego Portfela nieruchomo ci, sk adaj cego si z udzia ów kilku spó nieruchomo ciowych z Grupy Izaki, Elran oraz Grupy RP Capital, wniesionego w zamian za Akcje Spó ki. Od tamtego momentu Spó ka zrealizowa a dalsze transakcje nabycia nieruchomo ci. Spó ka dziaka jako spó ka holdingowa Grupy, w której sk adwchodz nabyte spó ki, posiadaj ce w asn histori operacyjn oraz finansow . Spó ki te w przesz o ci nie by y zarz dzane jako podmiot skonsolidowany, w konsekwencindywidualne historyczne dane finansowe mog nie odzwierciedla mo liwo ci ich funkcjonowania jako podmiotu skonsolidowanego. Ze wzgl du na krótki okres dzia alno ci Grupy, udost pnione instorom historyczne dane operacyjne i finansowe mog nie by wystarczaj ce do dokonania oceny zarówno dzialno ci, jak i perspektyw finansowych Grupy. Ponadto, dost pne dane historyczne mog nie w pe ni odzwierciedla bie cy zakres oraz struktur Grupy. Ograniczone historyczne dane operacyjne i finansowe stanowi niewystarczaj c podstaw do oceny przysz ych wyników Grupy.

Ryzyko zwi zane z niemo no ci zrealizowania za›o e inwestycyjnych

Nie ma pewno ci, czy za o enia inwestycyjne Spó ki zostan zrealizowane. Wyniki Grupy b d uzale nione od wielu czynników, w tym mo liwo ci: nabycia aktywów nieruchomo ciowych, dost pno ci finansowania umo liwiaj cego osi gni cie odpowiedniego poziomu dwigni finansowej, za o e dotycz cych dalszego rozwoju, wyników AMC w zakresie zarz dzania aktywami rozwijania aktywów nieruchomo ciowych Grupy, procesów deweloperskich oraz pozosta ych ryzyk opisanych w niniejszym Prospekcie. Ponadto, znaczenie b d równie mia y czynniki polityczne oraz rozwój ekonomiczny w krajach Europy rodkowo-Wschodniej. W szczególno ci, je eli warto oraz ceny nieruchomo ci w krajach, w których Grupa dokonuje inwestycji wzrosn znacz co zanim Grupa zainwestuje rodki lub je eli warto ci te lub ceny znacz co spadn po tym, jak rodki zostan ju zainwestowane, potencjalne zyski z inwestycji nieruchomo ciowych, tzn. zyski dost pne Akcjonariuszom, mog by ni sze ni zak adane przez Grup . Zaistnienie któregokolwiek

z omawianych ryzyk, b dzie mia o znacz cy negatywny wp yw na dzia alno Grupy, jej sytuacj finansow oraz wyniki.

Ryzyko zwi zane z zapotrzebowaniem na dalsze finansowanie

Zapotrzebowanie kapita owe Spó ki zale ne jest od wielu czynników. Je eli zapotrzebowanie kapita owe b dzie w znacznym stopniu ró ni si od planowanego obecnie, Grupa mo e potrzebowa dalszego finansowania. Przepisy prawa Guernsey nie przyznaj obecnym Akcjonariuszom Spó ki praw poboru. Analogicznie, w Statucie Spó ki nie umieszczono postanowie dotycz cych powy szej kwestii, za wyj tkiem postanowie dotycz cych emisji Akcji Zwyk ych poni ej warto ci aktywów netto (NAV) przypadaj cej w danym momencie na jedn Akcj Zwyk (w przypadku takiej emisji Spó ka zobowi zana jest uzyska zgod Akcjonariuszy). W zwi zku z powy szym, jakiekolwiek dalsze finansowanie w formie kapita owej mo e powodowa rozwodnienie akcji posiadanych przez Akcjonariuszy. Ponadto, jakiekolwiek udost pnione finansowanie d u ne, mo e skutkowa ograniczeniami w zakresie dalszego finansowania oraz dzia alno ci operacyjnej. Nie ma pewno ci co do tego, czy Spó ka b dzie w stanie w razie potrzeby pozyska wymagane finansowanie lub czy rodki te zostan Spó ce udost pnione na warunkach korzystnych dla Grupy. Opisane powy ej fakty mog mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane ze wzrostem ca›kowitego zad›u enia Grupy

Na dzie 30 czerwca 2007 r. stosunek ca kowitego zad enia do kapita ów w asnych wynosi 0,73:1. Grupa zamierza nadal korzysta z finansowania d u nego jako sposobu finansowania inwestycji nieruchomo ciowych. Znacz cy poziom d wigni finansowej sprawia, e Grupa jest nara ona na pogorszenie sytuacji ekonomicznej lub niekorzystne zmiany na rynku nieruchomo ci, poniewa mo e by zobowi zana do dokonywania p atno ci odsetkowych oraz p atno ci kwoty g ównej zobowi za równie w okresie, w którym b dzie osi ga a gorsze wyniki z powodu obni enia pobieranych czynszów lub innych wp at czynszowych, ni szej sprzeda y mieszka lub obni enia innych generowanych przychodów. Przyk adowo spadki cen na rynku nieruchomo ci lub niewywi zanie si ze zobowi za przez wynajmuj cego mog skutkowa zmian poziomów wska ników kwoty kredytu do warto ci nieruchomo ci (LTV) lub wska ników pokrycia odsetek i rat (DSC) uzgodnionych przez Grup z bankami finansuj cymi. Mo e to skutkowa niewywi zaniem si z postanowie umownych, a tym samym zobowi zaniem po stronie Grupy do sp acenia kredytodawcom po yczonych kwot. W przypadku niedokonania wymaganej sp aty, kredytodawcy b d uprawnieni do skorzystania z zabezpiecze udzielonych kredytów. Ponadto, wszelkie ustalenia zwi zane z wymogiem przekazywania dochodów generowanych przez dane aktywa na wskazane na rzecz kredytodawcy, b dzie ogranicza o poziom gotówki dost pnej dla Spó ki na wyp at dywidendy Akcjonariuszom.

Ponadto, projekty w fazie rozwoju zazwyczaj wymagaj znacz cych nak adów kapita owych na d ugo przed okresem, w którym mo na osi gn zysk z dokonanej inwestycji. Dlatego te wysoki poziom d wigni finansowej powoduje, e dzia alno Grupy b dzie w znacz cym stopniu nara ona i zale na od jakichkolwiek opó nie budowlanych, przekroczenia planowanych koszów lub innych czynników utrudniaj cych zako czenie projektu, a tak e trudno ci w sprzeda y zrealizowanych przez Grup projektów mieszkaniowych lub znalezieniu ch tnych na wynajem posiadanych przez Grup aktywów generuj cych dochody. Ponadto, znacz cy poziom zad u enia mo e mie wp yw na swobod Grupy w zakresie planowania oraz reagowania na zmiany i pojawiaj ce si mo liwo ci na rynku nieruchomo ci w Europie rodkowo-Wschodniej. Poziom ten b dzie mia tak e wp yw na mo liwo pozyskania dodatkowych funduszy.

W przypadku wyst pienia czynników, które uniemo liwi Grupie dokonywanie p atno ci nale nych odsetek lub rat kapita owych w terminach ich wymagalno ci, kredytodawcy mog zrealizowa swoje prawa do nieruchomo ci stanowi cych zabezpieczenia udzielonego finansowania. Ma o p ynny charakter inwestycji nieruchomo ciowych ogranicza mo liwo ich szybkiej zamiany na gotówk w celu sp aty zad u enia, jak równie mo e wymaga zaoferowania znacznego dyskontu w celu realizacji szybkiej sprzeda y. Zaistnienie któregokolwiek z omawianych ryzyk b dzie mia oraz zwi zany negatywny wp yw na aktywa Grupy, jej sytuacj finansow oraz wyniki.

Ponadto, wzrost oprocentowania mo e spowodowa wzrost kosztów pozyskanego finansowania d u nego przez Grup , mie wp yw na jej zyskowno , a tak e mie negatywny wp yw na mo liwo ci Spó ki

w zakresie wyp aty dywidendy Akcjonariuszom. Spó ka e ogranicza to ryzyko poprzez stosowanie instrumentów hedgingowych, jednak mo e tak e zdecydowa si na ponoszenie pewnego poziomu ryzyka, które w innej sytuacji mog oby zosta zabezpieczone.

Ryzyko zwi zane z potencjalnym brakiem mo liwo ci wywi zania si z planowanych wyp›at dywidendy

Wszelkie wyp aty dywidendy lub inne p atno ci dokonywane s zgodnie z decyzj Dyrektorów. Jakiekolwiek przysz e wzrosty poziomów wyp acanych dywidend zgodnie z polityk Spó ki w zakresie wyp aty dywidendy zale ne b d od wielu czynników, w tym dost pno ci wystarczaj cych rezerw kapita u do dalszej dystrybucji. Generowanie zysków, które mog yby by w dalszej kolejno ci rozdzielone pomi dzy Akcjonariuszy zale y od w a ciwego zarz dzania nieruchomo ciami posiadanymi przez Grup , zysków z ju istniej cych oraz nowych nieruchomo ci, kosztów odsetkowych, podatków oraz zysków generowanych z budowy oraz sprzeda y nieruchomo ci. Powy sze czynniki mog mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane z uczestnictwem w projektach joint venture, nad którymi Spó›ka nie b dzie posiada›a pe›nej kontroli, mog cym powodowa niemo no realizacji za›o e przyj tych przez Grup

Niektóre nieruchomo ci Grupy posiadane s w ramach projektów *joint venture* realizowanych we wspó pracy z osobami trzecimi (w tym: Projekt Cybernetyki, Projekt Vrchlán, Projekt Vajnory, Projekt Ba•ta oraz Projekt Kokoszki). Oznacza to, e w asno oraz kontrola nad tymi aktywami dzielona jest z podmiotami trzecimi. Pomimo, e strategi Spó ki jest tworzenie *joint ventures*, w których Spó ka posiada co najmniej 50% udzia ów lub akcji, pewne decyzje zwi zane z posiadanymi aktywami mog by uzale nione od zgody lub akceptacji partnerów Grupy w danym projekcie *joint venture*. Mi dzy partnerami *joint venture* mog tak e zaistnie sytuacje konfliktowe, które mog spowodowa , e Grupa nie b dzie w stanie zarz dza danym aktywem w po dany sposób. Sytuacja taka mo e mie niekorzystny wp yw na wyniki oraz dzia alno Grupy.

Ponadto, realizacja projektu mo e wymaga zapewnienia finansowania przez strony *joint venture*. W przypadku, je eli którykolwiek z partnerów *joint venture* nie b dzie w stanie zapewni wymaganego finansowania, Grupa mo e by zmuszona do zapewnienia takiego finansowania we w asnym zakresie w celu unikni cia ponoszenia dodatkowych kosztów lub zapobie enia op nieniu projektu. Powy sze czynniki mog mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane ze zmianami w przepisach podatkowych, które mog mie negatywny wp›yw na dzia›alno Grupy

Jakiekolwiek zmiany w statusie podatkowym Grupy, b d w przepisach podatkowych Guernsey, Holandii, lub jakiegokolwiek innego kraju, w którym Spó ka posiada aktywa lub prowadzi dzia alno mog mie wp yw na warto jej aktywów lub na zdolno Spó ki do realizacji celów inwestycyjnych, a tak e zapewnienia swoim Akcjonariuszom korzystnych zwrotów z inwestycji. Jakakolwiek tego typu zmiana mo e mie niekorzystny wp yw na warto netto dywidend wyp acanych Akcjonariuszom.

W celu utrzymania statusu niebrytyjskiego rezydenta podatkowego, wymagane jest, aby Spó ka by a kontrolowana oraz zarz dzana poza granicami Wielkiej Brytanii. Sk ad Rady, miejsce zamieszkania poszczególnych cz onków Rady, oraz miejsca, w których Rada podejmuje decyzje, b d znacz ce dla okre lenia oraz utrzymania statusu Spó ki jako niebrytyjskiego rezydenta podatkowego. Pomimo, e Spó ka jest za o ona w Guernsey i wi kszo Dyrektorów nie jest rezydentami Wielkiej Brytanii, nale y po o y nacisk, aby wszystkie wa ne decyzje dotycz ce Spó ki podejmowane by y poza granicami Wielkiej Brytanii w celu unikni cia sytuacji, w której Spó ka mog aby utraci status niebrytyjskiego rezydenta podatkowego. Ewentualne b dy Rady mog potencjalnie prowadzi do uznania Spó ki jako rezydenta podatkowego Wielkiej Brytanii, co w rezultacie mo e mie negatywny wp yw na wyniki finansowe oraz dzia alno Spó ki, jak równie zyski z inwestycji dla Akcjonariuszy.

Ponadto, je eli zostanie uznane, e Spó ka ma status, b d zaanga owana jest w dzia alno handlow lub dzia alno innego rodzaju w którymkolwiek kraju, w którym inwestuje lub w którym prowadzi swoj

dzia alno , dochód zwi zany z t dzia alno ci lub faktycznie z ni powi zany mo e podlega opodatkowaniu.

W celu utrzymania przez Spó k odpowiedniego zipomu efektywno ci podatkowej, nale y stale kontrolowa , czy Grupa spe nia odpowiednie warunki w poszczególnych jurysdykcjach, w których prowadzi dzia alno , tak aby mog a korzysta , mi dzynimi, z korzy ci wynikaj cych z umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, dyrektyw Komisji Europejskiej oraz wymogów okre lonych przez ustawodawstwa poszczególnych krajów, w których prowadzi dzia alno .

Wszystkie nieruchomo ci Grupy znajduj si w posiadaniu spó ek celowych utworzonych w poszczególnych jurysdykcjach. Intencj Grupy jest, aby w ka dym przypadku, kiedy jest to mo liwe, sprzedawa raczej spó ki celowe ni same nieruchomo ci. W przypadku, je eli Grupa mia aby dokona sprzeda y nieruchomo ci posiadanej przez dan spó k celow , w drodze udzia ów w danej spó ce, podstawa opodatkowania do naliczenia zysków kapita owych powsta ych z tytu u sprzeda y nieruchomo ci mo e by ni sza ni cena p atna przez Grup za spó k celow i w zwi zku z tym szym mo e podwy sza zobowi zanie z tytu u opodatkowania zysków kapita owych Grupy w momencie sprzeda y. Ponadto, mog zaistnie sytuacje, w których, w celu sprzeda y nieruchomo ci, Grupa e nabywca zobowi zana sprzeda sam nieruchomo , a nie spó k celow , tym samym podwy szaj c podstaw opodatkowania z tytu u zysków kapita owych. Powy sze czynniki mog mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Spó ka oraz jej spó ki zale ne prowadz ce dzia alno dewelopersk oraz inwestycyjn w zakresie nieruchomo ci s nara one na ryzyka zwi zane ze zmian przepisów podatkowych lub ich interpretacji, w poszczególnych krajach, w których prowadz dzia alno . Pomimo, e Spó ka uwa a, e jej status podatkowy oraz planowanie w zakresie podatków s zgodne z obowi zuj cymi przepisami i regulacjami prawnymi, jakiekolwiek zmiany w prawie podatkowym lub w jego interpretacji lub jakiekolwiek post powanie sprawdzaj ce prowadzone przez organy podatkowe w zakresie statusu podatkowego Spó ki mo e skutkowa dokonaniem ustale dzia aj cych na niekorzy Spó ki. Sytuacje takie mia yby niekorzystny wp yw na sytuacj finansow oraz perspektywy rozwoju Grupy.

Ryzyko zwi zane z nara eniem Grupy na ryzyka kursowe

Grupa prowadzi dzia alno w ró nych krajach Europy rodkowo-Wschodniej i jest z tego powodu nara ona na ryzyka kursowe, g ównie je li chodzi o Euro, polskiego z otego, w gierskiego forinta, s owack koron , rumu sk lej oraz bu garsk lew . Do daty niniejszego Prospektu Grupa nie zawiera a transakcji zabezpieczaj cych (*hedgingowych*), jednak e w przysz o ci rozwa y wspomniane dzia ania zabezpieczaj ce w celu ograniczenia potencjalnych negatywnych skutków waha kursów walut. Wyniki Grupy b d odzwierciedla y wahania kursowe, które mog mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno oraz sytuacj finansow Grupy.

Ryzyko zwi zane z zarz dzaniem Grup przez zewn trzn spó›k zarz dzaj c maj tkiem

Pocz wszy od dnia dopuszczenia akcji Spó ki do obrotu na AIM w marcu 2006 roku, Grupa jest zarz dzana przez AMC zgodnie z postanowieniami Umowy o Zarz dzania Maj tkiem. Na jej podstawie, Spó ka zaanga owa a AMC do wiadczenia na swoj rzecz us ug doradczych zwi zanych z zarz dzaniem maj tkiem, oraz us ug z zakresu zarz dzania oraz monitorowania dzia a deweloperskich. AMC jest spó k zarz dzaj c za o on oraz kontrolowan przez Za o ycieli, którzy obecnie posiadaj cznie ok. 22% Akcji. Z istniej c struktur zarz dzania zwi zane s okre lone ryzyka, w szczególno ci ryzyka opisane poni ej. Umowa o Zarz dzania Maj tkiem zosta a szczegó owo opisana w cz ci *Transakcje z Podmiotami Powi zanymi*.

Ryzyko związane z zależnością Grupy od AMC i jej kluczowych pracowników

Sukcesy Grupy zale od dzia a AMC oraz jej Komitetu Inwestycyjnego. Tymczasowa b d sta a utrata mo liwo ci wiadczenia us ug przez któregokolwiek z dyrektorów, cz onków zespo u zarz dzaj cego, Komitetu Inwestycyjnego lub kluczowych pracowników AMC, mo e mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko związane z krótkim okresem działalności AMC

AMC została utworzona w 2006 roku w celu zarządzania działalnością prowadzoną przez Grupę w sektorze nieruchomości. Zarówno okres działalności, jak i historyczne finansowe dane historyczne AMC obejmują ograniczony okres. Poszczególni dyrektorzy oraz pracownicy AMC posiadają doświadczenie w zakresie działalności deweloperskiej oraz inwestycyjnej w sektorze nieruchomości w krajach Europy Środkowo-Wschodniej i w innych krajach, jednak doświadczenie to nie jest jednak zarządzania majątkiem jako doradca osoby trzeciej. AMC musi kontynuować stosowanie procedur operacyjnych oraz systemów kontroli w celu właściwego wykonywania swoich obowiązków w ramach Umowy Zarządzania Majątkiem. Niewłaściwe wykonywanie przez AMC zadań okresowych powyżej może mieć negatywny wpływ na wyniki Grupy.

Ryzyko związane ze strukturą wynagradzania AMC może zachęcać do dokonywania ryzykownych inwestycji

Zgodnie z Umową Zarządzania Majątkiem, AMC jest uprawniona do otrzymywania wynagrodzenia za osiągnięte wyniki naliczanego od zwrotów z inwestycji zapewnianych Akcjonariuszom w każdym okresie rozrachunkowym (stanowiących sumę przyrostu wartości aktywów netto (*NAV*) oraz kwoty wypłaconych dywidend oraz innych wypłat dokonanych na rzecz Akcjonariuszy w danym okresie rozrachunkowym), co zostało dokładnie opisane w części *„Transakcje z Podmiotami Powiązanymi”* punkt *„Umowa Zarządzania Majątkiem”*. Takie wynagrodzenie może skłaniać Zarządzającego Majątkiem do podejmowania bardziej ryzykownych działań w celu osiągnięcia wynagrodzenia od uzyskanych wyników lub w celu podwyższenia osiąganego wynagrodzenia w danym okresie rozrachunkowym.

Ryzyko związane z Umową Zarządzania Majątkiem z AMC, która została zawarta wstępnie na czas określony i zawiera długie terminy wypowiedzenia

Zaangażowanie AMC zgodnie z Umową Zarządzania Majątkiem została wstępnie ustalone na okres 7 lat, tj. do marca 2013 roku. Spółka nie ma możliwości wypowiedzenia Umowy Zarządzania Majątkiem we wskazanym wstępnym okresie bez określonego powodu, tj. może ją wypowiedzieć jedynie w sytuacji istotnego naruszenia zobowiązań przez AMC w stosunku do Spółki lub w przypadku przejęcia kontroli nad AMC przez inne osoby. W przypadku wypowiedzenia Umowy bez określonego powodu, Spółka zobowiązana jest do wypłacenia AMC odszkodowania. Osiąganie negatywnych wyników samo w sobie nie stanowi podstawy wypowiedzenia Umowy we wstępnym okresie. Po zakończeniu tego okresu, Umowa może zostać rozwiązana przy zachowaniu 12 miesięcznego okresu wypowiedzenia, jednak jeżeli w okresie 3 lat przed momentem wypowiedzenia Umowy wyniki Spółki zapewniają średni stopę zwrotu na poziomie 12% rocznie, Zarządzającemu Majątkiem należne będzie dodatkowe wynagrodzenie z tytułu wypowiedzenia umowy. Jeżeli Spółka rozwiąże Umowę poza obowiązkiem wypłaty wynagrodzenia z tytułu wypowiedzenia umowy nie ma pewności, że Spółka będzie w stanie znaleźć odpowiedni podmiot, który będzie świadczył usługi zarządzania majątkiem i przejmie funkcje kontynuacyjne AMC. Szczegółowy opis Umowy Zarządzania Majątkiem zawarty jest w Rozdziale *„Transakcje z Podmiotami Powiązanymi”*.

Ryzyka związane z sektorem nieruchomości

Ryzyko związane z różnymi czynnikami charakterystycznymi dla sektora nieruchomości mogące mieć negatywny wpływ na osiągany dochód oraz wartość aktywów nieruchomościowych posiadanych przez Spółkę

Grupa narażona jest na liczne ogólne ryzyka związane z sektorem nieruchomości, w tym związane z: nabywaniem, działalnością deweloperską, posiadaniem, zarządzaniem oraz korzystaniem z nieruchomości. Na osiągane przychody oraz wartość nieruchomości posiadanych przez Grupę mogą mieć negatywny wpływ liczne czynniki, w tym: (i) zmiany w przepisach prawa oraz regulacjach administracyjnych dotyczących nieruchomości, w tym dotyczących uzyskiwania pozwoleń, zezwoleń, określania przeznaczenia gruntu, podatków oraz innych obciążeniach publicznych; (ii) koniunkturalne zmiany na rynku nieruchomości, w tym na rynkach krajowych i lokalnych, na których Grupa prowadzi działalność; (iii) zdolność Grupy do pozyskiwania odpowiednich usług naruwarunkach rynkowych w zakresie zarządzania, konserwacji oraz usług ubezpieczeniowych. Pomimo, że Grupa podejmuje określone działania mające na celu ochronę jej działalności przed negatywnym wpływem powyższych ryzyk, niemożliwe jest ich całkowite wyeliminowanie.

Wyst pienie któregokolwiek z omawianych ryzyk bidzmia o znacz cy negatywny wp yw na dzia alno Grupy, jej sytuacj finansow , wyniki oraz perspektywy rozwoju.

Ryzyko zwi zane ze spadkiem koniunktury na rynku nieruchomo ci oraz ogólnym pogorszeniem sytuacji ekonomicznej mog ce mie negatywny wp›yw na Grup

Wzrost warto ci aktywów Grupy zale y od mo liwo ci nabywania odpowiednich nieruchomo ci oraz efektywnego zarz dzania nimi, co jest z kolei uzale nione od stanu rynków nieruchomo ci w krajach, w których Grupa zamierza inwestowa . Spadek koniunktur na rynku nieruchomo ci b dzie mia negatywny wp yw na wyniki Grupy pod wzgl dem wycen kapita u oraz zysków osi ganych z otrzymywanych czynszów. W przypadku niewywi zania si najemcy ze zobowi za lub braku najemcy, Grupa b dzie ponosi a straty z tytu u nieotrzymywania przychodów z wynajmu, przy jednoczesnym ponoszeniu kosztów zwi zanych z nieruchomo ci . Koszty te mog obejmowa koszty prawne oraz wyceny zwi zane z ponownym wynajmem, koszty konserwacji, ubezpieczenia, lokalne podatki od nieruchomo ci oraz koszty marketingu.

Poziom cen wynajmu oraz cena rynkowa nieruchomo ci s, co do zasady, zale ne od sytuacji ekonomicznej m.in. od wzrostu oraz warto ci absolutnych PKB, tendencji na rynku pracy, inflacji oraz zmian stóp procentowych. Zmiany warto ci czynszów w zakresie, w jakim maj one miejsce, mog powodowa ustalenie innych poziomów czynszu ni wcze niej szacowane. Ponadto, pogorszenie ogólnej sytuacji ekonomicznej w jednym lub kilku krajach, w których Grupa zdecyduje si zainwestowa mo e ograniczy zapotrzebowanie na projekty deweloperskie Spó ki. W konsekwencji mo e to prowadzi do strat w ramach danego projektu lub potrzeby znalezienia alternatywnego wykorzystania zakupionego terenu.

Ryzyko zwi zane z potencjalnym brakiem mo liwo ci nabycia odpowiednich nieruchomo ci

Zdolno Spó ki do realizacji obranej strategii oraz osi gania oczekiwanych wyników mo e by uzale niona od zdolno ci wyszukiwania oraz nabywania odpowiednich nieruchomo ci po zadowalaj cych cenach, zarówno na cele deweloperskie, jak i inwestycyjne. Ponadto, Spó ka b dzie musia a konkurowa z innymi inwestorami oraz spó kami dzia aj cymi w bran y nieruchomo ci w zakresie identyfikacji oraz nabywania odpowiednich nieruchomo ci. Konkurencja nanku nieruchomo ci mo e prowadzi do nadpoda y nieruchomo ci komercyjnych lub mieszkaniowych poprzez zbyt du ilo realizowanych projektów deweloperskich lub do wzrostu cen istniej cych nieruchomo ci lub gruntów, poprzez konkurencj pomi dzy potencjalnymi nabywcami. W zwi zku z powy szym, konkurencyjno na rynku mo e mie znacz cy negatywny wp yw na zdolno Spó ki do pozyskania jeniaców sk onnych zap aci satysfakcjonuj cy dla Spó ki czynsz oraz dokonywa p atno ci w terenie, a tak e na nabywanie nieruchomo ci po satysfakcjonuj cych cenach. Nie ma pewno ci, Spó ka osi gnie oczekiwan równowag pomi dzy projektami deweloperskimi a nieruchomo ciami gejnerami przychody. Niemo no osi gni cia w a ciwej proporcji pomi dzy wymienionymi elementami mo e mie negatywny wp yw na wyniki dzia alno ci Spó ki.

Ryzyko zwi zane z potencjalnym b› dnym odzwierciedleniem warto ci rynkowej nieruchomo ci Grupy

Wyceny nieruchomo ci przedstawione w niniejszym Prospekcie zosta y przeprowadzone na konkretny dzie i w zwi zku z powy szym nie ma gwarancji, e wyceny te w sposób dok adny odzwierciedlaj warto rynkow nieruchomo ci posiadanych przez Grup w innej dacie. Ponadto, wyceny przedstawione w Prospekcie zosta y przygotowane przy pewnych za o eniach oraz przy zastosowaniu konkretnych metod wyceny; oparcie wycen na innych za o eniach oraz zastosowanie innych modeli mo e prowadzi do odmiennych wyników. W zwi zku z powy szym, wyceny zaprezentowane w Prospekcie powinny by traktowane tylko jako wska nik potencjalnych przychodów, które Grupa mo e uzyska z posiadanych nieruchomo ci uj tych w jej portfelu. Szczegó owe informacje zosta y przedstawione w punkcie *Raport z wyceny CWŽ*.

Ryzyko zwi zane z brakiem p›ynno ci inwestycji nieruchomo ciowych, mog cy w znacz cym stopniu ogranicza zdolno Grupy do reagowania na niekorzystne zmiany gospodarki, rynku nieruchomo ci oraz inne czynniki

Aktywa nieruchomo ciowe, o takim charakterze jak te, w które zainwestowa a lub mo e w przysz o ci zainwestowa Spó ka s relatywnie niep ynnymi aktywem. Spó ka nie jest w stanie okre li czasu niezb dnego do znalezienia zainteresowanego nabywcy do zamkni cia ewentualnej transakcji sprzeda y jakiejkolwiek z tych nieruchomo ci. Wy ej wspomniany brak p ynno ci mo e mie wp yw na mo liwo ci Spó ki w zakresie sprzeda y aktywów w okre lonym czasie po satysfakcjonuj cej cenie w reakcji na zmiany zachodz ce w gospodarce, na rynku nieruchomo ci lub zmiany innych uwarunkowa . Mo e mie to negatywny wp yw na sytuacj finansow oraz wyniki Spó ki.

Ryzyko zwi zane z nara eniem Grupy na ryzyko zwi zane z zanieczyszczeniami rodowiskowymi posiadanych nieruchomo ci oraz zwi zane z tym koszty naprawienia powsta ych szkód

Zgodnie z przepisami prawa UE oraz przepisami krajowymi lokalnymi, w a ciciel nieruchomo ci mo e by zobowi zany do usuni cia lub naprawienia szkody powsta ej w wyniku znajduj cych si na terenie jego nieruchomo ci substancji niebezpiecznych lub toksycznych. Przepisy te cz sto nak adaj wskazany obowi zek usuni cia szkód bez wzgl du na fakt, czy a ciciel nieruchomo ci wiedzia o ich istnieniu lub czy by za obecno tych substancji odpowiedzialny. Odpowiedzialno w a ciciela w tym zakresie, co do zasady, nie jest w aden sposób ograniczona prawnie i w zwi zku z powy szym koszty zwi zane z wymaganym usuni ciem, badaniem lub naprawieniem powsta ych szkód mog by znacz ce.

Obecno wskazanych substancji w lub na terenie posiadanych przez Grup nieruchomo ci lub nienaprawienie powsta ych szkód, spowodowanych zanieczyszczeniem nieruchomo ci przez te substancje mo e mie negatywny wp yw na mo liwo sprzeda y nieruchomo ci przez Grup lub na mo liwo pozyskania rodków przy wykorzystaniu danej nieruchomo ci jako zabezpieczenia, co w rezultacie mo e mie negatywny wp yw na zyski z inwestycji realizowanych przez Grup . Ponadto, obecno substancji szkodliwych lub toksycznych w lub na terenie nieruchomo ci mo e uniemo liwia lub ogranicza dzia alno dewelopersk b d modernizacj takiej nieruchomo ci, co w rezultacie mo e mie negatywny wp yw na zwroty z inwestycji generowane z danej nieruchomo ci. Koszty oczyszczenia ska onej nieruchomo ci, obrony przed zg oszonymi roszczeniami, oraz kosztów takich dzia a , których podj cie wynika z wymogów przepisów ochrony rodowiska mog by znacz ce a w rezultacie spowodowa strat Grupy w ramach danego projektu. Wprowadzane w przysz o ci przepisy prawa mog nak ada na Grup znacz ce obowi zki w zakresie ochrony rodowiska. Równie obecny stan rodowiskowy nieruchomo ci posiadanych przez Grup mo e ulec zmianie z powodu stanu s siaduj cych nieruchomo ci lub poprzez dzia ania osób trzecich niezwi zanych z Grup . Wszelkie opisane powy ej potencjalne koszty lub zobowi zania mog mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane z nara eniem Grupy na ponoszenie znacz cych szkód przekraczaj cych poziom wyp›acanych kwot z tytu›u ubezpieczenia

Posiadane przez Grup aktywa nieruchomo ciowe mog zosta uszkodzone przezogie lub inne zdarzenia losowe powoduj ce szkody (w tym tak e szkody wynikaj ce z tytu u utraconego czynszu). Szkody te mog nie zosta w pe ni pokryte przez odszkodowania wyp acone przez firm ubezpieczeniow . Dodatkowo, istniej pewne rodzaje szkód spowodowane g ównie kataklizmami, np. trz sieniami ziemi, powodziami, huraganami, atakami terrorystycznymi lub wojnami, które mog nie podlega ubezpieczeniu lub których ubezpieczanie nie jest op acalne ekonomicznie. Ponadto, zmiany w przepisach budowlanych, kwestie zwi zane z ochron rodowiska oraz inne czynniki mog tak e powodowa , e kwoty odszkodowania uzyskane z tytu u ubezpieczenia nie b d wystarcza ce, aby naprawi uszkodzon , b d nabywa now nieruchomo w przypadku uszkodzenia, b d pe nego zniszczenia obecnie posiadanej przez Grup nieruchomo ci. W przypadku wyst pienia szkody, której nie da o si ubezpieczy lub w przypadku, je eli uzyskana suma nie pokry a poniesionych szkód, Grupa mo e ponie straty kapita owe w odniesieniu do inwestycji, co do której wyst pi a szkoda, jak równie mo e to mie wp yw na przysz e przychody z takiej nieruchomo ci. Ponadto, Grupa mo e by odpowiedzialna za naprawienie wyrz dzonych szkód w zakresie nieubezpieczonych ryzyk. Na Grupie b dzie tak e y ci nadal obowi zek dokonania sp aty wszelkich

kredytów lub innych zobowi za finansowych zwi zanych z tak nieruchomo ci . Nie mo na wykluczy , e w przysz o ci powstan znacz ce straty zwi zane z niewystarczaj cym odszkodowaniem z tytu u ubezpieczenia.

Ryzyko zwi zane z zobowi zaniami powsta›ymi w nast pstwie sprzeda y aktywów

Grupa mo e dokona sprzeda y aktywów w okre lonych okoliczno ciach i mo e by zobowi zana do z o enia o wiadcze i zapewnie , oraz zap aty odszkodowania w zakresie, w którym takie o wiadczenia i zapewnienia okaza y si niezgodne z rzeczywisto ci. W konsekwencji, Grupa mo e sta si stron sporu lub post powania dotycz cego z o onych o wiadcze i zapewnie , w wyniku czego mo e by zobowi zana do dokonania p atno ci na rzecz osób trzecich.

Ryzyko zwi zane z cenami nieruchomo ci oraz stawkami za wynajem

Rentowno dzia alno ci Grupy zale y od czynników takich jak ceny nieruchomo ci mieszkaniowych, jak równie od stawek za wynajem powierzchni biurowej oraz handlowej. W przypadku obni enia cen nieruchomo ci lub stawek za wynajem powierzchni, Grupa mo e zagwarantowa , e b dzie sprzedawa mieszkania po cenach przynosz cych zyski lub wynajmowa powierzchni biurow lub handlow po stawkach generuj cych zyski. Niemo no uzyskania odpowiednich cen i stawek mo e mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane z brakiem tytu›u prawnego do nieruchomo ci oraz sporami prawnymi

W wyniku ró nych kwestii zwi zanych, mi dzy innymi z procesem rejestracji w asno ci nieruchomo ci w organach prowadz cych ksi gi wieczyste w krajach, w których Grupa prowadzi swoj dzia alno , nabycia nieruchomo ci od w adz pa stwowych oraz w wyniku sprawdzonych wykonawczych procedur prawnych, spó ki zale ne mog w niektórych przypadkach nie posiada tytu u prawnego do gruntów, na których znajduje si dana nieruchomo . Pomimo, e do chwili obecnej Grupa nie znalaz a si w sytuacji, w której tytu prawny by by przedmiotem post powania, którego rezultatem by aby utrata takiego tytu u, Grupa jest nara ona na ryzyko, e nie b dzie w stanie naby tytu u prawnego lub nie zostanie jej przyznany tytu prawny do gruntu lub, e zostanie uznane, e dana spó ka Grupy narusza przepisy prawa maj ce zastosowanie. Powy sze sytuacje mog mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow , wyniki oraz perspektywy rozwoju Grupy.

W szczególno ci, istniej pewne formalne braki w przypadku tytu u prawnego Cap East do Budynku Biurowego Metropol w Budapeszcie. W przypadku, je eli braki te nie zostan uzupe nione b d wyja nione, prawo w asno ci Cap East mo e nie zosta zarejestrowane. Nie ma pewno ci, czy braki te zostan w sposób satysfakcjonuj cy dla Cap East naprawione, co mo e mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy. Szczegó owy opis stanu prawnego nieruchomo ci, na której powsta Budynek Biurowy Metropol zosta opisany w Rozdziale *Opis Działalności Grupy* w punkcie *Budynek Biurowy Metropol, Budapeszt*.

Istnieje tak e ryzyko powstania sporów dotycz cych tytu u w asno ci do nieruchomo ci znajduj cych si w portfelu Grupy oraz sporów prawnych z podwykonawcami, s siednich terenów, a tak e architektami, menederami projektu oraz dostawcami. Nawet w przypadku, je eli spór taki zostanie ostatecznie rozstrzygni ty na korzy Grupy, Grupa mo e nie by w stanie odzyska kosztów poniesionych w zwi zku z zaistnia ym sporem.

Ryzyko zwi zane z lokalizacj nieruchomo ci

Warto nieruchomo ci w znacz cym stopniu zale y od jej lokalizacji oraz celu, do jakiego b dzie wykorzystana. W przypadku, je eli Grupa w nieprawid owy sposób oceni korzy ci danej lokalizacji lub zapotrzebowanie na produkt ko cowy, mo e mie trudno ci ze sprzeda danej nieruchomo ci za wcze niej zaplanowan cen lub z wynaj ciem po wcze niej zak adanych stawkach. W przypadku, je eli Grupa b dzie zmuszona do obni enia ceny w celu pozyskania nabywców lub obni enia stawek za wynajem w celu pozyskania potencjalnych najemców lub je eli nieruchomo pozostanie przez d u szy czas niewykorzystana,

warto rynkowa takiej nieruchomo ci mo e w znacz cy sposób ulec obni eniu, co mo e mie znacz cy negatywny wp yw na sytuacj finansow Grupy. Je eli Grupa nie osi gnie prognozowanych przychodów ze sprzeda y lub wynajmu nieruchomo ci, mo e to mie negatywny wp yw na wyniki finansowe danego projektu deweloperskiego. Ka de nieprawid owe zako czenie danego projektu mo e mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane z konkurencj

W zwi zku z dojrzewaniem rynków nieruchomo ci w krajach Europy rodkowo-Wschodniej, Grupa spodziewa si wzrostu konkurencji zarówno ze strony inwestorów mi dzynarodowych, jak i lokalnych, w tym deweloperów, funduszy inwestycyjnych, ró nego rodzaju instytucji finansowych, firm rodzinnych oraz zamo nych inwestorów indywidualnych. Niektóre z wszystkie z wymienionych podmiotów mog posiada rodki przewy szaj ce rodki, którymi dysponuje Grupa. Pomimo, e Spó ka jest zdania, e do chwili obecnej by a w stanie rozwija swój dzia alno z sukcesem, nie ma gwarancji, e b dzie w stanie skutecznie konkurowa z sukcesem w przysz o ci. Ponadto, konkurencja mo e tak e prowadzi do nadpoda y nieruchomo ci mieszkalnych poprzez nadmiern liczb projektów deweloperskich lub do wzrostu cen gruntów. W przypadku, je eli Spó ka nie b dzie w stanie konkurowa w sposób efektywny z innymi uczestnikami rynku lub je eli rosn ca konkurencja spowoduje obni enie przychodów lub mar y zysku generowanego przez Spó k , mo e to mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz perspektywy rozwoju Spó ki.

Ryzyka zwi zane z projektami deweloperskimi

Ryzyko zwi zane z realizacj projektów deweloperskich

Projekty deweloperskie realizowane przez Grup wymagaj znacz cych nak adów kapita owych w momencie przygotowywania inwestycji, jak równie na etapie prowadzenia budowy. Ze wzgl du na wymagane du e nak ady kapita owe, przedsi wzi cia te zazwyczaj obarczone s znacz cym ryzykiem. Ryzyka te obejmuj w szczególno ci: niemo no uzyskania wymaganych pozwole i decyzji niezb dnych do korzystania z gruntu posiadanego przez Grup zgodnie z jego przeznaczeniem, opó nienia w procesie budowy, przekroczenie bud etowanych kosztów, upad lub niewyp acalno wykonawców i podwykonawców, spory dotycz ce zatrudnienia maj ce wp yw na wykonawców i podwykonawców, braki sprz tu oraz materia ów budowlanych, wypadki lub nieprzewidziane problemy techniczne, jak równie nieuzyskanie po wiadcze oddania budynku do u ytku. W przypadku wyst pienia któregokolwiek z powy szych ryzyk, realizacja danego projektu deweloperskiego mo e by opó niona, koszty realizacji projektu mog ulec podwy szeniu, Grupa mo e ponie straty, fundusze zainwestowane w nabycie gruntów mog by efektywnie zablokowane, a w niektórych przypadkach zako czenie inwestycji mo e by niemo liwe. Ka da z powy ej opisanych sytuacji mo e mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane z nieprzewidzianymi zdarzeniami w trakcie realizacji projektu deweloperskiego

Projekty deweloperskie, w które inwestuje Spó ka i b d finansowane w formie finansowania kapita owego, depozytami z przedsprzeda y oraz finansowaniem d u nym bankowym. Uruchomienie rodków finansowych pozyskanych od banku przeprowadzane jest stopniowo i jest uzale nione od realizacji poszczególnych etapów projektu. W przypadku, je eli realizacja projektu nie przebiega zgodnie z planem, np. z powodu nieuzyskania wymaganych zezwole dla danej budowy zgodnie z harmonogramem opracowanym przez Grup , opó nie w realizacji budowy, kosztów przekraczaj cych poziomy bud etowane z powodu niekorzystnych warunków atmosferycznych, upad o ci lub niewyp acalno ci wykonawców lub podwykonawców, sporów dotycz cych kwestii pracowniczych na poziomie wykonawców i podwykonawców, braków sprz tu oraz materia ów budowlanych, wypadków lub nieprzewidzianych problemów technicznych, jak równie nieuzyskanie zezwole na u ytkowanie budynku lub budynków b d innych wymaganych zgód i zezwole , a tak e zmian w przepisach dotycz cych wykorzystania gruntów lub sporu o prawo w asno ci do gruntu, kredytodawca mo e odmówi udzielenia dalszego finansowania. Ponadto, w przypadku przekroczenia kosztów mo e to doj do naruszenia postanowie umów z bankami oraz niedotrzymania uzgodnionych warunków. W przypadku, je eli Spó ka nie b dzie w stanie zaaran owa

alternatywnego finansowania, mo e nie by w stanie kontynuowa realizacji projektu. Mo e to w konsekwencji spowodowa utrat wp aconego przez lub w imieniu Spó ki depozytu oraz poniesienia innych kosztów zwi zanych z danym projektem, których Spó ka nie b dzie mog a odzyska . Ponadto, Spó ka mo e by narara ona na inne ryzyka zwi zane z projektami deweloperskimi, w tym na przekroczenie kosztów realizacji projektu, naruszenie umów przez podwykonawców, a tak e niemo no osi gni cia planowanej sprzeda y b d planowanej wysoko ci czynszów za wynajem.

Ryzyko zwi zane z decyzjami i innymi wymaganymi zgodami

Dla niektórych nieruchomo ci znajduj cych si w portfelu nieruchomo ci Spó ki nie uzyskano do tej pory decyzji o warunkach zabudowy, pozwolenia na budow lub innych zgód niezb dnych do realizacji projektu deweloperskiego zgodnie z jego planowanym przeznaczeniem. Nie ma pewno ci, e powy sze decyzje, pozwolenia lub inne zgody wymagane od stron trzecich w zwi zku z ju istniej cymi lub nowymi projektami deweloperskimi zostan Grupie wydane lub udzielone. Niemo no uzyskania ww. pozwole , zgód oraz akceptacji mo e mie wp yw na zdolno Grupy do wykonania lub dokoczenia odpowiednio istniej cych lub nowych projektów deweloperskich. Istnieje ryzyko, e decyzje o warunkach zabudowy terenu nie zostan uzyskane, b d zostan uzyskane z du ym opó nieniem lub ich wydanie uwarunkowane b dzie spe nieniem niekorzystnych z ekonomicznego punktu widzenia warunków. Ponadto, mog zosta wprowadzone przepisy maj ce wp yw na ju wydane pozwolenia na budow, które b d ogranicza realizacj projektów w zaplanowanych przez Grup miejscach. Ziszczenie si któregokolwiek z powy szych ryzyk, mo e mie znacz cy negatywny wp yw na zyski oraz zwroty z inwestycji uzyskiwane przez Akcjonariuszy.

Ryzyko zwi zane z planowanym przez polski rz d wprowadzeniem ustawowego obowi zku stosowania przez deweloperów rachunków powierniczych

Zgodnie z informacjami prasowymi, Ministerstwo Budownictwa opracowa o za o enia projektu ustawy, która na o y aby na podmioty prowadz ce dzia alno dewelopersk obowi zek utrzymywania rodków pieni nych wp acanych przez klientów na odr bnym rachunku powierniczym. Zgodnie z tymi za o eniami, zale nie od rodzaju rachunku powierniczego, zgromadzone na nim przez klientów rodki by yby udost pniane podmiotowi prowadz cemu dzia alno dewelopersk wy cznie po spe nieniu wymogów okre lonych w umowie o prowadzenie rachunku powierniczego tj. po zrealizowaniu okre lonych etapów inwestycji, b d dopiero po zako czeniu ca ej inwestycji. W przypadku uchwalenia ustawy zgodnie z powy szymi za o eniami, podmioty prowadz ce dzia alno dewelopersk nie mog yby w ca o ci lub cz ciowo finansowa projektów inwestycyjnych ze rodków wp acanych przez ich klientów w trakcie ich realizacji, co mog oby powodowa konieczno uzyskiwania dodatkowego finansowania zewn trznego dla ich realizacji. Mo e to spowodowa wzrost kosztów realizacji projektów deweloperskich lub wr cz uniemo liwi ich realizacj i mo e mie to negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow lub wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane ze wzrostem kosztów budowy oraz innych kosztów

Grupa zawiera oraz b dzie zawiera a umowy o roboty budowlane z generalnymi oraz innymi wykonawcami w zakresie realizacji projektów deweloperskich Grupy. Koszty projektów mog wzrosn ze wzgl du na zmiany w zakresie danego projektu oraz zmiany w zakresie architektonicznym, wzrost kosztów materia ów budowlanych, wzrost kosztów zatrudnienia odpowiednio wykwalifikowanych pracowników (lub braku odpowiednio wykwalifikowanych pracowników) oraz w przypadku niewykonania prac przez wykonawców w uzgodnionych terminach oraz w standardzie innym do zaakceptowania przez Grup . W okresie ostatnich kilku lat koszty materia ów budowlanych oraz si y roboczej w regionie Europy rodkowo-Wschodniej znacz co wzros y. Wszelkie znacz ce wzrosty kosztów projektów budowlanych mog mie znacz cy negatywny wp yw na rentowno Grupy lub ograniczy wzrost warto ci jej aktywów netto.

Mo e wyst pi sytuacja, w której koszty operacyjne oraz pozosta e koszty Grupy wzrosn , jednak nie nast pi analogiczny wzrost obrotów Grupy. Do czynników maj cych powodowa wzrost kosztów operacyjnych oraz innych kosztów nale : inflacja, wzrost podatków oraz innych wymaganych przepisami prawa obci e , zmiany przepisów prawa, regulacji oraz polityki prawa w danym obszarze (w tym kwestii zwi zanych z bezpiecze stwem i higien pracy oraz ochron rodowiska), co mo e w konsekwencji powodowa wzrost

kosztów niezb dnych do zapewnienia dzia ania zgodnego z nowymi wymogami oraz wzrost kosztów finansowania d u nego. Powy sze czynniki mog mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane z zale no ci Grupy od dzia›a wykonawców

Przy realizacji robót budowlanych w ramach projektów deweloperskich Grupa korzysta z us ug wyspecjalizowanych spó ek. Pomimo, e elementem polityki Grupy jest sta y nadzór nad realizowanymi pracami budowlanymi, Grupa nie mo e gwarantowa a ciwego oraz terminowego wykonania prac budowlanych przez wykonawców. Wszelkie opó nienia prac budowlanych mog powodowa opó nienia w realizacji poszczególnych projektów, a w konsekwencji wzrost kosztów ich wykonania. Ponadto, wykonawcy mog mie problemy z p ynno ci finansow , co mo e mie wp yw na jako wykonywanych przez nich prac zleconych przez Grup oraz ich terminowo . W ekstremalnych przypadkach mo e to prowadzi do ca kowitego wstrzymania prac przez wykonawc oraz potrzeby zmiany wykonawcy projektu. W zwi zku z powy szym, wszelkie opó nienia oraz koszty zwi zane ze zmian wykonawcy mog mie negatywny wp yw na rentowno danego projektu. Opisanie powy ej czynniki mog mie negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane z wypadkami przy pracy dotycz ce osób zatrudnianych przez wykonawców

Pomimo, e Grupa, co do zasady, nie ponosi bezpo niej odpowiedzialno ci za wypadki w miejscu pracy dotycz ce pracowników wykonawców budowlanych prowadz cych prace na terenach budowy Grupy, niemniej jednak wskazane wypadki mog powodowa zak ócenia pracy wykonawców, co w konsekwencji mo e by przyczyn opó nie w realizacji projektu oraz generowa dodatkowe koszty. Mo e to mie negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane z odpowiedzialno ci zwi zan ze sprzeda mieszka

Dzia alno Grupy obejmuje tak e sprzeda lokali mieszkalnych. W zwi zku z powy szym, Grupa mo e by nara ona na spory lub post powania s dowe oraz mo e zosta zmuszona do spe nienia wiadcze na rzecz osób trzecich w wyniku ww. sporów lub prowadzonych post powa (np. wynikaj cych z gwarancji udzielonych nabywcom lokali). Mo e mie to znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane z roszczeniami wobec wykonawców

Grupa zawar a i zamierza zawiera w przysz o ci umowy dotycz ce budowy oraz realizacji projektów deweloperskich. Zaci gni te przez wykonawców obowi zania zwi zane z realizacj projektów deweloperskich mog skutkowa wniesieniem przeciw nim roszcze zwi zanych z niewykonaniem lub niew a ciwym wykonaniem wskazanych zobowi za . Pomimo, e wykonawcy udzielaj gwarancji dobrego wykonania, które pozwalaj ograniczy wp yw niewykonania lub nienale ytego wykonania przez nich zobowi za , potencjalne spory z wykonawcami mog prowadzi do opó nie w realizacji projektu deweloperskiego lub przekroczenia planowanych kosztów. Ponadto, nierzetelny wykonawca mo e nie by w stanie ca kowicie zaspokoi roszcze Grupy. Mo e to spowodowa , e Grupa, która jest bezpo rednio odpowiedzialna wobec klientów, nie b dzie w stanie odzyska kosztów poniesionych z tytu u niezrealizowania lub opó nienia realizacji projektu deweloperskiego, co mo e mie negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane z nieprawid›ow technologi budowlan

Koszty budowy danego obiektu mog ró ni si znacz co w zale no ci od przyj tej technologii budowy oraz zastosowanych materia ów. Na rynku budowlanym dost pnych jest wiele technologii oraz cz sto wprowadza si nowe. Technologie budowlane oraz materia y stosowane przez Grup przy realizacji projektu mog okaza si nieprawid owe. Wybór nieprawid owej technologii lub materia ów na wst pnym etapie realizacji projektu mo e skutkowa przekroczeniem bud etowanych kosztów lub opó nieniami w realizacji projektu. Ponadto, w przypadku, je eli spó ka budowlana, której zlecone zosta y prace nad realizacj projektu stanie si

niewyp acalna, Grupa mo e nie by w stanie uzyska odszkodowania za nieprawid owo wykonane prace lub zastosowane materia y i z tego tytu u Grupa mo e ponie straty zwi zane z napraw wadliwie wykonanej pracy lub wyp aconymi odszkodowaniami osobom, które ponios y straty z tego tytu u. Wyst pienie którejkolwiek z powy szych sytuacji mo e mie znacz cy negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow oraz wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane z niekorzystnym stanem gruntu

Przy nabywaniu gruntów dla celów deweloperskich Grupa przeprowadza ich analizy techniczne. Niemniej jednak, bior c pod uwag ograniczenia takich analiz, istnieje ryzyko, e w trakcie realizacji projektu deweloperskiego mog wyst pi nieprzewidziane czynniki, które mog spowodowa opó nienia lub zwi kszy koszty przygotowania gruntów pod dan budow np. kwestie zwi zane z wod gruntow , niestabilno warstw gruntu lub znaleziska archeologiczne. Powy sze czynniki mog mie znacz cy wp yw na koszty realizacji danego projektu deweloperskiego lub mog uniemo liwi realizacj projektu zgodnie z planem. Mo e to mie istotny negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow lub wyniki Grupy.

Ryzyko infrastrukturalne

Projekt deweloperski mo e by realizowany wy cznie w przypadku, gdy ma zapewniony dost p do infrastruktury wymaganej przepisami prawa. Pomimo prowadzenia analiz prawnych i technicznych, brak koniecznej infrastruktury mo e powodowa , e realizacja danego projektu deweloperskiego na danym gruncie b dzie niemo liwa lub kosztowna w przypadku, je eli infrastruktur b dzie zmuszona zapewni Grupa. Nie mo na wykluczy , e z powodu opó nie w dost pie do infrastruktury, w szczególno ci wynikaj cych z czynników niezale nych od Grupy, ani nast pi opó nienia w zakresie oddania danego projektu deweloperskiego do u ytkowania lub nast pi nieprzewidziany wzrost kosztów zwi zanych z zapewnieniem infrastruktury. Powy sze sytuacje mog mie istotny wp yw na op acalno projektu. Mo e to mie istotny negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow lub wyniki Grupy.

Ryzyka zwi zane z nieruchomo ciami pod wynajem

Ryzyko zwi zane z odpowiedzialno ci z tytu›u wynajmowania lokali

Dzia alno Grupy obejmuje wynajmowanie lokali biurowych. W przypadku, gdy lokale przeznaczone na ten cel nie zostan wyko czone na czas lub ulegn uszkodzeniu, Grupa mo e by narara ona na ryzyko wycofania si najemców z umów najmu, wszcz cia sporów lub wytoczenia procesu s dowego, a tak e mo e by zmuszona do dokonania p atno ci na rzecz osób trzecich w zwi zku z takim sporem lub procesem s dowym (m.in. w zwi zku z rozwi zaniem umów najmu lub zakoczeniem p atno ci nale nych na ich podstawie). Wyst pienie któregokolwiek z wy ej opisanych zdarze mo e mie istotny negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow lub wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane z umowami najmu

Warto nieruchomo ci pod wynajem zale y w g ównej mierze od czasu pozosta ego do up ywu okresu obowi zywania umów najmu dotycz cych danej nieruchomo ci, jak równie od sytuacji finansowej najemców. Je eli Grupa nie b dzie w stanie przed u a korzystnych warunkach umów, których termin wa no ci up ywa w najbli szym czasie, ani pozyska i utrzyma odpowiednich najemców o dobrej sytuacji finansowej i sk onnych do zawarcia d ugoterminowych umów najmu, mo e to mie negatywny wp yw na warto rynkow jej portfela nieruchomo ci. Sytuacja finansowa danego najemcy mo e ulec pogorszeniu w krótkim b d d u szym okresie czasowym, co mo e doprowadzi najemc do upad o ci lub niemo no ci wywi zania si ze zobowi za wynikaj cych z umowy najmu. W przypadku, gdyby szacunki Grupy dotycz ce kluczowego najemcy okaza y si niepoprawne, przychody Grupy z danej nieruchomo ci mog ulec znacznemu obni eniu w stosunku do planowanych, podczas gdy jej koszty operacyjne b d utrzymywa si na tym samym poziomie. Wyst pienie ka dego z wy ej wymienionych czynników mo e mie istotny negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow lub wyniki Grupy.

Ryzyko zwi zane z utrzymaniem nieruchomo ci

Atrakcyjno nieruchomo ci pod wynajem zale y nie tylko od jej lokalizacji, ale tak e od stanu, w jakim si znajduje. W celu utrzymania atrakcyjno ci i rentowno ci nieruchomo ci w d ugim okresie, nieruchomo ci musz by utrzymywane w dobrym stanie, a niekiedy mog te wymaga modernizacji w celu sprostania stale zmieniaj cym si wymaganiom rynku. Przewiduje si , e wi kszo posiadanych przez Grup nieruchomo ci pod wynajem b dzie wymaga jedynie rozkosowych konserwacji przez lata nast puj ce po zako czeniu budowy. Jednak e, wraz z up ywem czasu i zmian standardów rynkowych, utrzymanie lub modernizacja tych nieruchomo ci b dzie wymaga znacznych nak adów finansowych, które z regu y s finansowane przez w a ciciela danej nieruchomo ci, a nie przez najemców. W przypadku, je eli rzeczywiste koszty utrzymania lub modernizacji takich nieruchomo ci przeros yby koszty przewidywane przez Grup lub w przypadku stwierdzenia w toku prac konserwacyjnych lub modernizacyjnych istnienia ukrytych wad nieobj tych ubezpieczeniem ani gwarancj na wykonane roboty, lub te w przypadku, gdyby Grupa nie mog a podnie stawek czynszu w wietle przepisów prawnych obowi zuj cych w danym czasie lub postanowie odno nych umów najmu, Grupa bie dz zmuszona do poniesienia dodatkowych kosztów. Wyst pienie wszystkich wy ej wymienionych czynników mo e mie istotny negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow lub wyniki Grupy.

Ryzyka zwi zane z dzia alno ci hotelarsk Grupy

Ryzyko zwi zane z wykonywaniem dzia›alno ci hotelarskiej przez Grup zale y w g›ównej mierze od dzia›ania i zdarze maj cych wp›yw na dzia›alno spó›ek zarz dzaj cych hotelami Grupy

Grupa jest aktualnie w a cicielem dwóch hoteli, tj. Hotelu Hilton w Warszawie oraz Hotelu Golden Tulip w Bukareszcie. Hotele te s zarz dzane przez odpowiednie spó ki zarz dzaj ce na podstawie umów o zarz dzanie, opisanych w Rozdziale „Inne Informacje" w punkcie „Istotne Umowy". W rezultacie, wykonywanie dzia alno ci hotelarskiej przez Grup leży w g ównej mierze od sposobu wykonywania tej dzia alno ci przez spó ki zarz dzaj ce hotelami zgodnie z umowami o zarz dzanie, a tak e od ich reputacji i zdarze maj cych wp yw na te spó ki.

Grupa, co do zasady, nie jest bezpo rednio upoważniona do wskazania konkretnego sposobu zarz dzania hotelem, ani do okre lania poszczególnych aspektów dzie onego zarz dzania danym hotelem (np. przez okre lanie cen za pokoje lub zarz dzanie personelem). W zwi zku z powy szym, nawet w sytuacji, gdy w przekonaniu Grupy hotel jest zarz dzany nieefektywnie lub w sposób, który nie gwarantuje optymalnego lub satysfakcjonuj cego wska nika ob o enia, przychodu na jeden dost pny pokój (*RevPAR*), redniej ceny za jeden wynaj ty pokój (*ADR*) lub mar y operacyjnej brutto, oraz gdy Grupa nie mo e ustali w a ciwego rozwi zania danej sytuacji ze spó k zarz dzaj c hotelem, Grupa mo e nie by w stanie spowodowa zmiany sposobu zarz dzania hotelem przez dan spó k . Ponadto, Grupa mo e nie by w stanie zmieni spó ki zarz dzaj cej hotelem ze wzgl du na warunki zawartych umów o zarz dzanie lub mo e by zmuszona do poniesienia wysokich op at z tytu u rozwi zania umowy. Mo e to tak e spowodowa zak ócenia w funkcjonowaniu danych hoteli. Dlatego te efektywno spó ki zarz dzaj cej danym hotelem Grupy b dzie mie istotny wp yw na przychody, koszty i warto tego hotelu.

Ponadto, zmianie mo e ulec struktura w asno ciowa spó ki zarz dzaj cej hotelami, co mo e mie wp yw na stosunki mi dzy Grup a dan spó k . Dodatkowo, Grupa mo e nie by odpowiednio chroniona przez postanowienia dotycz ce przej cia kontroli zawarte w umowach o zarz dzanie, a tym samym zmiana podmiotów kontroluj cych spó k zarz dzaj c hotelami mo e mie negatywny wp yw na zarz dzanie niektórymi aktywami Grupy lub jej zdolno do prowadzenia dzia alno ci w przysz o ci.

Ryzyko zwi zane z potencjaln sprzeczno ci pomi dzy celami Grupy a celami danej spó›ki zarz dzaj cej hotelami

Spó ki zarz dzaj ce hotelami Grupy zawar y z up r porozumienia o wspó pracy na zasadach niewy czno ci i w zwi zku z tym zarz dzaj tak e innymi hotelami, które nie s w asno ci Grupy. W zwi zku z powy szym interesy tych spó ek mo ró ni si od interesów Grupy pod wzgl dem realizowanych celów oraz za o e krótko i d ugoterminowych. Ró nice te mog by znacz ce, w zale no ci

od wielu czynników istotnych dla danego hotelu, takich jak m.in. pozosta y okres obowi zywania umowy o zarz dzanie zawartej przez Grup , ograniczenia dotycz ce dzia alno ci handlowej w zakresie prowadzenia dzia alno ci konkurencyjnej przez spó k lub jej podmioty stowarzyszone, lub te ró ne polityki, procedury i stosowane praktyki. Ka dy z wy ej wymienionych czynników mo e mie negatywny wp yw na dzia alno i rentowno hotelu, co mo e mie negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow i wyniki Grupy.

Ryzyka zwi zane z rynkami geograficznymi, na których dzia a Grupa

Ryzyko zwi zane z zale no ci od sytuacji na rynku nieruchomo ci w krajach Europy rodkowo-Wschodniej

Wyniki finansowe Grupy b d zale ne cz ciowo od sytuacji gospodarczej krajów Europy rodkowo-Wschodniej, a w szczególno ci od popytu na biura, powierzchnie handlowe i mieszkalne na rynkach Polski, W gier, S owacji, Rumunii, Bu garii i innych krajów Europy rodkowo-Wschodniej, na których Spó ka mo e inwestowa . Nie ma jednak gwarancji, e rynki nieruchomo ci mieszkalnych i biurowych w tych krajach b d rozwija si tak dynamicznie jak w ostatnim czasie lub, e b d si rozwija w ogóle.

Ryzyko zwi zane z rozwojem otoczenia prawno-regulacyjnego w krajach Europy rodkowo-Wschodniej

Grupa prowadzi dzia alno w krajach Europy rodkowo-Wschodniej, w zwi zku z czym jest nara ona na ryzyko gwa townych zmian otoczenia prawno-regulacyjnego. Otoczenie prawno-regulacyjne w krajach Europy rodkowo-Wschodniej podlega szybkim zmianom, a regulacje prawne nie s stosowane przez s dy oraz instytucje administracji publicznej w sposób jednolity.

Na dzia alno Grupy maj równie znacz cy wp yw zmiany w zakresie prawa podatkowego. System podatkowy w krajach Europy rodkowo-Wschodniej nie podlega wyj tkowo dynamicznym zmianom, wynikaj cym z potrzeby dostosowania regulacji do wymogów wynikaj cych z rozwoju ich gospodarek po przyst pieniu do Unii Europejskiej. Rodzaj i zakres takich zmian, a tak e trudno ci interpretacyjne zwi zane ze stosowaniem prawa podatkowego, utrudniaj zarówno codzienn dzia alno , jak i w a ciwe planowanie podatkowe. W rezultacie ryzyko podatkowe i regulacyjne, w tym ryzyko zwi zane ze stosowaniem prawa podatkowego, jest odpowiednio wy sze w krajach Europy rodkowo-Wschodniej, w porównaniu z krajami posiadaj cymi stabilne systemy prawne.

Rynki, na których Grupa prowadzi swoj dzia alno inwestycyjn , w porównaniu z lepiej rozwini tymi rynkami zachodnimi, ca kiem niedawno oprac owa y ramy prawne dotycz ce spó ek typu *private holding* oraz rozwoju nieruchomo ci. Systemy prawne tych krajów s rozwini te w mniejszym stopniu, w zwi zku z czym istnieje wi ksza niepewno co do sposobu rozwi zania kwestii nieruchomo ciowych w przypadku, gdyby sta y si one przedmiotem post powania s dowego. Dlatego te istnieje wi ksze ryzyko nieprzewidzianych rozstrzygni , które mog yby mie istotny negatywny wp yw na Grup , warto jej aktywów netto oraz zdolno do osi gania zamierzonych celów inwestycyjnych.

Ryzyko zwi zane z utrudnieniami spowodowanymi nieefektywno ci systemu ksi g wieczystych

System ksi g wieczystych istniej cy obecnie w niektórych krajach Europy rodkowo-Wschodniej jest nieefektywny, co mo e powodowa opó nienia w procesie rejestracji w asno ci oraz innych tytu ów i obci e na nieruchomo ciach lub scalania gruntów (który to proces musi by uko czony zanim obiekt budowlany b dzie mógł by podzielony mi dzy indywidualnych klientów, którzy nabywaj w nim lokale od Spó ki). Utrudnienia te mog spowodowa opó nienia w uzyskaniu finansowania i rozpocz ciu realizacji projektów oraz finansowym rozliczeniu projektów deweloperskich i tym samym mog mie istotny negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow lub wyniki Grupy.

Ryzyko polityczne i gospodarcze

Osoby i podmioty inwestuj ce w spó ki dzia aj ce na rynkach wschodz cych, takich jak kraje Europy rodkowo-Wschodniej, powinny mie wiadomo , e rynki te nara one s na wi ksze ryzyka w porównaniu z rynkami rozwini tymi, w tym ryzyka prawne, gospodarcze i polityczne. Ponadto, niekorzystny rozwój

wydarze politycznych lub gospodarczych w krajach si du cych mog by mie znacz cy negatywny wp yw m.in. na PKB poszczególnych krajów, handel zagraniczny lub gospodark w ogóle.

Znacz cy wp yw na funkcjonowanie Grupy mog yby mie zdarzenia pozostaj ce poza jej kontrol , takie jak ogólne pogorszenie sytuacji gospodarczej regionu, zmiana wymogów regulacyjnych i obowi zuj cych przepisów prawa (w tym równie w zakresie podatków planowania), kondycja rynków finansowych w krajach Europy rodkowo-Wschodniej oraz wahania stóp procentowych i inflacji. Takie zdarzenia mog yby zmniejszy dochody Grupy z inwestycji lub warto kapita ow jej nieruchomo ci, a w rezultacie negatywnie wp yn na zdolno Spó ki do wyp aty dywidend i warto jej aktywów netto.

Mo na si spodziewa , e pogorszenie sytuacji w gospodarkach Europy Zachodniej mo e negatywnie wp yn na ilo pieni dzy wydawanych na turystyk , podró e s u bowe i bezpo rednie inwestycje zagraniczne, a tym samym na ceny nieruchomo ci w krajach Europy rodkowo-Wschodniej.

Ryzyko zwi zane z roszczeniami reprywatyzacyjnymi

W okresie rz dów komunistycznych, mi dzy 1945 a 1989 rokiem, w wi kszo ci krajów Europy rodkowo-Wschodniej wiele prywatnych nieruchomo ci i przedsi biorstw zosta o przej tych przez pa stwo. Przejmowanie mienia w wielu przypadkach odbywa o si z naruszeniem obowi zuj cego prawa. Po przej ciu krajów Europy rodkowo-Wschodniej do systemu gospodarki rynkowej w 1989 roku, wielu by ych w a cicieli nieruchomo ci lub ich nast pców prawnych podj o kroki w celu odzyskania utraconych nieruchomo ci lub uzyskania odpowiedniego odszkodowania. Niektóre kraje Europy rodkowo-Wschodniej (jak np. Rumunia) uchwali y ustawy reguluj ce roszczenia reprywatyzacyjne by ych w a cicieli nieruchomo ci lub ich nast pców prawnych; niektóre za (jak np. Polska) nie uchwali y takich ustaw, co jednak nie powstrzymuje by ych w a cicieli lub ich nast pców prawnych od wyst powania z roszczeniami reprywatyzacyjnymi na mocy ogólnych przepisów prawa. W Dacie Prospektu, Spó ka nie posiada wiedzy na temat jakichkolwiek roszcze reprywatyzacyjnych dotycz cych nieruchomo ci posiadanych przez Grup . Pomimo, e przed nabyciem danego gruntu Grupa stara si zbada wszelkie kwestie dotycz ce prawdopodobie stwa wyst pienia roszcze , wyniki takich bada nie zawsze s rozstrzygaj ce i nie mo na wykluczy , e w przysz o ci zostan wniesione takie roszczenia odszkodowawcze przeciwko spó ce z Grupy, co mo e mie istotny negatywny wp yw na dzia alno , sytuacj finansow lub wyniki Grupy.

Ryzyka zwi zane z dopuszczeniem Akcji do obrotu na GPW

Notowanie Akcji na Gie›dzie Papierów Warto ciowych w Warszawie warunkuj dodatkowe okoliczno ci

Dopuszczenie Akcji do obrotu na GPW uzale nione jest od rejestracji Akcji Dopuszczanych przez KDPW, a tak e od zgody zarz du GPW na notowanie i obrót Akcjami na GPW. Spó ka planuje podj wszystkie wymagane dzia ania w celu zapewnienia jak najszybszego wprowadzenia Akcji Dopuszczanych do obrotu na GPW. Jednak e, nie ma pewno ci, czy wszystkie wymienione warunki zostan spe nione i e Akcje Dopuszczane zostan wprowadzone do obrotu na GPW w przewidywanym terminie.

Ograniczona p›ynno i wahania cen Akcji

Przed dopuszczeniem do obrotu na GPW p ynno cj Akcji na rynku AIM by a ograniczona. Nie mo na zagwarantowa , e po dopuszczeniu do obrotu na GPW, Akcje b d przedmiotem aktywnego obrotu na GPW, oraz e cena Akcji nie b dzie podlega znacznym wahaniom. Przyczyn takiej sytuacji mo e by wiele czynników, w tym wahania kursowe, okresowe zmiany wyników operacyjnych Grupy, wolumen i p ynno obrotu, a tak e sytuacja na gie dach wiatowych.

Znaczne wahania cen i wolumenu obrotu s charakterystyczne dla polskiego rynku kapita owego. W zwi zku z powy szym, inwestorzy planuj cy obrót du ymi pakietami akcji powinni wzi pod uwag ryzyko chwilowego spadku p ynno ci akcji oraz znacznego wahania cen. Dlatego te inwestor nabywaj cy Akcje powinien uwzgl dni ryzyko chwilowego spadku p ynno ci Akcji.

Akcje mog nie zosta dopuszczone do obrotu na rynku podstawowym GPW

Zgodnie z obowi zuj cymi przepisami prawa polskiego akcje mog zosta dopuszczone do obrotu na rynku podstawowym GPW (b d cym rynkiem oficjalnych notowa) pod warunkiem: (i) opublikowania przez spó k b d c emitentem takich akcji, na warunkach okre lonych w odr bnych regulacjach, swoich sprawozda finansowych i towarzysz cych im opinii biegłego rewidenta, za okres co najmniej trzech kolejnych lat przed dat z o enia wniosku; lub (ii) je eli przemawia za tym uzasadniony interes spó ki lub inwestorów oraz pod warunkiem og oszenia przez spó w sposób okre lony w odr bnych regulacjach, informacji umo liwiaj cej inwestorom dokonanie oceny jej sytuacji finansowej i ekonomicznej oraz ryzyka wi cego si z nabyciem akcji b d cych przedmiotem wniosku.

Poniewa Spó ka nie spe nia wymogów okre lonych w punkcie (i) powy ej, podejmuj c decyzj o dopuszczeniu Akcji do obrotu na GPW, zarz d GPW b dzie musia sprawdzi , czy Spó ka spe nia warunki zawarte w powy szym punkcie (ii). Warunki te oceni e s wed ug uznania zarz du GPW, w zwi zku z czym istnieje ryzyko, e Akcje mog nie zosta dopuszczone do obrotu na rynku podstawowym GPW. W takim wypadku Spó ka b dzie ubiega si o dopuszczenie Akcji Dopuszczanych do obrotu na rynku równoleg ym GPW w systemie notowa ci g ych, co mo e jednak negatywnie wp yn na ich p ynno .

Dopuszczenie Akcji do obrotu na GPW mo e zosta wstrzymane, obrót Akcjami mo e zosta zawieszony lub Akcje mog zosta wycofane z notowa

Uprawnienia KNF

Na podstawie art. 176 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w sytuacji, gdy spó ki publiczne nie dope niaj okre lonych obowi zków wymienionych w art. 157, art. 158 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi lub obowi zków wynikaj cych z przepisów wydanych na podstawie art. 160 ust. 5 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, KNF mo e na podmiot, który nie dope ni obowi zków, kar pieni n do wysoko ci 1.000.000 z . albo wyda decyzj o wykluczeniu akcji z obrotu na rynku regulowanym, albo na o y obie te kary cznie. Powy sze sankcje mog zosta na o one na spó ki publiczne przez KNF tak e w przypadku niewype nienia przez nie obowi zków wskazanych w art. 96 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej, przy czym w przypadku wydania decyzji stwierdzaj cej naruszenie powy ej wskazanych obowi zków, KNF mo e dodatkowo zobowi za spó k publiczn do niezw ocznego opublikowania wymaganych informacji w dwóch dziennikach ogólnopolskich lub przekazania ich do publicznej wiadomo ci w inny sposób. W przypadku ka dego naruszenia przez spó k publiczn obowi zków wskazanych w art. 96 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej, KNF mo e na o y kary pieni ne na cz onków zarz du tej spó ki publicznej (do wysoko ci dziesi ciokrotnego miesi cznego wynagrodzenia brutto tej osoby wyliczonego na podstawie wynagrodzenia za ostatnie 3 miesi ce przed na o eniem kary).

Art. 20 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi przewiduje, i w przypadku gdy wymaga tego bezpiecze stwo obrotu na rynku regulowanym lub jest to za strzeżony interes inwestorów, GPW, na danie KNF wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpocz cie notowa wskazanymi przez KNF papierami warto ciowymi na okres nie d u szy ni 10 dni. Dodatkowo, zgodnie z art. 20 ust. 2 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w przypadku gdy obrót okre lonymi papierami warto ciowymi jest dokonywany w okoliczno ciach wskazuj cych na mo liwo zagro enia prawid owego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpiecze stwa obrotu tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, na danie KNF, GPW zawiesza obrót tymi papierami lub instrumentami na okres nie d u szy ni miesi c. Zgodnie z art. 20 ust. 3 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, na danie KNF, GPW wyklucza z obrotu wskazane przez KNF papiery warto ciowe w przypadku, gdy obrót nimi zagra a w sposób istotny prawid owemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpiecze stwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów.

Ponadto, zgodnie z art. 16 i 17 Ustawy o ofercie publicznej w przypadku:

(a) naruszenia, uzasadnionego podejrzenia naruszenia przez emitenta, wprowadzaj cego lub inne podmioty uczestnicz ce w ofercie w imieniu lub na zlecenie emitenta lub wprowadzaj cego, przepisów prawa w zwi zku z ofert publiczn lub (przeprowadzan na terytorium Rzeczypospolitej

Polskiej) lub ubieganiem si o dopuszczenie papierów warto ciowych do obrotu na rynku regulowanym (na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej) albo uzasadnionego podejrzenia, e takie naruszenie mo e nast pi ; lub

(b) stwierdzenia, e z tre ci prospektu emisyjnego, memorandum informacyjnego lub innego dokumentu informacyjnego sk adanego do KNF lub przekazanego do publicznej wiadomo ci wynika, e: (i) oferta publiczna papierów warto ciowych lub ich dopuszczenie do publicznego obrotu na rynku regulowanym w znacz cy sposób narusza yby interesy inwestorów; lub (ii) utworzenie emitenta nast pi o z ra cym naruszeniem prawa, którego skutki pozostaj w mocy; lub (iii) dzia alno emitenta by a lub jest prowadzona z ra cym naruszeniem prawa, którego skutki pozostaj w mocy; lub (iv) status prawny papierów warto ciowych jest niezgodny z przepisami prawa

KNF mo e:

(a) nakaza (i) wstrzymanie rozpocz cia oferty publicznej, lub (ii) przerwanie jej biegu, lub (iii) wstrzymanie dopuszczenia papierów warto ciowych do obrotu na rynku regulowanym, w ka dym przypadku na okres nie d u szy ni 10 dni; lub

(b) zakaza (i) rozpocz cia oferty publicznej albo dalszego jej prowadzenia, lub (ii) dopuszczenia papierów warto ciowych do obrotu na rynku regulowanym; lub

(c) opublikowa , na koszt emitenta lub wprowadzaj cego, informacj o niezgodnym z prawem dzia aniu w zwi zku z ofert lub w zwi zku z ubieganiem si o dopuszczenie papierów warto ciowych do obrotu na rynku regulowanym.

Na podstawie Ustawy o ofercie publicznej, emitenci papierów warto ciowych ubiegaj cy si o ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym, s obowi zani z o y w KNF aneks do prospektu emisyjnego wraz z wnioskiem o jego zatwierdzenie w przypadku powzi cia, po dacie zatwierdzenia prospektu emisyjnego, informacji o jakichkolwiek zdarzeniach lub okoliczno ciach, które mog yby w sposób znacz cy wp yn na cen papierów warto ciowych dopuszczanych do obrotu na podstawie tego prospektu. W przypadku Spó ki, obowi zek ten rozci ga si na okres pomi dzy Dat Prospektu a dniem rozpocz cia notowa na GPW Akcji Dopuszczanych. Na podstawie art. 51 ust. 3 Ustawy o ofercie publicznej w przypadku odmowy zatwierdzenia przez KNF aneksu do prospektu emisyjnego, KNF nakazuje wstrzymanie rozpocz cia oferty publicznej, przerwanie jej biegu lub wstrzymanie dopuszczenia papierów warto ciowych do obrotu na rynku regulowanym na podstawie prospektu emisyjnego dotycz cego papierów warto ciowych b d cych przedmiotem tej oferty lub dopuszczenia do tego obrotu.

Spó ka nie mo e zagwarantowa , e adne z powy szych okoliczno ci nie wyst pi w przysz o ci w odniesieniu do Akcji.

Uprawnienia GPW

Zgodnie z Regulaminem GPW, zarz d GPW mo e zawiesi obrót instrumentami finansowymi na okres do trzech miesi cy na wniosek emitenta lub w sytuacji, gdy takiego zawieszenia wymaga ochrona interesów uczestników obrotu lub te w przypadku naruszenia przez emitenta postanowie Regulaminu GPW. Ponadto, zarz d GPW mo e wycofa papiery warto ciowe z obrotu w przypadku, gdy: (i) zbywalno papierów warto ciowych uleg a ograniczeniu, (ii) Komisja Nadzoru Finansowego za da a ich wycofania, (iii) papiery warto ciowe przesta y wyst powa w formie zapisu ksi gowego, lub gdy (iv) papiery warto ciowe zosta y wycofane z obrotu na innym regulowanym rynku przez w a ciwy organ nadzoru.

Zarz d GPW mo e wycofa papiery warto ciowe z obrotu równie w przypadku, gdy: (i) papiery warto ciowe przesta y spe nia wymogi dopuszczenia do obrotu na GPW, (ii) emitent nagminnie nie przestrzega zasad obowi zuj cych na GPW, (iii) emitent wyst pi z takim wnioskiem, (iv) emitent og osi upad o lub gdy wniosek o og oszenie upad o ci zosta odrzucony przez s d z uwagi na fakt, e maj tek emitenta jest niewystarczaj cy na pokrycie kosztów post powania upad o ciowego, (v) GPW uzna,

e wymaga tego ochrona interesów uczestników obrotu, (vi) nie odnotowano adnego obrotu instrumentami finansowymi w ci gu ostatnich trzech miesi cy, (vii) emitent prowadzi dzia alno niedozwolon na mocy obowi zuj cych przepisów prawa, lub (viii) w stosunku do emitenta prowadzone jest post powanie likwidacyjne. Spó ka nie mo e zagwarantowa , e adne z powy szych okoliczno ci nie wyst pi w przysz o ci w odniesieniu do Akcji.

Orzeczenia polskich s dów wydane przeciwko Spó›ce mog by trudniejsze do wykonania ni gdyby Spó›ka mia›a swoj siedzib w Polsce i by›a zarz dzana z Polski

Spó ka zosta a zawi zana na mocy przepisów prawa Guernsey i tam znajduje si jej siedziba. Cz aktywów Spó ki zlokalizowana jest w krajach Europy rodkowo Wschodniej poza terytorium Polski. Dyrektorzy i cz onkowie Kadry Zarz dzaj cej nie s obywatelami polskimi. Z tego wzgl du polscy inwestorzy mog napotka trudno ci w dor czaniu wezwa i innych dokumentów w post powaniu s dowym do podmiotów Spó ki, a tak e Dyrektorom i cz onkom Kadry Zarz dzaj cej. Z tego samego powodu polskim inwestorom mo e by trudniej wyegzekwowa wykonanie orzeczenia wydanego przez polski s d, przeciwko podmiotowi wchodz cemu w sk ad Grupy lub te Dyrektorom i cz onkom Kadry Zarz dzaj cej, ni gdyby podmioty te i ich kadra zarz dzaj ca znajdowa y si w Polsce.

Ograniczenie mo liwo ci dematerializacji Akcji wydanych w formie dokumentów

Przedmiotem obrotu na AIM s wszystkie istniej ce Akcje Spó ki, obejmuj ce Akcje w formie zdematerializowanej (zdeponowane w systemie CREST) oraz Akcje w formie dokumentów. Przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu na GPW s jedynie Akcje zdematerializowane w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi tj. Akcje zdeponowane w CREST. Posiadacze Akcji w formie dokumentów musz mie na wzgl dzie fakt, e nie b d mogli sprzeda ich na GPW. W zwi zku z tym, e liczba Akcji, które maj zosta dopuszczone do obrotu na GPW b dzie mniejsza ni ogólna liczba Akcji, Spó ka b dzie regularnie monitorowa liczb Akcji zdematerializowanych w CREST i na bie co sk ada odpowiednie wnioski o rejestracj dodatkowych Akcji w KDPW oraz o ich dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW, tak aby zapewni równe traktowanie posiadaczy zdematerializowanych Akcji w zakresie przenoszenia Akcji pomi dzy systemami CREST oraz KDPW a tak e mo liwo ci obrotu takimi Akcjami na GPW i AIM.

Akcjonariusze mog mie trudno ci z wykonywaniem praw podlegaj cych przepisom prawa Guernsey

Prawa przys uguj ce posiadaczom Akcji podlegaj prawu spó ek obowi zuj cemu w Guernsey, a Akcjonariusze s zobowi zani do spe nienia wymogów prawnych Guernsey w celu realizacji swoich praw. W niektórych przypadkach, pe ne wykonanie praw przys uguj cych Akcjonariuszom mo e by problematyczne lub wymagaj ce ponoszenia kosztów, zw aszcza przez Akcjonariuszy, którzy nie s rezydentami Guernsey. Niniejszy Prospekt zawiera ogólny opis przepisów prawa Guernsey w zakresie dotycz cym Akcji oraz zasad adu korporacyjnego obowi zuj cych na Guernsey. W przypadku inwestorów nieb d cych rezydentami Guernsey zaleca si zasi gni cie opinii doradców prawnych z Guernsey w celu lepszego zrozumienia ich praw i obowi zków jako posiadaczy Akcji. Prawa posiadaczy Akcji s opisane w Rozdziale „*Akcje i Kapitał Zakładowy*”, natomiast stosowne o wiadczenie dotycz ce przestrzegania zasad adu korporacyjnego Guernsey znajduje si w Rozdziale „*Regulacje Dotycz ce Rynku Kapitałowego*” w punkcie „*Zasady ładu korporacyjnego*”.

INFORMACJE WSTĘPNE

Prospekt został przygotowany zgodnie z przepisami Rozporządzenia Rady (WE) Nr 809/2004, oraz przepisami regulującymi polski rynek papierów wartościowych, przede wszystkim zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej.

Prospekt został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 31 stycznia 2008 r.

W niektórych jurysdykcjach dystrybucja Prospektu może być niedozwolona przez prawo. Osoby będące w posiadaniu Prospektu są zobowiązane do zaznajomienia się z tego rodzaju ograniczeniami i stosowania się do nich. Prospekt ten nie może być użyty do, lub w związku z, ani nie stanowi jakiejkolwiek oferty sprzedaży Akcji.

W opinii Dyrektorów, informacje zawarte w Prospekcie umożliwiają potencjalnym inwestorom pełne zrozumienie: (i) aktywów, pasywów, sytuacji finansowej, oraz zysków i strat Spółki; (ii) praw związanych z papierami wartościowymi; oraz (iii) wszelkich zagadnień zawartych w Prospekcie.

STWIERDZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI

Niniejszy Prospekt zawiera stwierdzenia, które dotyczą lub mogą zostać uznane za dotyczące przyszłości. Stwierdzenia te można zidentyfikować poprzez użycie wyrażenia, takie jak „sądzi", „szacuje", „przewiduje", „oczekuje", „zamierza", „może", „będzie", „powinien" lub wszelkie wariacje negatywne lub inne, a także podobne wyrażenia. Tego rodzaju wypowiedzi prognozujące stosowane są w przypadku wszelkich zagadnień, które nie są danymi historycznymi.

Stwierdzenia dotyczące przyszłości pojawiają się w Prospekcie w wielu miejscach i obejmują stwierdzenia określające intencje, przekonania lub obecne oczekiwania Spółki względem, między innymi, celów inwestycyjnych i polityki inwestycyjnej, strategii finansowania, przewidywanej daty rozpoczęcia i zakończenia projektów deweloperskich Grupy, wyników inwestycyjnych, wyników działalności, sytuacji finansowej, płynności, dalszych możliwości rozwoju, polityki Spółki w zakresie wypłaty dywidendy, oraz rynków, na których, pośrednio lub bezpośrednio, Spółka zamierza inwestować.

Wszelkie stwierdzenia dotyczące przyszłości dotyczą kwestii związanych z ryzykiem i niepewnością, ponieważ odnoszą się one do zdarzeń oraz są zależne od czynników, które mogą wystąpić albo mogą nie wystąpić w przyszłości.

W związku z powyższym, istnieją lub mogą zaistnieć czynniki powodujące istotne różnice w rzeczywistych wynikach Spółki w stosunku do informacji podanych lub stwierdzeniach zawartych w Prospekcie. Zawierają one przede wszystkim czynniki opisane w Rozdziale „*Czynniki Ryzyka*". Ponadto, w Prospekcie wskazano zastrzeżenia, które należy czytać razem z wskazanymi w Rozdziale „*Czynniki Ryzyka*" zidentyfikowanymi przez Spółkę w Dacie niniejszego Prospektu czynnikami ryzyka. Wszystkie stwierdzenia dotyczące przyszłości, zawarte w niniejszym dokumencie, odzwierciedlają obecne poglądy Spółki na temat zdarzeń przyszłych i są uzależnione od czynników ryzyka wspomnianych w Prospekcie, jak również innych czynników ryzyka, oraz założeń dotyczących działalności, strategii rozwoju i płynności Grupy.

Istotne czynniki mogące powodować wspomniane wyżej różnice obejmują między innymi: ogólne zmiany sytuacji gospodarczej, a także, w szczególności, zmiany na rynku nieruchomości w Europie Środkowo-Wschodniej, zmiany ustawodawcze i regulacyjne, decyzje administracyjne określonych władz publicznych, zmiany przepisów dotyczących opodatkowania, zdolność Spółki do inwestowania posiadanych zasobów gotówkowych w odpowiednie inwestycje oraz we właściwym czasie, dostępność i koszt kapitału potrzebnego na przyszłe inwestycje, dostępność odpowiedniego finansowania, dalsza współpraca z AMC, oraz zdolność AMC do zdobywania i utrzymania odpowiednio wykwalifikowanego personelu.

INFORMACJE BRANŻOWE I RYNKOWE

Niniejszy Prospekt zawiera dane dotycz ce rynku, jego wielko ci, udzia ów w rynku, pozycji rynkowej, wska ników wzrostu, oraz inne informacje odnoszs ce do dzia alno ci Spó ki. S to dane szacunkowe, bazuj ce na raportach sporz dzonych przez analityków oraz profesjonalne organizacje, a tak e na informacjach z innych róde zewn trznych, oraz wiedzy Spó ki na temat rynku i sprzeda y. Spó ka powo uje si na dane zaczerpni te z raportów nast puj cych firm doradczych: Cushman & Wakefield oraz CB Richard Ellis i Colliers International. W niektórych przypadkach, gdy nie ma informacji dost pnych ze róde zewn trznych (takich jak zwi zki bran owe, organy pa stwowe czy inne organizacje) koniecznych do potwierdzenia analiz oraz szacunków dotycz cych rynku, Spó ka z konieczno ci bazuje na szacunkach opracowanych wewn trznie.

Spó ka zestawi a, wybra a oraz przytoczy a dane rynkowe i bran owe pochodz ce ze róde zewn trznych, mi dzy innymi publikacji osób trzecich, a tak e publikacji bran owych i ogólnie dost pnych. Jednak e, ani Spó ka, ani Rada nie dokona y niezale nej weryfikacji danych. Wszelkie dane i informacje przedstawione w niniejszym Prospekcie, a pochodz ce ze róde zewn trznych, zosta y dok adnie przytoczone. Ponadto, w zakresie, w jakim Spó ka jest w stanie stwierdzi oraz ustali na podstawie informacji pochodz cych od osób trzecich, nie pomini to adnych faktów, których pominiecie mog oby skutkowa wprowadzeniem w b d lub spowodowa nie cis o ci. Niemniej jednak, ani Spó ka, ani Rada nie mog z o y zapewnienia co do precyzyjno ci oraz kompletno ci danych, a tak e nie ponosz odpowiedzialno ci za powy sze dane. ród o pochodzenia informacji zewn trznych podawane jest dorazowo w przypadku u ycia takich informacji w Prospekcie.

Podobnie, pomimo e Spó ka uwa a, e wewn trzne szacunki s racjonalne, nie zosta y one zweryfikowane przez niezale ne ród a i ani Spó ka, ani Rada nie mog zapewni potencjalnych inwestorów, e dane te s dok adne. Nie mo emy zapewni równie , e osoba trzecia stosuj ca odmienne metody zbierania danych rynkowych, analizy oraz ich przetwarzania uzyska aby takie same wyniki. Spó ka nie zamierza i nie zobowi zuje si do weryfikowania sporz dzonych i zaprezentowanych w niniejszym Prospekcie szacunków wewn trznych Spó ki. Ponadto, zachowanie, preferencje i trendy rynkowe ulegaj zmianom, dlatego te , inwestorzy powinni mie wiadomo , e dane zawarte w Prospekcie i szacunki na nich oparte, mog nie by wiarygodnym wska nikiem przysz ych wyników Grupy.

DANE MAKROEKONOMICZNE I STATYSTYCZNE

Dane statystyczne zawarte w Prospekcie obejmuj dane szacunkowe pochodz ce z publicznie dost pnych róde informacji o ró nym stopniu wiarygodno ci. Dane makroekonomiczne oraz pozosta e informacje statystyczne zawarte w Prospekcie (inne ni dane dotycz ce rynku nieruchomo ci) zosta y zaczerpni te g ównie z informacji udzielanych przez banki narodowe krajów, w których Grupa prowadzi dzia alno oraz Economist Intelligence Unit (ŒEIBŽ).

W przypadku braku ród a pochodzenia przy informacjach zawartych w tabelach znajduj cych si w niniejszym Prospekcie, nale y uzna , e dane te zosta y dostarczone wy cznie przez Spó k .

PREZENTACJA INFORMACJI FINANSOWYCH ORAZ INNYCH DANYCH

Okres obrachunkowy Spó ki ko czy si 31 grudnia ka dego roku. Jako e Spó ka zosta a za o ona 3 lutego 2006 r., pierwszy okres obrachunkowy Spó ki zako czy si 31 grudnia 2006 r. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spó ki, wraz ze spó kami zale nymi za okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. (ŒZbadane Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe) zawarte w niniejszym Prospekcie, zosta o przygotowane zgodnie z Mi dzynarodowymi Standardami Sprawozdawczo ci Finansowej zatwierdzonymi przez Uni Europejsk oraz zbadane dla celów Prospektu przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. Ponadto

Spó ka przygotowa a skonsolidowan skrócon ródroczn informacj finansow za okres sze ciu miesi cy zako czonych 30 czerwca 2007 r., która zosta a sporz dzona zgodnie z MSR34 (ŒNiezbadana Skonsolidowana Skrócona ródroczna Informacja Finansowa) oraz, dla celów niniejszego Prospektu, podlega a przegl dowi przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

Grupa powsta a w wyniku przej cia kilku spó ek nieruchomo ciowych prowadz cych dzia alno w Europie rodkowo-Wschodniej. Spó ki te - AEIBV, Trilby oraz Felikon - nale a y uprzednio do Za o ycieli. Zgodnie z przepisami unijnymi dotycz cymi prospektu w zakresie Œz o onej historii finansowejŽ, Spó ka zaprezentowa a w Prospekcie nast puj ce historyczne dane finansowe przygotowane zgodnie z Mi dzynarodowymi Standardami Sprawozdawczo ci Finansowej zatwierdzonymi przez Uni Europejsk :

(i) skonsolidowane sprawozdanie finansowe AEIBV (wcze niej Berghey B.V.) za rok zako czony 31 grudnia 2004 r. oraz za okres od 1 stycznia 2005 r. do 28 lutego 2006 r., sporz dzone dla celów Prospektu, które zosta o zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.;

(ii) skonsolidowane sprawozdanie finansowe Trilby B.V. za rok zako czony 31 grudnia 2004 r. oraz za okres od 1 stycznia 2005 r. do 8 maja 2006 r., sporz dzone dla celów Prospektu, które zosta o zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.;

(iii) sprawozdanie finansowe Felikon Kft za rok zako czony 31 grudnia 2004 r. oraz za okres od 1 stycznia 2005 r. do 28 lutego 2006 r., sporz dzone dla celów Prospektu, które zosta o zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

DOKUMENTY UDOSTĘPNIONE DO WGLĄDU

Kopie poni szych dokumentów zostan udost pnione w siedzibie Atlas Estates Limited, Royal Bank Place, 1 Glategny Esplanade, St. Peter Port, Guernsey GY1 2HS, w siedzibie Atlas Management Company (Poland) Sp. z o.o. przy ulicy Jana Paw a II 23 w Warszawie (00-854), w godzinach pracy od daty publikacji Prospektu do up ywu 30 dni od dnia pierwszego notowania Akcji na GPW:

- Prospekt;
- Statut Spó ki;
- najbardziej aktualne raporty opublikowane przez Spó k w zwi zku z notowaniem akcji Spó ki na gie dzie AIM;
- skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres jedenastu miesi cy zako czonych 31 grudnia 2006 r. sporz dzone dla celów Prospektu, które zosta o zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.,
- skonsolidowane sprawozdanie finansowe AEIBV (wcze niej Berghey B.V.) za rok zako czony 31 grudnia 2004 r. oraz za okres od 1 stycznia 2005 r. do 28 lutego 2006 r., sporz dzone dla celów Prospektu, które zosta o zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.;
- skonsolidowane sprawozdanie finansowe Trilby B.V. za rok zako czony 31 grudnia 2004 r. oraz za okres od 1 stycznia 2005 r. do 8 maja 2006 r., sporz dzone dla celów Prospektu, które zosta o zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.;
- sprawozdanie finansowe Felikon Kft za rok zako czony 31 grudnia 2004 r. oraz za okres od 1 stycznia 2005 r. do 28 lutego 2006 r., sporz dzone dla celów Prospektu, które zosta o zbadane przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.
- skonsolidowana skrócona ródroczna informacja finansowa Grupy za okres sze ciu miesi cy zako czonych 30 czerwca 2007 r. sporz dzona dla celów Prospektu, która zosta a poddana przegl dowi przez PricewatehouseCoopers Sp. z o.o.

BIEGLI REWIDENCI

PricewaterhouseCoopers CI LLP (National Westminster House, Le Truchot, St. Peter Port, GY1 4ND, Guernsey, tel. +44 01481 752000) pe ni a funkcj niezale nego bieg ego rewidenta Spó ki w roku finansowym zako czonym 31 grudnia 2006 r. PricewaterhouseCoopers CI LLP jest cz onkiem *Institute of Chartered Accountants in England and Wales* (Instytutu Bieg ych Ksi gowych w Anglii i Walii).

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., z siedzib pod adresem wskazanym na ostatniej stronie niniejszego Prospektu, przeprowadzi a badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres jedenastu miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r., przygotowanego na potrzeby niniejszego Prospektu, oraz wyda a opini z badania powy szego sprawozdania finansowego, stanowi c cz Za cznika 1 do niniejszego Prospektu (str. F-3, F-4). PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. jest cz onkiem Krajowej Izby Bieg ych Rewidentów. Zosta a wpisana na list podmiotów uprawnionych do badania sprawozda finansowych pod numerem 144. W imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. badanie sprawozdania finansowego przeprowadzi Pan Tomasz Konieczny (nr ewidencyjny 90070/7670).

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. przeprowadzi a badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego AEIBV za 12 miesi cy zako czonych 31 grudnia 2004 r. i 14 miesi cy zako czonych 28 lutego 2006 r., przygotowanego na potrzeby niniejszego Prospektu, oraz wyda a opini z badania powy szego sprawozdania finansowego, stanowi c cz Za cznika 1 do niniejszego Prospektu (str. F-45, F-46). W imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. badanie sprawozdania finansowego przeprowadzi Pan Tomasz Konieczny.

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. przeprowadzi a badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Trilby za 12 miesi cy zako czonych 31 grudnia 2004 r. oraz za okres od 1 stycznia 2005 r. do 8 maja 2006 r., przygotowanego na potrzeby niniejszego Prospektu, oraz wyda a opini z badania powy szego sprawozdania finansowego, stanowi c cz Za cznika 1 do niniejszego Prospektu (str. F-87, F-88). W imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. badanie sprawozdania finansowego przeprowadzi Pan Tomasz Konieczny.

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. przeprowadzi a badanie sprawozdania finansowego Felikon za okres 12 miesi cy zako czonych 31 grudnia 2004 r. i za okres 14 miesi cy zako czonych 28 lutego 2006 r., przygotowanego na potrzeby niniejszego Prospektu, oraz wyda a opini z badania powy szego sprawozdania finansowego, stanowi c cz Za cznika 1 do niniejszego Prospektu (str. F-121, F-122). W imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. badanie sprawozdania finansowego przeprowadzi Pan Tomasz Konieczny.

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. przeprowadzi a przegl d skonsolidowanej skróconej ródrocznej informacji finansowej Spó ki za okres sze ciu miesi cy zako czonych 30 czerwca 2007 r., przygotowanej na potrzeby niniejszego Prospektu, oraz wyda a raport z przegl du powy szej informacji finansowej, stanowi cy cz Za cznika 1 do niniejszego Prospektu (str. F-147, F-148). W imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. przegl d przeprowadzi Pan Tomasz Konieczny.

Odpowiedzialno PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. w zakresie informacji zawartych w Prospekcie ograniczona jest do wy ej wymienionych opinii i raportu, a o wiadczenia dotycz ce zakresu odpowiedzialno ci PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. s zawarte w tre ci wydanych opinii i raportu. PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. wyrazi a pisemn zgod , której dotychczas nie wycofa a, na zamieszczenie w niniejszym Prospekcie wydanych przez ni opinii i raportu, w formie i kontek cie, w jakich zosta y one zamieszczone.

NOTOWANIE AKCJI

Akcje s przedmiotem obrotu na AIM, który jest rynkiem nieregulowanym prowadzonym przez London Stock Exchange plc, od dnia 1 marca 2006 r. Akcjom nadany zosta mi dzynarodowy numer identyfikacyjny papierów warto ciowych ISIN: GB00B0WDBP88. Przedmiotem obrotu na AIM s zarówno Akcje maj ce form zdematerializowan , jak i te które zosta y wydane w formie dokumentów.

Z uwagi na ograniczenia wynikaj ce z polskich przepisów, Spó ka zamierza ubiega si o dopuszczenie do obrotu na GPW jedynie Akcji Dopuszczanych, tj. Akcji, które maj form zdematerializowan , w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

W konsekwencji, posiadacze Akcji wydanych w formie dokumentów nie b d mogli sprzedawa ich na Gie dzie Papierów Warto ciowych w Warszawie. Posiadacze takich Akcji w formie dokumentu powinni uzyska porad prawn w zakresie sprzeda y tych Akcji zgodnie z obowi zuj cymi przepisami prawa.

Zwraca si uwag inwestorów, e w zwi zku z tym, i liczba Akcji, które maj zosta dopuszczone do obrotu na GPW b dzie mniejsza ni ogólna liczba Akcji, Spó ka b dzie regularnie monitorowa liczb Akcji zdematerializowanych w CREST i na bie co sk ada odpowiednie wnioski o rejestracj dodatkowych Akcji w KDPW oraz o ich dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW, tak aby zapewni równe traktowanie posiadaczy zdematerializowanych Akcji w zakresie przenoszenia Akcji pomi dzy systemami KDPW i CREST oraz mo liwo ci obrotu takimi Akcjami na GPW i AIM.

Przewiduje si , e rozpocz cie obrotu Akcjami Dopuszczanymi na GPW nast pi w dniu 12 lutego 2008 r. lub w zbli onym terminie. Akcje Dopuszczane s przedmiotem obrotu na rynku nieregulowanym AIM, lecz nie s przedmiotem obrotu na adnym rynku regulowanym.

KAPITALIZACJA I ZADŁUŻENIE

Poni sza tabela prezentuje skonsolidowane dane dotycz ce kapita u w asnego oraz poziomu zad u enia Grupy na dzie 30 czerwca 2007 r. Dane zawarte w tabeli powinny by analizowane cznie ze sprawozdaniami finansowymi stanowi cymi cz nini szego Prospektu oraz informacjami zamieszczonymi w Rozdziale *Przegląd danych operacyjnych i finansowych*.

	30 czerwca 2007 r. (dane niezbadane)
Kapitalizacja i zad›u enie	(tys. EUR)
Zad›u enie krótkoterminowe	14.185
-zabezpieczone (oprocentowane po yczki i kredyty)	14.185
-por czone	-
-niezabezpieczone/ niepor czone	-
Zad›u enie d›ugoterminowe	171.258
-zabezpieczone (oprocentowane po yczki i kredyty)	171.258
-por czone	-
-niezabezpieczone/niepor czone	-
Kapita› w›asny	253.234
Kapita› zak›adowy	484
Pozosta›e kapita›y rezerwowe podlegaj ce podzia›owi	222.375
Pozosta›e kapita›y rezerwowe	6.761
Kapita› z aktualizacji wyceny	10.825
Zyski zatrzymane	11.483
Udzia›y mniejszo ci	1.306
Kapita› w›asny i zad›u enie ogó›em	438.677
A. rodki pieni ne i ich ekwiwalenty	42.462
B. P›ynno	42.462
C. Krótkoterminowe kredyty bankowe	14.185
D. Krótkoterminowe zobowi zania finansowe	14.185
E. Krótkoterminowe zad›u enie finansowe netto (D - B)	(28.277)
F. D›ugoterminowe kredyty bankowe	171.258
G. D›ugoterminowe zobowi zania finansowe	171.258
H. Zad›u enie finansowe netto (E +G)	142.981

Zarówno zad u enie krótko-, jak i d ugoterminowe, stanowi w ca o ci zabezpieczone na aktywach spó ki … g ównie na nieruchomo ciach posiadanych przez Spó k oraz na udzia ach / akcjach posiadanych, bezpo rednio lub po rednio, przez Spó k w jej spó ki celowych. Opis zabezpieczonych aktywów znajduje si w Rozdziale *Opis Działalności*, w punkcie *Portfel* (opis ka dego projektu zawiera opis aktywa oraz cz zatytu owan *Stan prawny*, w której znajduje si opis zabezpieczonego na projekcie (nieruchomo ci lub spó ce specjalnego przeznaczenia powo dla realizacji projektu) zad u enia).

W zakresie zad u enia po redniego, Grupa jest stron dwóch umów o wykonawstwo generalne, opisanych w Rozdziale *Ogólne Informacje*, w punkcie *Istotne Umowy*.

Zgodnie z pierwsz z nich, zawart z HOCHTIEF Polska Sp. z o.o. i dotycz c projektu Platinum Towers I i II, Grupa jest zobowi zana do zap aty 179.655.000 PLN tytu em wynagrodzenia dla HOCHTIEF Polska

Sp. z o.o. za wiadczon us ug generalnego wykonawstwa. P atno ci dla HOCHTIEF Polska Sp. z o.o. nast powa y bed stopniowo, w miar post pu prac.

Zgodnie z drug umow , zawart z MITEX S.A. i dotycz c projektu Capital Art Apartments, Grupa jest zobowi zana do zap aty 46.015.190,80 PLN (plus VAT) tytu em wynagrodzenia dla MITEX S.A. za wiadczon us ug generalnego wykonawstwa. P atno ci dla MITEX S.A. nast powa y bed stopniowo, w miar post pu prac.

Zobowi zanie warunkowe jest mo liwym zobowi zaniem, które powstaje na skutek zdarze przesz ych i którego istnienie zostanie potwierdzone dopiero przez wyst pienie lub niewyst pienie jednego lub wi cej niepewnych przysz ych zdarze (nad którymi jednostka nie ma pe nej kontroli). Zobowi zaniem warunkowym mo e by równie obecne zobowi zanie jednostki, które powstaje na skutek przesz ych zdarze i którego nie mo na wyceni wystarczaj co wiarygodnie lub nie jest prawdopodobne, aby wype nienie tego zobowi zania spowodowa o wyp yw rodków zawieraj cych w sobie korzy ci ekonomiczne. W zwi zku z powy szym zobowi zanie takie nie jest prezentowane w bilansie, ale jest opisywane w dodatkowych informacjach i objasnieniach do sprawozdania finansowego.

Spó ka zidentyfikowa a nast puj ce zdarzenia maj ce znaczenie dla oceny wp ywu na kapitalizacj oraz zad u enie Grupy w okresie od dnia 30 czerwca 2007 r. do daty niniejszego Prospektu:

Nowe kredyty:

(i) Dnia 27 wrze nia 2007 r. jedna ze spó ek Grupy (Polygarom Line Srl) zaci gn a kredyt w celu refinansowania nabycia Projektu Solaris, w wysoko ci 12,5 mln EUR;

(ii) Dnia 15 listopada 2007 r. jedna ze spó ek Grupy (Uny World Real Estate Srl) zaci gn a kredyt w celu refinansowania nabycia Nieruchomo ci Voluntari, w wysoko ci 12 mln EUR;

(iii) Dnia 19 lipca 2007 r. jedna ze spó ek Grupy (Atlas Estates (Cybernetyki) Sp. z o.o.) zaci gn a kredyt w celu refinansowania nabycia Projektu Cybernetyki; rozpoznana przez Spó k , która posiada 50% udzia ów w Projekcie Cybernetyki, wysoko kredytu wynios a 2 mln EUR;

(iv) Dnia 30 wrze nia 2007 r. jedna ze spó ek Grupy (Atlas Estates (Sadowa) Sp. z o.o.) zaci gn a kredyt w celu refinansowania nabycia Sadowa Business Park w wysoko ci 7,5 mln EUR;

Sp›ata kredytów:

Dnia 31 pa dziernika 2007 r. Grupa dokona a sp aty 6,8 mln EUR kredytu zaci gni tego w celu refinansowania zap aconego ze rodków w asnych podatku VAT, z tytu u nabycia Millennium Plaza;

Nabycia i wynikaj ce z nich zmiany w kapitale w›asnym oraz w poziomie zad›u enia Grupy:

Pomi dzy sierpniem a listopadem 2007 r. Grupa dokona a zwrotu p atno ci na czn kwot 18,5 mln PLN w zwi zku z zakupem dzia ki w Gda sku (Projekt Kokoszki). Ró nica pomi dzy cen nabycia, wynosz c 53 miliony z otych plus 11,7 mln PLN (odzyskiwalny VAT) a dokonanymi przez Grup czterema p atno ciami zostanie sfinansowania w grudniu 2007 r. z kwoty udzielonego Grupie na ten cel kredytu. Grupa dokona a p atno ci za 100% udzia w nieruchomo ci. Docelowo inwestor Grupy w tym projekcie, którego udzia wynosi 45%, zrefinansuje (proporcjonalnie) poniesione przez Grup nak ady po rygorem utraty swego udzia u w przedsi wzi ciu. Dnia 7 wrze nia 2007 r. Grupa dokona a p atno ci w wysoko ci 1,5 mln EUR w zwi zku z nabyciem Budynku Biurowego Atlas House w Bu garii (Grupa finansowa a cz ceny nabycia Budynku Biurowego Atlas House w Sofii kredytem w wysoko ci 6 mln EUR, zaci gni tym w dniu 16 pa dziernika 2007 r.);

Sprzeda udzia›ów i wynikaj ce z nich zmiany w kapitale w›asnym oraz poziomie zad›u enia Grupy:

Grupa otrzyma a rodki (7 mln EUR) ze sprzeda y 28,25% udzia ów w kapitale zak adowym Circle Slovakia (w a ciel Projektu Vajnory); udzia Grupy w kapitale zak adowym Circle Slovakia zmniejszy si z poziomu 78,25% do 50%. W konsekwencji Grupa zaprzesta a ca kowitej konsolidacji spó ki Circle Slovakia, poziom zad u enia zwi zanego z Projektem Vajnory uleg zmniejszeniu o 9,8 mln EUR (poziom zapasów zwi zany z Projektem Vajnory uleg zmniejszeniu o 19 mln EUR);

Wyp›ata ródrocznej dywidendy:

Dnia 31 pa dziernika 2007 r. Grupa wyp aci a Akcjonariuszom rodroczn dywidend w wysoko ci oko o 4 mln EUR;

Odkup Akcji w›asnych:

w dniu 14 grudnia 2007 r. Spó ka poinformowa a o dokonaniu odkupu cznie 3.740.000 Akcji w asnych, reprezentuj cych cznie 7,72% w kapitale zak adowym. W konsekweencji ca kowita liczba akcji pozostaj ca do dyspozycji Akcjonariuszy (wy czaj c Spó k) wynosi 45.081.081 akcji. Kwota wydatkowana na zakup akcji w anych wynios a oko o 15,3 mln EUR.

Zap›ata wynagrodzenia na rzecz Atlas Management Company:

Dnia 1 lipca 2007 r. oraz 1 pa dziernika 2007 r. Grupa wyp aci a wynagrodzenie na rzecz Atlas Management Company w cznej wysoko ci 2,3 mln EUR. W Rozdziale *Transakcje z podmiotami powiązanymi* punkt *Umowa o Zarządzanie Majątkiem* przedstawione zosta o podsumowanie istotnych postanowie umowy zawartej pomi dzy Spó k a AMC, która stanowi a podstaw wyp aty wynagrodzenia;

Kontynuacja finansowania dzia›alno ci deweloperskiej:

Dodatkowo w okresie pomi dzy 30 czerwca 2007 r. oraz dat Prospektu Grupa kontynuowa a p atno ci zwi zane z prowadzonymi projektami deweloperskimi. Przy czym wszy od 30 czerwca 2007 r. szacunkowa czna warto dokonanych p atno ci wynosi oko o 48 mln PLN.

Oprócz opisanych powy ej zmian nie wyst powa y inne istotne zmiany w kapitale w asnym i poziomie zad u enia Grupy od dnia 30 czerwca 2007 r.

O wiadczenie dotycz ce kapita u obrotowego

Na bazie dokonanych analiz, Rada dyrektorów o wiadcza, e Grupa dysponuje odpowiednim i wystarczaj cym poziomem kapita u obrotowego w wysoko ci zapewniaj cej pokrycie bie cych potrzeb operacyjnych Grupy w okresie dwunastu kolejnych miesi cy od daty zatwierdzenia niniejszego Prospektu.

Struktura finansowania i potrzeby kredytowe

Celem Spó ki jest korzystanie w du ym stopniu z finansowania dzia alno ci operacyjnej Grupy kapita em obcym. Co do zasady, finansowanie dzia alno ci operacyjnej odbywa si na poprzez finansowanie dzia alno ci spó ek celowych Grupy, kontroluj cych posiadane przez Grup nieruchomo ci. Z tego powodu zakres mo liwego udzia u finansowania dzia alno ci kapita em obcym w ca o ci finansowania zale ny jest od, przede wszystkim, typu finansowanego projektu (g ówna linia podzia u przebiega na linii typu nieruchomo ci: nieruchomo inwestycyjna vs. nieruchomo deweloperska) oraz od etapu, na którym dany projekt si znajduje (w odniesieniu od projektów deweloperskich). Ze wzgl du na p ynne zmiany w strukturze typów projektów oraz etapów, na których projekty Grupy si znajduj , nie jest mo liwe wskazanie jednej docelowej struktury finansowania. Struktura finansowania na dzie 30 czerwca 2007 r. by a nast puj ca: (i) stosunek d ugu finansowego do kapita u w asnego wynosi 0,73:1 oraz (ii) stosunek d ugu finansowego netto czyli d ug finansowy po odj ciu posiadanych przez Grup rodków pieni nych i ich

ekwiwalentów do kapitału własnego wynosi 0,56:1. Wnioskiem Dyrektorów Spółki, biorąc pod uwagę Portfel Spółki oraz zaawansowanie prac nad poszczególnymi projektami, w okresie najbliższych 12 miesięcy stosunek długu finansowego do kapitału własnego Grupy nie powinien przekraczać 1,5/1 (z zastrzeżeniem, możliwych, okresowych przekroczeń).

W zakresie struktury finansowania obcego, Grupa uzyskała i zamierza korzystać z szerokiej palety dostępnego finansowania obcego: kredytów bankowych, pożyczek od wspólników (w niewielkim stopniu i wyjątkowych sytuacjach) oraz środków z emisji obligacji (każdorazowo, w zależności od dostępności oraz opłacalności dalszej opcji).

Ograniczenia w wykorzystaniu zasobów kapitałowych Grupy

Spółki Grupy podlegają różnego typu zobowiązaniom i ograniczeniom wynikającym z zawartych przez te podmioty umów kredytowych. Wszystkie istotne zdarzenia obowiązujących umów kredytowych zostały opisane w Rozdziale *„Opis działalności Grupy"* w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia"*.

Nie istnieją, poza wymienionymi, żadne inne zobowiązania i ograniczenia, które mogłyby w sposób bezpośredni lub pośredni wpłynąć w znaczący sposób na działalność Grupy.

DYWIDENDA ORAZ POLITYKA WYPŁATY DYWIDENDY

Informacje ogólne

Zgodnie z postanowieniami Statutu, Spó ka mo e Walnym Zgromadzeniu w drodze zwyk ej uchwa y og osi wyp at dywidendy, przy czym dywidenda nie mo e przekracza kwoty proponowanej przez Rad . Ustalaj c wysoko dywidendy, Rada nie musi bra pod uwag zrealizowanych lub niezrealizowanych zysków z posiadanego portfela nieruchomo ci, stanowi przychód Spó ki wed ug obowi zuj cych standardów rachunkowo ci przyj tych przez Rad . Szczegó owy opis prawa do dywidendy Spó ki, w tym ustalania Akcjonariuszy uprawnionych do jej otrzymania znajduje si Rozdziale E *Kapitał Zakładowy*, w punkcie E *Prawo do dywidendy*.

Rada mo e zatrzyma dywidend lub inne kwoty p atne tytu u Akcji, na których Spó ka ustanowi a zastaw, jak równie w celu uregulowania nale no ci lub zaspokojenia zobowi za zabezpieczonych zastawem. Rada mo e odliczy od dywidendy wyp acanej Akcjonariuszowi tytu u Akcji wszelkie kwoty pieni ne p atne przez tego Akcjonariusza (je li ma to zastosowanie) oraz Spó ki z tytu u wezwa do zap aty lub z innego tytu u.

Wszystkie niepodj te dywidendy mog zosta zatrzymane przez Spó k lub te zainwestowane lub w inny sposób wykorzystane przez Rad z korzy ci dla Spó ki, a do momentu zg oszenia roszczenia dotycz cego ich odbioru. Wszystkie dywidendy niepodj te przez okres dwóch lat od momentu ich og oszenia lub terminu p atno ci ulegaj przepadkowi. Spó ka przestaje by zobowi zana do ich wyp aty, a kwoty te staj si ponownie w asno ci Spó ki.

Dywidenda ródroczna

Rada mo e w dowolnym czasie og asza i wyp aca dywidendy ródroczne, o ile jest to uzasadnione sytuacj Spó ki.

Dywidenda p atna za okres obj ty historycznymi danymi finansowymi

W pa dzierniku 2006 roku Spó ka wyp aci a dywidend ródroczn za okres zako czony 31 grudnia 2006 r. w wysoko ci 4,16 eurocenta za Akcj . W dniu 29 marca 2007 r. Spó ka wyp aci a drug dywidend ródroczn za okres zako czony 31 grudnia 2006 r. w wysoko ci 8,32 eurocenta za Akcj , co da o cznie 12,48 eurocenta za Akcj za 2006 rok. W skali roku ta wysoko stanowi to dochód na poziomie 3% w odniesieniu do Ceny Emisyjnej AIM, zgodnie z polityk okre lon przez Rad w momencie przeprowadzania Oferty AIM. Nie zadeklarowano, ani nie dokonano wyp aty ostatecznej dywidendy za okres zako czony 31 grudnia 2006 r. Dywidenda ostateczna za 2006 rok nie zostanie wyp acona przez Spó k .

31 pa dziernika 2007 r. Spó ka wyp aci a dywidend ródroczn za rok ko cz cy si 31 grudnia 2007 r. w wysoko ci 8,32 eurocenta za Akcj , tj. kwot oko o 4 mln EUR.

Polityka wyp aty dywidendy

Rada corocznie b dzie podejmowa decyzj w sprawie udzielenia rekomendacji Walnemu Zgromadzeniu co do zatwierdzenia wyp aty dywidendy, bior c pod uwag zyski oraz przep ywy pieni ne wygenerowane przez Spó k w danym roku, a tak e bie ce plany rozwoju Grupy oraz dost pne mo liwo ci inwestycyjne. Intencj Rady jest dokonywanie wyp aty ródrocznej i ostatecznej dywidendy za ka dy rok finansowy, w ka dym przypadku w przybli onym stosunku, liczonym do, odpowiednio, jednej trzeciej do dwóch trzecich jej cz ci.

Spó ka planuje wyp at rocznej dywidendy za Akcj a lata ko cz ce si odpowiednio 31 grudnia 2007 r. i 31 grudnia 2008 roku na poziomie odpowiednio oko o 5% i 10% równowarto ci Ceny Emisyjnej AIM pomno onej przez liczb Akcji znajduj cych si w obrocie bezpo rednio po tym dopuszczeniu. Przek ada si to na dywidend w cznej wysoko ci 12.112 tys. EUR w 2007 roku oraz 24.224 tys. w 2008 roku. Warto rocznej planowanej dywidendy w roku ko cz cym si 31 grudnia 2009 r. nie zosta a jeszcze ustalona przez Rad . Dywidenda b dzie og aszana i wyp acana w EUR.

Docelowe poziomy wy ej wspomnianej dywidendy opieraj si na za o eniach i przewidywaniach i nie nale y traktowa ich jako prognozy zysku lub dochodu. Nie ma adnej gwarancji, e za o enia oka si s uszne, a prognozy zostan zrealizowane, ani e Spó ka b dzie w stanie wyp aci dywidend na planowanym poziomie lub, e w ogóle j wyp aci. Spó ka mo e co pewien czas zmienia polityk wyp aty dywidendy.

KURSY WYMIANY WALUT

G ówn walut operacyjn Grupy jest EUR. Pewne dochody i wydatki wyra ane s w innych walutach ni EUR, takich jak PLN, GBP, HUF, SKK i RON.

Kurs PLN/EUR

redni kurs PLN do EUR, og oszony przez Narodowy Bank Polski na dzie 29 czerwca 2007 r., wynosi 1,00 EUR = 3,7658 PLN. Poni sza tabela przedstawia og oszone przez Narodowy Bank Polski kursy rednie, najwy sze oraz najni sze EUR, a tak e kurs na koniec okresu we wskazanych latach (wyra one w PLN za 1 EUR):

Rok zako czony 31 grudnia	Kurs redni	Kurs najwy szy	Kurs najni szy	Kurs na koniec okresu
2004	4,53	4,91	4,05	4,08
2005	4,02	4,15	3,86	3,86
2006	3,90	4,02	3,76	3,83
2007 [1)]	3,85	3,94	3,75	3,77

ród›o: NBP.

[(1)] Za okres od 1 stycznia do 29 czerwca 2007 r.

Kurs GBP/EUR

redni kurs GBP do EUR, og oszony przez Bank Anglii na dzie 29 czerwca 2007 r., wynosi 1,00 EUR = 0,67 GBP. Poni sza tabela przedstawia og oszone przez Bank Anglii kursy rednie, najwy sze oraz najni sze GBP, a tak e kurs na koniec okresu we wskazanych latach (wyra one w GBP za 1 EUR):

Rok zako czony 31 grudnia	Kurs redni	Kurs najwy szy	Kurs najni szy	Kurs na koniec okresu
2004	0,68	0,71	0,65	0,71
2005	0,68	0,71	0,66	0,69
2006	0,68	0,70	0,67	0,67
2007 [(1)]	0,68	0,68	0,67	0,67

ród›o: Bank Anglii

[(1)] Za okres od 1 stycznia do 29 czerwca 2007 r.

Kurs SKK/EUR

redni kurs SKK do EUR, og oszony przez Narodowy Bank S owacji na dzie 29 czerwca 2007 r. wynosi 1,00 EUR = 34,05 SKK. Poni sza tabela przedstawia og oszone przez Narodowy Bank S owacji kursy rednie, najwy sze oraz najni sze SKK, a tak e kurs na koniec okresu we wskazanych latach (wyra one w SKK za 1 EUR):

Rok zako czony 31 grudnia	Kurs redni	Kurs najwy szy	Kurs najni szy	Kurs na koniec okresu
2004	40,05	40,75	38,93	38,93
2005	38,59	39,16	37,87	37,87
2006	37,23	38,39	35,03	35,03
2007 [(1)]	34,05	34,72	33,47	34,02

ród›o: Narodowy Bank S›owacji

[(1)] Za okres od 1 stycznia do 29 czerwca 2007 r.

Kurs HUF/EUR

redni kurs HUF do EUR, og oszony przez Narodowy Bank W gier na dzie 29 czerwca 2007 r., wynosi 1 EUR = 247,23 HUF. Poni sza tabela przedstawia szone przez Narodowy Bank W gier kursy rednie, najwy sze oraz najni sze EUR, a tak e kurs na koniec okresu we wskazanych latach (wyra one w HUF za 1 EUR):

Rok zako czony 31 grudnia	Kurs redni	Kurs najwy szy	Kurs najni szy	Kurs na koniec okresu
2004	251,67	270,00	243,42	245,93
2005	248,54	252,73	241,42	252,62
2006	264,91	282,69	249,55	252,30
2007[1)]	250,39	282,69	244,96	247,23

ród›o: Narodowy Bank W gier

[1)] Za okres od 1 stycznia do 29 czerwca 2007 r.

Kurs RON/EUR

redni kurs RON do EUR, og oszony przez Narodowy Bank Rumunii na dzie 29 czerwca 2007 r., wynosi 1,00 EUR = 3,18 RON. Poni sza tabela przedstawia szone przez Narodowy Bank Rumunii kursy rednie, najwy sze oraz najni sze EUR, a tak e kurs na koniec okresu we wskazanych latach (wyra one w RON za 1 EUR):

Rok zako czony 31 grudnia	Kurs redni	Kurs najwy szy	Kurs najni szy	Kurs na koniec okresu
2004	4,15	4,28	3,89	4,06
2005	3,65	4,03	3,39	3,70
2006	3,54	3,70	3,35	3,41
2007[1)]	3,35	3,43	3,18	3,18

ród›o: Narodowy Bank Rumunii

[1)] Za okres od 1 stycznia do 29 czerwca 2007 r.

Informacje dotycz ce kursów wymiany walut zawarte w Prospekcie nie oznaczaj , e EUR by y lub mog y by wymienione na powy sze waluty w jakimkolwiek momencie po kursach wskazanych powy ej.

WYBRANE DANE FINANSOWE GRUPY

Spółka przygotowała swoje pierwsze skonsolidowane sprawozdania finansowe za okres jedenastu miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2006 r. Wymienione sprawozdania podlegały badaniu na potrzeby niniejszego Prospektu przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., która wydała opinię bez zastrzeżeń.

Ponadto Grupa sporządziła skonsolidowaną skróconą śródroczną informację finansową za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r., która na potrzeby niniejszego Prospektu podlegała przeglądowi przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.

Zamieszczone poniżej wybrane skonsolidowane dane finansowe Grupy zostały zaczerpnięte ze Zbadanego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za okres jedenastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2006 r. oraz Niezbadanej Skonsolidowanej Skróconej Śródrocznej Informacji Finansowej za okres sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2007 r., stanowiące część Załącznika 1 do niniejszego Prospektu (str. F-5 do F-43 oraz F-149 do F-171). Dane te należy czytać łącznie ze Zbadanym Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym oraz Niezbadaną Skonsolidowaną Skróconą Śródroczną Informacją Finansową, a także Rozdziałem zatytułowanym „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej".

Skonsolidowany bilans

	30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	31 grudnia 2006 r. (zbadane)
		(tys. EUR)
Aktywa trwa›e		
Warto ci niematerialne	858	162
Grunty w leasingu operacyjnym	18.329	18.422
Rzeczowe aktywa trwa›e	114.492	88.818
Nieruchomo ci inwestycyjne	198.024	67.585
Pozosta›e nale no ci z tytu›u po yczek	3.084	327
Pozosta›e nale no ci	192	-
Aktywa z tytu›u odroczonego podatku dochodowego	3.623	1.821
	338.602	177.135
Aktywa obrotowe		
Zapasy	125.823	99.205
Nale no ci z tytu›u dostaw i us›ug oraz pozosta›e nale no ci	14.982	22.241
rodki pieni ne i ich ekwiwalenty	42.462	62.672
	183.267	184.118
Aktywa razem	521.869	361.253
Zobowi zania krótkoterminowe		
Zobowi zania z tytu›u dostaw i us›ug oraz pozosta›e	(37.876)	(30.724)
Kredyty bankowe	(14.185)	(2.892)
	(52.061)	(33.616)
Zobowi zania d›ugoterminowe		
Pozosta›e zobowi zania	(11.359)	(6.047)
Kredyty bankowe	(171.258)	(76.170)
Zobowi zania z tytu›u odroczonego podatku dochodowego	(33.957)	(21.558)
	(216.574)	(103.775)
Zobowi zania razem	(268.635)	(137.391)
Aktywa netto	253.234	223.862

	30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Kapita› w›asny		
Kapita› zak›adowy	484	484
Kapita› z aktualizacji wyceny	10.825	2.981
Pozosta›e kapita›y podlegaj ce podzia›owi	222.375	226.406
Pozosta›e kapita›y rezerwowe	6.761	2.851
Zyski zatrzymane/(Zakumulowana strata netto)	11.483	(10.148)
Kapita› przypadaj cy na udzia›owców spó›ki dominuj cej	251.928	222.574
Udzia›y mniejszo ci	1.306	1.288
Kapita› w›asny razem	253.234	223.862

Skonsolidowany rachunek zysków i strat

	Okres 6 miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	Okres 5 miesi cy zako czony 30 czerwca 2006 r. (niezbadane)	Okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
		(tys. EUR)	
Przychody ze sprzeda y	10.222	1.983	5.321
Koszty w›asne sprzeda y	(2.653)	(769)	(2.482)
Zysk brutto	7.569	1.214	2.839
Koszty administracyjne	(13.751)	(3.293)	(17.031)
Pozosta›e przychody operacyjne	1.705	111	650
Pozosta›e koszty operacyjne	(839)	-	(580)
Wzrost warto ci nieruchomo ci inwestycyjnych	34.785	2.300	5.612
Pozosta›e zyski / (straty) netto	31	(372)	(167)
Odpis z tytu›u utraty warto ci dotycz cy warto ci firmy	-	-	(13.354)
Ujemna warto firmy z tytu›u nabycia	389	721	11.398
Zysk operacyjny/(Strata operacyjna)	29.889	681	(10.633)
Przychody finansowe	800	1.808	2.507
Koszty finansowe	(2.957)	(1.293)	(1.663)
Zysk/(Strata) przed opodatkowaniem	27.732	1.196	(9.789)
Podatek dochodowy	(6.082)	(720)	(840)
Zysk/(Strata) netto	21.650	476	(10.629)

Skonsolidowany rachunek przep ywów pieni nych

	Okres 6 miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	Okres 5 miesi cy zako czony 30 czerwca 2006 r. (niezbadane)	Okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
		(tys. EUR)	
Przep›ywy rodków pieni nych z dzia›alno ci operacyjnej	(5.838)	(7.086)	(11.741)
Odsetki otrzymane	655	1.062	2.457
Odsetki zap›acone	(2.208)	(229)	(1.592)
Podatek zap›acony	(124)	17	(128)
Przep›ywy rodków pieni nych netto z dzia›alno ci operacyjnej	(7.515)	(6.236)	(11.004)
Dzia›alno inwestycyjna:			
Nabycie spó›ek zale nych (pomniejszone o nabyte rodki pieni ne)	(11.163)	(51.961)	(53.099)
rodki z›o one na rachunkach escrow w odniesieniu do nabywanych nieruchomo ci	-	(1.800)	(1.800)
Depozyty zap›acone na zabezpieczenie przysz›ych transakcji nabycia nieruchomo ci	-	-	(15.024)
Nabycie nieruchomo ci inwestycyjnych	(91.736)	(9.326)	(12.821)
Nabycie rzeczowych aktywów trwa›ych	(3.969)	(5.144)	(17.260)
Po yczki udzielone partnerom wspólnych przedsi wzi	(2.757)	-	-
Wp›ywy ze zbycia rzeczowych aktywów trwa›ych	-	-	169
Nabycie warto ci niematerialnych … oprogramowanie	(696)	-	(183)
Przep›ywy rodków pieni nych netto z dzia›alno ci inwestycyjnej	(110.321)	(68.231)	(100.018)
Dzia›alno finansowa:			
Wyp›acone dywidendy	(4.031)	-	(2.079)
P›atno ci na nabycie lub umorzenie akcji w›asnych jednostki	-	-	(3.986)
Zap›acone koszty emisji akcji	-	(13.528)	(14.049)
Wp›ywy z emisji akcji	-	178.451	178.451
Zaci gni te kredyty bankowe	88.421	4.916	10.329
Po yczki udzielone partnerom	-	-	(327)
Po yczki uzyskane od inwestorów mniejszo ciowych	1.012	4.607	2.286
Przep›ywy rodków pieni nych netto z dzia›alno ci finansowej	85.402	174.446	170.625
Zwi kszenie / (zmniejszenie) netto stanu rodków pieni nych i ich ekwiwalentów w ci gu okresu	(32.434)	99.979	59.603
Skutki ró nic kursowych	(1.436)	1.968	3.069
rodki pieni ne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	28.277	101.947	62.672

Wybrane wska niki

	30 czerwca 2007 r.	31 grudnia 2006 r.
	(EUR)	
Podstawowa NAV na 1 Akcj[1]	5,20**	4,59*
Skorygowana NAV na 1 Akcj[2]	6,35**	5,42**

* dane zbadane
** dane niezbadane

Powy sze wska niki zosta›y obliczone przy zastosowaniu nast puj cych formu›:

[1] Podstawowa NAV na 1 Akcj … warto ksi gowa aktywów netto zawarta w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym podzielona przez ilo Akcji;

[2] Skorygowana NAV na 1 Akcj … podstawowa NAV na 1 Akcj skorygowana o udzia› Grupy we wzro cie wyceny nieruchomo ci deweloperskich po uwzgl dnieniu aktywa b d pasywa z tytu›u podatku odroczonego.

PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ

Zamieszczony poniżej przegląd należy czytać łącznie ze Zbadanym Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym Spółki za okres jedenastu miesięcy zakończony w dniu 31 grudnia 2006 r. oraz Niezbadaną Skonsolidowaną Skróconą Śródroczną Informacją Finansową za okres sześciu miesięcy zakończonych 30 czerwca 2007 r. Zawarte poniżej stwierdzenia odnoszące się do zdarzeń przyszłych obarczone są ryzykiem i niepewnością. Na skutek działania wielu czynników, w tym ryzyk opisanych w Rozdziale „Czynniki Ryzyka", wyniki uzyskane w rzeczywistości mogą znacznie różnić się od tych oczekiwanych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości.

Informacje podstawowe

Spó ka zosta a zawi zana 3 lutego 2006 r. Ze wzgl du na fakt, e jej data bilansowa jest dzie 31 grudnia ka dego roku, pierwszy okres obrachunkowy Spó ki zako czy si 31 grudnia 2006 r. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 11 sie cy zako czone 31 grudnia 2006 r., za czone do niniejszego Prospektu, zosta o sporz dzone zgodnie z MSSF i podlega o badaniu na potrzeby niniejszego Prospektu przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. Ponadto, Spó ka przygotowa a skonsolidowan skrócon ródroczn informacj finansow za okres sze ciu miesi cy zako czonych 30 czerwca 2007 r., która zosta a sporz dzona zgodnie z MSR34 oraz, dla celów niniejszego Prospektu, podlega a przegl dowi przez PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. Wszystkie podmioty zale ne Spó ki prowadz ksi gowo oraz przygotowuj wymagane sprawozdania finansowe zgodnie z lokalnymi standardami rachunkowo ci.

Dane finansowe przedstawione w niniejszym Rozdziale zosta y zaczerpni te ze Zbadanego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za okres jedenastu miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. oraz skonsolidowanej skróconej ródrocznej informacji finansowej za okres sze ciu miesi cy zako czony 30 czerwca 2007. r. Zosta y one tak e uzupe nione o wybrane dane operacyjne i finansowe pochodz ce z innych ród e , w tym ze schematów konsolidacyjnych sporz dzonych na potrzeby Zbadanych Skonsolidowanych Sprawozda Finansowych oraz z Niezbadanej Skonsolidowanej Skróconej ródrocznej Informacji Finansowej.

Dzia alno Grupy

Grupa prowadzi dzia alno na rynku nieruchomo ci w Europie rodkowej i Wschodniej (za wyj tkiem pa stw, które w przesz o ci by y cz ci ZSRR), w pi ciu pa stwach … na W grzech, w Polsce, Rumunii, na S owacji i w Bu garii.

Dzia ania Grupy koncentruj si na trzech obszarach, które tworz cz wi kszego rynku nieruchomo ci:

Wynajem nieruchomości. Dzia alno obejmuj ca mi dzy innymi: zakup nieruchomo ci inwestycyjnych (bezpo rednio, lub poprzez zakup udzia ów w spó kach celowych w a cicielami nieruchomo ci), zarz dzanie nieruchomo ciami (które obejmuje czynno ci zwi zane z obs ug najemców takie, jak: ustalanie docelowej grupy najemców, poszukiwanie najemców, negocjacje umów najmu, powtórny wynajem nieruchomo ci), czynno ci zwi zane z zapewnieniem finansowania nieruchomo ci (ustalanie docelowych proporcji finansowania d u nego do finansowania kapita em w asnym oraz czynno ci zwi zane z zapewnieniem uzyskania po danej kwoty finansowania d u nego dla ka dego z aktywów na najlepszych warunkach mo liwych do uzyskania w danym czasie), czynno ci techniczne wraz z nadzorem (m.in. naprawy i obs uga techniczna, us ugi porz dkowe) oraz sprzeda nieruchomo ci inwestycyjnych.

Sprzedaż lokali mieszkaniowych. Dzia alno obejmuje: wyszukiwanie i nabywanie (bezpo rednio lub poprzez zakup udzia ów w spó kach b d cych w a cicielami nieruchomo ci) dzia ek gruntu nadaj cych si do zabudowy mieszkaniowej, przygotowanie projektów, uzyskanie pozwole wymaganych do przeprowadzenia budowy, zapewnienie finansowania projektu, organizacja i nadzór robót budowlanych, organizacj i nadzór przedsprzeda y i sprzeda y lokali mieszkalnych.

Usługi hotelarskie. Dzia alno obecnie obejmuj ca prowadzenie bie cej dzia alno ci dwóch hoteli, znajduj cych si w posiadaniu Grupy (Hotel Hilton w Warszawie oraz Hotel Golden Tulip w Bukareszcie), w zakresie uzgodnionym w umowach o zarz dzanie (szczegóły umów o zarz dzanie dla Hotelu Hilton oraz Hotelu Golden Tulip zosta y omówione w Rozdziale *„Inne Informacje”* punkt *„Istotne Umowy”*).

Model biznesowy

Bie ca dzia alno Grupy jest prowadzona przez spó kAMC. Jest to zewn trzna spó ka zarz dzaj ca, utworzona przez Za o ycieli wy cznie w celu zarz dzania oraz wiadczenia dodatkowych us ug dla Spó ki. Dyrektorzy s zdania, e w obecnym bardzo konkurencyjnym rodowisku, maksymalizacj zwrotu z inwestycji dla Akcjonariuszy mo na najefektywniej osi gn poprzez zorganizowanie dzia a Grupy w formie powtarzalnych i elastycznych procesów (zale nych od specyfiki danego kraju) kontrolowanych przez zewn trzn organizacj , która jest skoncentrowana na celach Akcjonariuszy. Spójno celów AMC z celami Akcjonariuszy jest zapewniona poprzez odpowiedni struktur wynagrodzenia nale nego AMC oraz poprzez zakres kompetencji Rady Spó ki (która ma wprzaakceptowa lub odrzuci ka d propozycj wi kszej inwestycji proponowan przez AMC).

Grupa generuje przychody i zyski na dwa podstawowe sposoby: (a) poprzez uzyskanie (okresowych lub *ad-hoc*) przychodów i (b) poprzez rozpoznanie zysków (strat) z tytu u zmiany warto ci godziwej maj tku inwestycyjnego Grupy. Przychody s generowane z tr ródeł: wynajmu nieruchomo ci (regularne, g ównie comiesi czne wp ywy), sprzeda y mieszka ie (regularne, przyp yw gotówki zale ny od projektu, przychód ujmowany w rachunku zysków i strat na zakonie projektu i po przekazaniu lokali klientom) oraz z dzia alno ci hotelowej (gdzie przychód zale y g ównie od stopy ob o enia w hotelach, b d cych w asno ci Grupy oraz od rednich stawek dziennych (ŒADRŽ) za zaj ty pokój w ka dym hotelu).

Grupa mo e tak e zdecydowa o sprzedaży wybranych aktywów. Wp ywy z takiej sprzeda y przeznaczone s do ponownej inwestycji lub do dystrybucji pomi dzy Akcjonariuszy.

Istotne zdarzenia maj ce wp yw na historyczne wyniki Grupy

Nabycie Pierwotnego Portfela

Dnia 1 marca 2006 r. Spó ka naby a od Grupy RPiC, Elran oraz Grupy Izaki w zamian za emisj 13.702.981 Akcji i zap at 15.795 tys. EUR w gotówce pika zak adowy AEIBV, Felikon, Darenisto, Cap East, CI-2005 oraz 78,5% udzia ów w Circle Slovakia (obecnie udzia Spó ki w Circle Slovakia wynosi 50%), a tak e okre lone udzia y w innych nieruchomo ciach.

Nabycie Trilby

W maju 2006 r. Spó ka naby a pozosta e 67% akcji Trilby, która posiada a 100% udzia ów Grzybowska Centrum, HGC oraz HPO. Przed transakcj AEIBV posiada a 33% akcji Trilby, w konsekwencji, ze wzgl du na brak kontroli, Trilby nie by o ujmowane w konsolidowanym sprawozdaniu finansowym AEIBV.

Nabycie DPM oraz Platinum Towers

Dodatkowo, w maju 2006 r. Spó ka naby a bezpo rednio oraz poprzez swoje spó ki zale ne pozosta e udzia y w DPM (50% udzia ów) oraz Platinum Towers (67% udzia ów).

Nabycie innych aktywów nieruchomo ciowych

W 2006 r. Grupa naby a tak e udzia y i akcje w nast pujących aktywach nieruchomo ciowych: Projekcie Városliget, Centrum Ligetváros i Budynku Biurowym Moszkva w Budapeszcie, Projekcie Ba•ta w Koszycach, a tak e Nieruchomo ci Solaris i Nieruchomo ci Voluntari w Bukareszcie.

W pierwszej po owie 2007 r. Grupa naby a nowe nieruchomo ci, w tym budynek biurowy Millennium Plaza w Warszawie, Projekt Volan w Budapeszcie, Hotel Ibis w Tulip w Bukareszcie oraz Sadowa Business Park w Gda sku. Ponadto Grupa przyst pi a do wspólnego przedsi wzi cia 50/50 z EdR Real Estate (Eastern Europe) S.C.A SICAR dla celów realizacji Projektu Cybernetyki w Warszawie i wykupi a udzia swojego partnera w Nieruchomo ci Voluntari w Rumunii.

Istotne zdarzenia, które wyst pi y po dniu 30 czerwca 2007 r.

Umowa joint venture nabycia projektu Kokoszki

Dnia 29 sierpnia 2007 r. Grupa poprzez spó k AEIBV zawar a umow joint venture ze spó k CF Plus Sp. z o.o. Rezultatem tej e umowy jest wspó praca w ramach spó ki Atlas Estates CF Plus 1, która w swym za o eniu ma realizowa Projekt Kokoszki w Gda sku. Atlas Estates CF Plus 1 zawar a przedwst pn umow nabycia nieruchomo ci w celu realizacji Projektu Kokoszki. W dniu 30 listopada 2007 r. spe ni y si warunki przewidziane w tej e umowie i w konsekwencji rzeczona nieruchomo zosta a nabyta.

Sprzeda 28,25% udzia›ów w Projekcie Vajnory

Dnia 24 wrze nia 2007 r. AEIBV cznie z Darenistol Limited sprzedali 28,25% udzia ów w Projekcie Vajnory swojemu partnerowi joint venture Kalside Limited. W konsekwencji AEIBV posiada bezpo rednio i po rednio 50% w Projekcie Vajnory.

Nabycie Budynku Biurowego Atlas House w Bu›garii

Dnia 15 pa dziernika 2007 r. spe ni y si warunki przewidziane w umowie z dnia 29 sierpnia 2007 r. dotycz cej nabycia 100% udzia ów - Immobul EOOD, Spó ki prawa bu garskiego przez AEIBV. W konsekwencji AEIBV sta si w a cicielem (po dniu, poprzez Atlas Estates Limited EOOD) 100% udzia ów Immobul EOOD b d cej w a cicielem budynku administracyjnego o powierzchni 3.472 m² w Sofii.

Zawarcie umowy przedwst pnej zbycia udzia›ów w Atlas Estates (Millennium)

Dnia 11 stycznia 2008 r. AEIBV zawar a umow przedwst pn zbycia 100% udzia ów w spó ce Atlas Estates (Millennium) b d cej w a cicielem Budynku Biurowego Millennium Plaza na rzecz Portfolio Real Estate Sp. z o.o. za cen okre lon wst pnie na kwot 14.466.108 EUR oraz sp at okre lonych w umowie po yczek. Przeniesienie w asno ci udzia ów w Atlas Estates (Millennium) nast pi po spe nieniu si warunków okre lonych w umowie, nie pó niej ni 31 pa dziernika 2008 r. Szczegó owy opis umowy znajduje si w Rozdziale *Inne Informacje*, w punkcie *Umowy zawarte przez Spółki Grupy* - *Umowy dotyczące Millennium Plaza*.

Poza zdarzeniami opisanymi powy ej oraz w Rozdziale *Kapitalizacja i Zadłużenie* po 30 czerwca 2007 r. nie nast pi y adne znacz ce zmiany w sytuacji finansowej lub pozycji handlowej Grupy.

Istotne zasady rachunkowo ci

Podstawa konsolidacji

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdania finansowe Spó ki oraz jej podmiotów zale nych za okres do 30 czerwca 2007 r. Podmiotami zale nymi s jednostki kontrolowane przez Spó k . Kontrola polega na mo liwo ci bezpo redniego lub po redniego kierowania polityk finansow i operacyjn innej jednostki, w celu osi gania korzy ci ekonomicznych z jej dzia alno ci.

Wyniki podmiotów zale nych i wspólnych przedsi wzinabytych lub zbytych w ci gu okresu uwzgl dnia si , odpowiednio, od daty nabycia lub do daty zbycia. W razie konieczno ci sprawozdania finansowe

podmiotów zale nych i wspólnych przedsi wzi kuje si w celu dostosowania przyj tych zasad rachunkowo ci do zasad stosowanych przez Grup .

Udzia akcjonariuszy mniejszo ciowych wykazuje si proporcjonalnie do ich udzia u w warto ci godziwej uj tych aktywów i pasywów. Wszelkie straty poniesione w kolejnych okresach przypadaj ce na udzia y mniejszo ci przekraczaj ce ich warto s alokowane na udzia y podmiotu dominuj cego.

Grupa wykazuje udzia y w jednostkach wspó kontrolowanych metod konsolidacji proporcjonalnej. Udzia Grupy w aktywach, pasywach, przychodach, kosztach przep ywach rodków pieni nych jednostek wspó kontrolowanych jest czony pozycja po pozycji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Skonsolidowane informacje finansowe sporz dza si w euro (EUR) i przedstawia w tysi cach euro (Tys. EUR).

Sprawozdawczo wed ug segmentów dzia alno ci

Segment dzia alno ci stanowi grupa aktywów i operacji uczestnicz cych w dostarczeniu produktu lub us ugi, z którymi zwi zane s ryzyka i korzy ci inne ni ryzyka i korzy ci charakterystyczne dla innych segmentów dzia alno ci. Segment geograficzny uczestniczy w dostarczeniu produktu lub us ugi w okre lonym rodowisku geograficznym, z którym zwi zane s ryzyka i korzy ci inne ni ryzyka i korzy ci charakterystyczne dla segmentów dzia cych w innych rodowiskach gospodarczych.

Podstawowymi segmentami sprawozdawczo ci Grupy s segmenty bran owe, a segmentami pomocniczymi … segmenty geograficzne.

Ujmowanie przychodów

Przychody obejmuj dochody z wynajmu (czynsze), op aty za us ugi oraz inne wp ywy od najemców oraz z tytu u dostarczania us ug komunalnych najemcom w nieruchomo ci inwestycji Grupy oraz nieruchomo ci przeznaczonych do obrotu, a tak e wp ywy ze sprzeda y mieszka budowanych przez Grup .

Przychody ze sprzeda y miejsc hotelowych, artyku spo ywczych i napojów s ujmowane na zasadzie memoria owej bez uwzgl dniania podatku VAT oraz innych podatków od sprzeda y.

Przychody z wynajmu obejmuj przychody z dzia alno ci zarz dzanej, takiej jak obs uga parkingów. Op aty za us ugi i inne wp ywy obejmuj przychody uzyskiwane w zwi zku z op atami za us ugi oraz koszty bezpo rednio odzyskiwalne, a tak e wszelkie powi zane z nimi op aty za zarz dzanie.

Przychody z wynajmu s ujmowane na zasadzie memoria owej. Zmiany przychodów z wynajmu w wyniku dostosowania wysoko ci czynszów do warunków rynkowych lub wzrostów zwi zanych z okresowymi indeksacj s ujmowane od dnia, w którym dana kwota sta a si wymagalna. Specjalne oferty promocyjne udzielane najemcom s ujmowane jako integralna cz wynagrodzenia netto za korzystanie z nieruchomo ci, proporcjonalnie przez okres trwania umowy najmu.

Przychody ze sprzeda y lokali mieszkalnych s ujmowane w momencie, gdy ryzyka i korzy ci zwi zane z ich w asno ci przechodz na nabywc oraz pod warunkiem, e Spó ce nie ci y obowi zek podj cia dalszych istotnych czynno ci na mocy umowy (MSR-18).

Pozosta e przychody, w tym sprzeda us ug komunalnych oraz inne dochody z op at za zarz dzanie, s wyceniane w warto ci godziwej zap aty otrzymanej lub nale nej z tytu u towarów i us ug dostarczonych w toku normalnej dzia alno ci gospodarczej, bez podatku VAT i innych podatków od sprzeda y.

Waluty obce

Jednostkowe sprawozdania finansowe poszczególnych spó ek Grupy sporz dza si w walucie g ównego rodowiska gospodarczego, w którym dana spó ka dzia a (czyli w ich walucie funkcjonalnej). Dla celów sporz dzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wyniki i pozycj finansow poszczególnych

spó ek Grupy wyra a si w euro, które jest walut funkcjonaln Spó ki oraz walut prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Transakcje w walutach innych ni waluta funkcjonalna jednostki s ujmowane po kursach obowi zuj cych na dzie transakcji. Na ka dy dzie bilansowy aktywa i zobowi zania pieni ne denominowane w walutach obcych s przeliczane po kursie obowi zuj cym na dzie bilansowy. Pozycje niepieni ne wykazywane w warto ci godziwej, denominowane w walutach obcych, s przeliczane po kursie obowi zuj cym na dzie ustalenia warto ci godziwej. Pozycje niepieni ne wyceniane po koszcie historycznym w walutach obcych nie s przeliczane.

Zyski i straty z tytu u rozliczenia pozycji pieni nej ujmuje si w rachunku zysków i strat okresu obrotowego. Zyski i straty z tytu u przeliczenia pozycji pieni nych wykazywanych w warto ci godziwej ujmuje si w rachunku zysków i strat danego okresu obrotowego, za wyj tkiem ró nic powstaj cych z tytu u przeliczenia pozycji niepieni nych, w przypadku których zyski i straty s rozliczane bezpo rednio z kapita em w asnym. W przypadku takich pozycji niepieni nych, element zysku lub straty zwi zany z ró nicami kursowymi jest równie rozliczany bezpo rednio z kapita em w asnym.

W procesie konsolidacji aktywa i pasywa jednostek Grupy dzia aj cych za granic s przeliczane po kursach obowi zuj cych na dzie bilansowy. Pozycje przychodów i kosztów przelicza si po rednim kursie za dany okres, chyba e kursy te podlegaj znacznym wahaniom. Powstaj ce ró nice kursowe zalicza si do kapita ów i przenosi na konto kapita u z aktualizacji wyceny. Takie ró nice ujmuje si w rachunku zysków i strat okresu, w którym odno ne operacje zosta y zbyte.

Warto firmy i korekty warto ci godziwej z tytu u nabycia jednostki zagranicznej wykazuje si jako aktywa lub pasywa tej jednostki i przelicza po kursie zamkni cia.

Leasing

Gdy Grupa jest leasingobiorc :

Leasing operacyjny … umowy zawarte przez Grup , w których zasadniczo wszystkie ryzyka i korzy ci z tytu u w asno ci zachowuje druga strona kontraktu leasingodawca. Wszelkie p atno ci z tytu u leasingu operacyjnego obci aj rachunek zysków i strat liniowo przez okres trwania umowy leasingowej.

Leasing finansowy … umowy zawarte przez Grup , w których zasadniczo wszystkie ryzyka i korzy ci z tytu u w asno ci przys uguj Grupie. W takich przypadkach aktywa b d ce przedmiotem leasingu s aktywowane w warto ci godziwej nieruchomo ci, nie wy szej ni warto bie ca minimalnych p atno ci z tytu u leasingu. Ka da p atno z tytu u leasingu jest alokowana pomi dzy zobowi zania i op aty z tytu u finansowania, w taki sposób, by uzyska sta op st dla niesp aconego salda finansowego. Odno ne zobowi zanie jest zaliczane do zobowi za krótko- i d ugoterminowych, po odliczeniu op at z tytu u finansowania. Op aty z tytu u finansowania obci aj rachunek zysków i strat przez okres obowi zywania umowy w taki sposób, by uzyska sta okresow stop procentowania w stosunku do niesp aconego salda. Nieruchomo ci inwestycyjne nabyte w ramach leasingu finansowego s wykazywane w warto ci godziwej.

D ugoterminowe umowy najmu/dzier awy gruntów … Grupa jest leasingobiorc w umowach dotycz cych d ugoterminowego najmu/dzier awy gruntu, które nie s sklasyfikowane jako leasing operacyjny (dotyczy gruntów w u ytkowaniu wieczystym).

Koszty zwi zane z nabyciem praw do takich umów ujmowane s w bilansie wed ug warto ci godziwej dokonanych op at i s klasyfikowane zgodnie z przeznaczeniem danej nieruchomo ci (zapasy, nieruchomo ci inwestycyjne lub osobna pozycja bilansu w przypadku, gdy s przeznaczone do dzia alno ci w asnej lub nie kwalifikuj si jako zapasy lub nieruchomo ci inwestycyjne posiadane w leasingu operacyjnym).

W przypadku gruntów zaklasyfikowanych jako zapasy (w związku z prowadzeniem projektów deweloperskich) ustalona warto pocz tkowa nie podlega aktualizacji wyceny, chyba e warto bilansowa przekracza mo liw do uzyskania warto sprzeda y netto.

W przypadku gruntów posiadanych w leasingu operacyjnym (w u ytkowaniu wieczystym), zaliczanych do nieruchomo ci inwestycyjnej, odno na umowa dotycz ca gruntu jest traktowana jako leasing finansowy zgodnie z zapisami MSR-40. Powoduje to, e na moment który Grupa staje si stron umowy ustalana i ujmowana jest warto godziwa przysz ych op at za u ytkowanie gruntu. Warto godziwa przysz ych op at jest ujmowana jako zobowi zanie oraz powi ksza z tko pocz tkow cen nabycia danego prawa u ytkowania gruntu. W okresach nast puj cych po pocz tkowej wycenie nieruchomo ci inwestycyjnej (w tym gruntu) warto przysz ych op at przeliczana jest do warto ci godziwej, a ró nice odnoszone s do rachunku zysków i strat.

D ugoterminowe umowy najmu/dzier awy gruntu uj te osobno w bilansie (tzn. nie kwalifikuj ce si jako zapasy lub nieruchomo ci inwestycyjne) podlegaj po pocz tkowym uj ciu, odpisaniu w ci ar rachunku zysków i strat liniowo przez okres trwania umowy i w razie konieczno ci s korygowane o odpisy z tytu u utraty warto ci.

Gdy Grupa jest leasingodawc :

Leasing operacyjny … nieruchomo ci wynajmowane najemcom w leasingu operacyjnym s zaliczane w bilansie do nieruchomo ci inwestycyjnych.

Koszty kredytów i po yczek

Koszty kredytów i po yczek, które mo na bezpo rednio przypisa do nabycia lub budowy aktywów, które ze swej natury wymagaj d u szego czasu na przygotowanie do u ytkowania lub sprzeda y, s aktywowane w kosztach tych aktywów do czasu, gdy dany sk adnik aktywów jest gotowy do u ytkowania lub sprzeda y.

Oprocentowane kredyty bankowe i kredyty w rachunku bieu cym s ujmowane w wysoko ci otrzymanych wp ywów, po odliczeniu bezpo rednich kosztów emisji. Wszelkie pozosta e koszty kredytów i po yczek ujmuje si w rachunku zysków i strat okresu, w którym zosta y zaci gni te.

Rzeczowe aktywa trwa›e

Grunty (poza gruntami posiadanymi w ramach umowy leasingu operacyjnego) i budynki utrzymywane do wykorzystania w us ugach hotelarskich s wykazywane w bilansie w warto ci uwzgl dniaj cej aktualizacj wyceny, odpowiadaj cej warto ci godziwej na dzie aktualizacji wyceny pomniejszonej o umorzenie i odpisy z tytu u utraty warto ci. Aktualizacja wyceny ma miejsce co pó roku.

Wzrost warto ci z tytu u aktualizacji wyceny aktywów i zwi ksza kapita z aktualizacji wyceny, za wyj tkiem przypadków, gdy stanowi odwrócenie wcze niejszej zmi ki warto ci tej samej nieruchomo ci uj tej w kosztach. W takich przypadkach wzrost jest ujmowany w rachunku zysków i strat, do wysoko ci odpowiadaj cej wcze niejszej redukcji warto ci odpisanej w jego ci ar. Spadek wyceny gruntów i budynków powy ej wysoko ci kwoty uj tej w kapitale z aktualizacji wyceny z tytu u wcze niejszego wzrostu warto ci danej nieruchomo ci obci a koszty.

Amortyzacja przeszacowanych nieruchomo ci obci a rachunek zysków i strat. W momencie pó niejszej sprzeda y lub wycofania z u ytkowania przeszacowanej nieruchomo ci, odpowiadaj ca jej nadwy ka z tytu u aktualizacji wyceny uj ta w kapitale jest przenoszona bezpo rednio do zysków zatrzymanych.

Nieruchomo ci w budowie przeznaczone do wynajmu s ujmowane po koszcie pomniejszonym o ewentualne odpisy z tytu u utraty warto ci. Koszt nieruchomo ci obejmuje koszty us ug specjalistycznych, a w przypadku okre lonych aktywów tak e koszty kredytów i po yczek skapitalizowane zgodnie z zasadami rachunkowo ci Grupy. Aktywa takie s przenoszone do nieruchomo ci inwestycyjnych w momencie, gdy s gotowe do u ytkowania, a nast pnie s ujmowane na tych samych zasadach co nieruchomo ci inwestycyjne.

Inwestycje w obce rodki trwa e, maszyny i urz dzenia, sprz t biurowy, komputery i rodki transportu wyceniane s po koszcie pomniejszonym o umorzenie ewentualne odpisy z tytu u utraty warto ci.

Amortyzacja jest naliczana liniowo, w taki sposób, aby ca kowicie odpisa koszt aktywów w okresie ich przydatno ci ekonomicznej, wed ug nast puj cych stawek:

Budynki	50 lat
Maszyny i urz dzenia	10% - 33% rocznie
rodki transportu	20% rocznie

Zysk lub strat ze zbycia lub wycofania z u ytkowania aktywów ustala si jako ró nic pomi dzy wp ywami ze sprzeda y a warto ci bilansow aktywów i ujmuje w rachunku zysków i strat.

Warto firmy

Po czenia jednostek gospodarczych rozlicza si od dnia nabycia. W momencie nabycia aktywa, pasywa i zobowi zania warunkowe spó ki zale nej wycenia si ich warto ci godziwej na dat nabycia. Ewentualn nadwy k ceny zakupu w stosunku do warto ci godziwej aktywów i zobowi za ujmuje si jako warto firmy. Ewentualne dyskonto do warto ci godziwej przej tych aktywów netto rozlicza si w rachunku zysków i strat w okresie nabycia. Przy konsolidacji eliminuje si wszelkie transakcje, salda, przychody i koszty wewn trzgrupowe. Warto ci firmy nie amortyzuje si, jednak na ka dy dzie bilansowy jej warto jest weryfikowana pod k tem utraty warto ci. Polityka Grupy w odniesieniu do utraty warto ci zosta a przedstawiona poni ej.

Utrata warto ci

Warto ci bilansowe aktywów niepieni nych Grupy innych ni nieruchomo ci inwestycyjne s weryfikowane na ka dy dzie sporz dzenia sprawozdania finansowego. Je li wyst puj przes anki utraty warto ci tych aktywów, ocenia si ich warto odzyskiwaln . Je li warto bilansowa sk adnika aktywów przewy sza jego warto odzyskiwaln , dokonuje si odpisu z tytu u utraty warto ci w ci ar rachunku zysków i strat.

Warto odzyskiwaln aktywów ocenia si na podstawie wyceny ich warto ci rynkowej przez niezale nego rzeczoznawc , pomniejszonej o koszty, jakie nale a oby ponie na uzyskanie tej e warto ci.

Nieruchomo ci inwestycyjne

Nieruchomo ci inwestycyjne obejmuj nieruchomo ci utrzymywane w celu uzyskiwania dochodów z ich wynajmu lub wzrostu ich warto ci rynkowej, lub z obu tych ród . Pocz tkowo nieruchomo ci takie wycenia si po koszcie, z uwzgl dnieniem odno nych kosztów transakcyjnych. Po pocz tkowym uj ciu nieruchomo ci inwestycyjne wykazywane s w warto ci godziwej okre lanej na podstawie wyceny przez rzeczoznawc na ka dy dzie sporz dzenia sprawozdania finansowego (MSR40).

Na dzie sporz dzenia sprawozdania finansowego ró nic pomi dzy warto ci bilansow nieruchomo ci inwestycyjnych a ich warto ci godziw ujmuje si w rachunku zysków i strat jako zysk lub strat z tytu u wyceny.

Zapasy lokali mieszkalnych

Zapasy wykazuje si po koszcie, nie wy szym ni ich warto sprzeda y netto. Koszt obejmuje bezpo rednie koszty materia ów i (gdzie dotyczy), koszty robocizny, koszty odsetek od finansowania budowy oraz t cz kosztów po rednich, która zosta a poniesiona do doprowadzenie zapasów do ich aktualnego stanu i lokalizacji. Warto sprzeda y netto stanowi prawdopodobna cena sprzeda y pomniejszona o szacowane koszty doko czenia budowy i koszty do poniesienia na marketing i doprowadzenie do sprzeda y zapasów.

Kredyty bankowe

Oprocentowane kredyty bankowe i kredyty w rachunku bie cym s ujmowane w wysoko ci otrzymanych wp ywów, po odliczeniu bezpo rednich kosztów emisji. Op aty finansowe, w tym premie p atne w momencie rozliczenia lub wykupu oraz bezpo rednie koszty emisji, ujmuje si memoria owo w rachunku zysków i strat metod efektywnej stopy procentowej. Koryguj one warto bilansow instrumentu w zakresie, w jakim nie zosta y rozliczone w okresie, w którym wyst pi y.

Dywidendy

Ostateczn wyp at dywidendy za dany okres obrotowy wykazuje si jako zobowi zanie okresu, w którym wyp ata dywidendy zosta a zatwierdzona przez akcjonariuszy Spó ki.

ródroczne dywidendy ujmuje si w okresie, w którym nast pi a ich wyp ata.

Najwa niejsze oszacowania i os dy ksi gowe

Oszacowania i za o enia ksi gowe podlegaj ci g ocenie i oparte s na do wiadczeniach historycznych. Koryguje si je pod wp ywem aktualnych warunków rynkowych i innych czynników.

Najwa niejsze oszacowania i os dy ksi gowe

Kierownictwo dokonuje oszacowa i przyjmuje za o enia dotycz ce przysz o ci. Uzyskane w ten sposób oszacowania ksi gowe z definicji rzadko pokrywa si b d z faktycznymi rezultatami. Oszacowania i za o enia, które nios ze sob znacz ce ryzyko konieczno ci wprowadzenia istotnej korekty warto ci bilansowej aktywów i zobowi za w trakcie kolejnego roku, omówiono poni ej.

Szacowanie wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych

Przy ocenie warto ci godziwej nieruchomo ci inwestycyjnych Grupa korzysta z us ug firmy Cushman & Wakefield. Wszystkie nieruchomo ci inwestycyjne poddawane s aktualizacji wyceny co pó roku na podstawie wyceny dokonywanej przez odpowiednio kwalifikowanych, niezale nych rzeczoznawców. Wyceny te sporz dzano zgodnie z ogólnie przyj tymi mi dzynarodowymi zasadami i procedurami wyceny. Za o enia przyjmowane przez rzeczoznawców s weryfikowane przez Rad i Zarz dzaj cego Maj tkiem pod k tem ich zasadno ci.

Zapasy

Jedn z podstawowych dziedzin dzia alno ci Grupy jest budowa i sprzeda mieszka . Proces uzyskiwania decyzji o warunkach zabudowy i pozwole na budow mo e trwa d u szy czas. Okres ten jest dodawany do czasu budowy mieszka . W tym czasie koszt nabycia gruntu i koszty budowy s ujmowane jako zapasy. Grupa w sposób ci g y weryfikuje warto sprzeda netto budowanych nieruchomo ci w stosunku do skumulowanych kosztów wykazywanych w bilansie. W tym celu kierownictwo zatrudni o odpowiednio wykwalifikowanego in yniera, który monitoruje i kontroluje koszty budowy.

Wysoko kosztów poniesionych i planowanych jest porównywana z kosztami ponoszonymi przez inne podmioty na rynku w celu zapewnienia, e stosunek kosztu do uzyskanych korzy ci jest jak najlepszy. Przy zamawianiu us ug budowlanych ci le stosuje si procedury przetargowe, a koszty s kontrolowane co miesi c na szczeblu lokalnym. Ponadto Grupa zleca firmie Cushman & Wakefield do pó rocznej oceny warto ci sprzeda y netto budowanych obiektów mieszkaniowych.

Podatki dochodowe

Grupa podlega obowi zkowi podatkowemu z tytu u podatku dochodowego w ró nych jurysdykcjach. W celu okre lenia wysoko ci rezerwy na podatki dochodowe na szczeblu globalnym niezb dne jest dokonanie znacz cych szacunków. W przypadku niektórych transakcji i oblicze ostateczne okre lenie wysoko ci

podatku jest niepewne. Grupa ujmuje rezerwy na zobowi zania, które mog powsta w wyniku kontroli podatkowych, w oparciu o szacunki, czy prawdopodobny jest dodatkowy wymiar podatku. W przypadku, gdy ostateczny rezultat takich kontroli jest inny ni kwoty pierwotnie ujête rezerwy, ró nica wp ywa na podatek dochodowy oraz rezerw na podatek odroczony za okres, w którym nast pi o rozstrzygni cie.

Wa niejsze os dy ksi gowe

Grupa ustala, czy dan nieruchomo mo na zaliczy do nieruchomo ci inwestycyjnych. Dokonuj c takiego os du, Grupa bierze pod uwag , czy nieruchomo generuje przep ywy pieni ne w znacznym stopniu niezale ne od pozosta ych aktywów posiadanych przez jednostk . Nieruchomo ci przeznaczone na potrzeby w asne generuj przep ywy pieni ne, które dotycz nie tylko samej nieruchomo ci, ale i do innych aktywów wykorzystanych w procesie produkcji lub dostawy.

Niektóre nieruchomo ci obejmuj cz utrzymywan w celu generowania czynszów lub z my l o wzro cie ich warto ci oraz drug cz wykorzystywan w dostarczaniu towarów lub us ug. Je li ka d z tych cz ci mo na osobno sprzeda , lub wynaj w ramach leasingu finansowego, Grupa ujmuje tak cz osobno. Je li takiej cz ci nie mo na osobno sprzeda , nieruchomo uznaje si za nieruchomo inwestycyjn jedynie wtedy, gdy nieznacz ca ich cz jest wykorzystywana w produkcji lub dostawie towarów lub us ug lub dla celów administracyjnych. Konieczne jest dokonanie osobnego stwierdzenia, czy us ugi pomocnicze s tak znacz ce, e nieruchomo nie spe nia warunków nieruchomo ci inwestycyjnej. Grupa analizuje ka d nieruchomo osobno przy formu owaniu os du.

Wynik dzia alno ci za okres jedenastu miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. oraz okres sze ciu miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r.

Przychody

Ca kowity przychód uzyskany przez Grup za okres jedenastu miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r., w podziale na segmenty dzia alno ci oraz kraje (dane niezbadane):

	Polska	W gry	Rumunia	S›owacja	Razem
(tys. EUR)	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.
Wynajem nieruchomo ci					
Biura	215	784	-	-	999
Magazyny	28	3.685	-	-	3.713
Handel detaliczny	-	609	-	-	609
Us›ugi hotelarskie	-	-	-	-	-
Sprzeda mieszka	-	-	-	-	-
• czne przychody	243	5.078	-	-	5.321

W 2006 r. Grupa prowadzi a dzia alno operacyjn w dwóch krajach … w Polsce i na W grzech. Przez pierwsze jedena cie miesi cy Grupa osi ga a przychody z wynajmu nieruchomo ci generuj cych przychód oraz wynajmu starych budynków znajduj cych si na nieruchomo ciach nabytych dla realizacji celów projektów mieszkaniowych:

(i) Polska … przychody w wysoko ci 243 tys. EUR osi gni te z wynajmu starych biur i magazynów nabytych wraz z gruntem przeznaczonym pod budow budynków mieszkalnych;

(ii) W gry … przychody w wysoko ci 5.078 tys. EUR osi gni te z wynajmu biur i magazynów.

W 2006 r. Spó ka nie uzyska a przychodów z dzia alno ci hotelarskiej, poniewa hotele, których jest w a cicielem (Hotel Hilton w Warszawie oraz Hotel Golden Tulip w Bukareszcie) rozpocz y dzia alno (Hotel Hilton) lub zosta y nabyte (Hotel Golden Tulip) dopiero w 2007 r.

Analogicznie, w 2006 r. Spó ka nie rozpozna a równie przychodów ze sprzeda y mieszka , pomimo prowadzenia projektów deweloperskich w Polsce (Projekt Capital Art Apartments oraz Projekt Platinum Towers), a tak e pomimo otrzymania wp at gotówkowych od nabywców mieszka , którzy zawarli ze Spó k umowy rezerwacji lub wst pne umowy nabycia lokali mieszkalnych. Zgodnie z MSR-18, Spó ka rozpoznaje przychody ze sprzeda y mieszka dopiero po ich finalnym przekazaniu nabywcom. Do tego momentu dzia alno deweloperska jest odzwierciedlona w pozycjach skonsolidowanego bilansu Grupy.

Ca kowity przychód uzyskany przez Grup za okres sze ciu miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r., w podziale na segmenty dzia alno ci oraz kraje (dane niezbadane):

	Polska		W gry		Rumunia		S›owacja		Pozosta›e		Razem	
(tys. EUR)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.
Wynajem nieruchomo- ci												
Biura	2.049	86	631	296	-	-	-	-	-	-	2.680	382
Magazyny	-	-	2.483	1.377	-	-	-	-	-	-	2.483	1.377
Handel detaliczny	-	-	504	72	-	-	-	-	-	-	504	72
Us›ugi hotelarskie	3.684	-	-	-	701	-	-	-	-	-	4.385	-
Sprzeda mieszka	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pozosta›e	-	-	-	-	-	-	-	-	170*	152**	170	152
• czne przychody	5.733	86	3.618	1.745	701	-	-	-	170	152	10.222	1.983

* Uwzgl dnia wynagrodzenie za us›ugi doradcze nale ne na rzecz Trilby w kwocie 150 tys. EUR

** Uwzgl dnia wynagrodzenie za us›ugi zarz dcze w kwocie 74 tys. EUR uzyskane przez DPM w Polsce oraz dochód z dzia›alno ci inn operacyjna w zwi zku z Hotelem Hilton w kwocie 69 tys. EUR

W pierwszym pó roczu 2007 roku Grupa uzyska a przychód wynosz cy 10.222 tys. EUR, co stanowi o wzrost o 415% w porównaniu do przychodów w kwocie 1.983 tys. EUR uzyskanych w okresie 5 miesi cy zako czonym 30 czerwca 2006 r. Wzrost ten wynika g ównie ze wzrostu przychodów z tytu u wynajmu nieruchomo ci inwestycyjnych (w Polsce oraz na W grzech) oraz z hoteli (w Polsce oraz Rumunii):

- W Polsce na kwot 5.733 tys. EUR sk ada y si g ównie przychody z hoteli - Hotel Hilton (64% ca kowitej kwoty przychodów) oraz przychody z tytu u wynajmu powierzchni biurowej - budynek Millennium Plaza (36% ca kowitej kwoty przychodów). Powy sze nieruchomo ci zosta y nabyte lub rozpocz y dzia alno w roku 2007.
- Na W grzech na kwot 3.618 tys. EUR sk ada y si przychody z tytu u wynajmu pi ciu nieruchomo ci (Budynek Biurowy Metropol, Budynek Biurowy Moszkva, Projekt Varosliget, Ikarus Industrial Park oraz Centrum Ligetvaros), które odnotowa y wzrost o 107% w porównaniu do przychodów w kwocie 1.745 tys. EUR uzyskanych w okresie 5 miesi cy zako czonym 30 czerwca 2006 r. Najwi ksza cz przychodów pochodzi a z wynajmu powierzchni Ikarus Industrial Park (2.309 tys. EUR).

- W Rumunii … kwota 701 tys. EUR stanowi a w ca o ci przychód z tytu u dzia alno ci Hotel Golden Tulip nabytego w 2007 r.

Podobnie jak w roku 2006 Grupa nie wykaza a przychodów z tytu u sprzeda y mieszka , uzyska a niemniej wp aty z tytu u podpisanych umów rezerwacyjnych i przedwst pnych umów sprzeda y lokali w aktywnych projektach budowlanych w Polsce (Projekt Capital Art Apartments oraz Projekt Platinum Towers) oraz na W grzech (Projekt Atrium Homes).

Zestawienie przychodów z wynajmu nieruchomo ci w podziale na poszczególne projekty (dane niezbadane):

	Nabycie nieruchomo ci		rednia wielko powierzchni najmu	Przychód z wynajmu nieruchomo ci w 2006 r. (tys. EUR)		
Nazwa nieruchomo ci	Data(y)	Udzia› w›asno ci	(w m²)	Czynsz najmu	Op›aty eksploatacyjne	Razem
Ikarus Industrial Park (W)	marzec 2006	100%	109.500	1.694	1.781	3.475
Budynek Biurowy Metropol (W)	marzec 2006	100%	7.750	686	76	762
Centrum Ligetváros (W)	czerwiec 2006	100%	6.282	322	287	609
Projekt Városliget (W)	czerwiec 2006	100%	7.560	132	78	210
Budynek Biurowy Moszkva (W)	grudzie 2006	100%	998	8	-	8
Projekt Zielono* (PL)	marzec 2006	76%	-	215	-	215
Projekt Capital Art Apartments* (PL)	marzec 2006	100%	-	23	5	28
Projekt Atrium Homes* (W)	marzec 2006	100%	-	14	-	14
Razem	-	-	132.090	3.094	2.227	5.321

* Nieruchomo ci przeznaczone na projekty deweloperskie. Przychody osi gni to z tytu›u wynajmu starych budynków w Projektach Zielono, Capital Art Apartments oraz Atrium Homes. Budynki te zosta›y nast pnie wyburzone.

Wysoko rozpoznanych przez Grup przychodów z wynajmu nieruchomo ci, zale a a od posiadanego (bezpo rednio lub po rednio) przez Spó k udzia u w kapitale poszczególnych spó ek posiadaj cych wy ej wymienione nieruchomo ci.

Ca kowity przychód z wynajmu nieruchomo ci uzyskany przez Grup za okres sze ciu miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r., w podziale na poszczególne projekty (dane niezbadane):

	Przychód z wynajmu nieruchomo ci w okresie 6 miesi cy zako czonym 30 czerwca 2007 r.			Przychód z wynajmu nieruchomo ci w okresie 5 miesi cy zako czonym 30 czerwca 2006 r.		
	(tys. EUR)			(tys. EUR)		
Nazwa projektu	Czynsz najmu	Op›aty eksploatacyjne	Razem	Czynsz najmu	Op›aty eksploatacyjne	Razem
Ikarus Industrial Park (W)	1.057	1.252	2.309	638	713	1.351
Millennium Plaza (PL)	1.333	716	2.049	-	-	-
Budynek Biurowy Metropol (W)	394	50	444	296	-	296
Centrum Ligetváros (W)	366	137	503	59	13	72
Budynek Biurowy Moszkva (W)	137	27	164	-	-	-
Projekt Városliget (W)	120	54	174	22	3	25
Projekt Atrium Homes *(W)	17	7	24	-	-	-
Projekt Zielono *(PL)	-	-	-	70	-	70
Projekt Capital Art Apartments *(PL)	-	-	-	17	-	17
Sadowa Business Park (PL)	-	-	-	-	-	-
Razem	3.424	2.243	5.667	1.102	729	1.831

* Nieruchomo ci przeznaczone na projekty deweloperskie. Przychody osi gni to z tytu›u wynajmu starych budynków w Projektach Zielono, Capital Art Apartments oraz Atrium Homes. Budynki te zosta›y nast pnie wyburzone.

Przychód pochodz cy z wynajmu nieruchomo ci w pierwszym pó roczu 2007 r. wyniós 5.667 tys. EUR, co stanowi o wzrost o 210% w porównaniu do kwoty 1.831 tys. EUR uzyskanej w okresie 5 miesi cy zako czonym 30 czerwca 2006 r. Na ten strumie przychodów z o y y si g ównie przychody z nast puj cych nieruchomo ci: Ikarus Industrial Park (2.309 tys. EUR, wzrost o 71% w porównaniu do kwoty 1.351 tys. EUR) oraz Millennium Plaza.(2.029 tys. EUR, nieruchomo nabyta w 2007 r.), co stanowi o cznie 77% cznych przychodów z tytu wynajmu za okres 6 miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r.

Koszty w›asne sprzeda y

Podzia kosztów w asnych sprzeda y na segmenty i kraje za okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. (dane niezbadane):

	Polska	W gry	Rumunia	S›owacja	Razem
(tys. EUR)	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.
Wynajem nieruchomo ci					
Biura	159	297	-	-	456
Magazyny	-	-	-	-	-
Handel detaliczny	-	1.453	-	-	1.453
Us›ugi hotelarskie	573	-	-	-	573
Sprzeda mieszka	-	-	-	-	-
Łączne koszty własne sprzedaży	732	1.750	-	-	2.482

Pozycja koszty w asne sprzeda y zawiera g ównie nieodzyskiwalne koszty od najemców (1.453 tys. EUR) oraz koszty poniesione przed otwarciem Hotelu Hilton (573 tys. EUR).

Koszty w asne sprzeda y za okres sze ciu miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r., w podziale na segmenty dzia alno ci oraz kraje (dane niezbadane):

	Polska		W gry		Rumunia		S›owacja		Razem	
(tys. EUR)	**okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.**	**okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.**	**okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.**	**okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.**	**okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.**	**okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.**	**okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.**	**okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.**	**okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.**	**okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.**
Wynajem nieruchomo ci										
Biura	538	-	92	45	-	-	-	-	630	45
Magazyny	-	-	969	685	-	-	-	-	969	685
Handel detaliczny	-	-	115	14	-	-	-	-	115	14
Us›ugi hotelarskie	900	-	-	-	39	-	-	-	939	-
Sprzeda mieszka	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pozosta›e	-	25	-	-	-	-	-	-	-	25
• czne koszty w›asne sprzeda y	1.438	25	1.176	744	39	-	-	-	2.653	769

Na koszty w asne sprzeda y poniesione w okresie 6 miesi cy zako czonym 30 czerwca 2007 r. w kwocie 2.653 tys. EUR sk adaj si g ównie nieodzyskiwalne koszty od najemców (1.228 tys. EUR), odpisy z tytu u nie ci galnych nale no ci (271 tys. EUR) oraz koszty bezpo rednie zwi zane z dzia alno ci hotelow (900 tys. EUR).

Koszty w asne sprzeda y poniesione w okresie 5 miesi cy zako czonym 30 czerwca 2006 r. w kwocie 769 tys. EUR s zwi zane przede wszystkim z nieruchomo ci Ikarus Industrial Park (687 tys. EUR).

Wyniki aktualizacji wyceny

Zestawienie wyników z tytu u aktualizacji wyceny warto ci godziwej nieruchomo ci inwestycyjnych (dane niezbadane):

(tys. EUR)	Zysk (strata) z tytu u zmiany warto ci godziwej za okres 6 m-cy zako czony 30 czerwca 2007 r.[1]	Zysk (strata) z tytu u zmiany warto ci godziwej za okres 11m-cy zako czony 31 grudnia 2006 r.[1]
Millennium Plaza (PL)	16.548	-
Nieruchomo Voluntari (W)[3]	15.097	(406)
Sadowa Business Park (PL)	1.568	-
Projekt Városliget (W)	1.200	-
Budynek Biurowy Metropol (W)	1.002	683
Centrum Ligetváros (W)	760	1.238
Budynek Biurowy Moszkva (W)	50	(132)
Projekt Ba•ta (SL)[2]	(263)	2.212
Ikarus Industrial Park (W)	(1.177)	2.017
Razem	34.785	5.612

[1] Zmiany warto ci wynikaj ce z aktualizacji wyceny nie uwzgl dniaj wyniku z tytu u ró nic kursowych.

[2] Nieruchomo cz ciowo wynaj ta pod parking samochodowy, wi c klasyfikowana jako nieruchomo inwestycyjna.

[3] Przysz e przeznaczenie dzia ki nie zosta o jeszcze ustalone. Zgodnie z MSSF przyj to, e nieruchomo t zakupiono ze wzgl du na mo liwy wzrost jej warto ci, w zwi zku z czym zaklasyfikowano j jako nieruchomo inwestycyjn .

Wyniki aktualizacji wyceny obejmuj wszelkie wzrosty oraz obni enia warto ci aktywów inwestycyjnych oraz korekty z tytu u utraty warto ci. Wyniki aktualizacji wyceny na dzie 30 czerwca 2007 r. wynosz :

- Millennium Plaza - wzrost warto ci wyniós 16.548 tys. EUR, zmiana z 76.122 tys. EUR (cena nabycia) do 92.670 tys. EUR. Umowa przedwst pna nabycia zosta a zawarta we wrze niu 2006 r., a transakcja zosta a sfinalizowana 6 miesi cy pó niej. Warto budynku Millennium Plaza zosta a uj ta w sprawozdaniach finansowych wed ug warto ci godziwej na chwil finalizacji transakcji w marcu 2007 r., w zwi zku z czym wzrost warto ci zosta w pe ni wykazany w roku obrachunkowym 2007.

- Nieruchomo Voluntari - wzrost warto ci wyniós 20.830 tys. EUR, zmiana z 8.920 tys. EUR na 29.750 tys. EUR. Kwot wzrostu warto ci obni a kwota 5.733 tys. EUR przeznaczona na dodatkowe inwestycje w nieruchomo oraz uj ta jako „Zwi kszenia" w ramach nieruchomo ci. W poprzednim okresie sprawozdawczym korekta z tytu u utraty warto ci nieruchomo ci wynios a 406 tys. EUR (obni enie z kwoty 9.326 tys. EUR na 8.920 tys. EUR). Grupa wiadomie zap aci a cen nieco wy sz ni ówczesna rynkowa, oczekuj c, i ceny gruntów w Bukareszcie b d wzrasta .

- Sadowa Business Park - wzrost warto ci wyniós 1.568 tys. EUR, zmiana z 9.642 tys. EUR na 11.270 tys. EUR (w tym 60 tys. EUR z tytu u skapitalizowanych kosztów). Nieruchomo zosta a nabyta w 2007 r., nie s wi c dost pne dane porównawcze za 2006 r.

- Projekt Varosliget - wzrost warto ci wyniós 1.200 tys. EUR, zmiana z 4.800 tys. EUR na 6.000 tys. EUR. W poprzednim okresie sprawozdawczym warto nieruchomo ci nie uleg a zmianie.

- Budynek Biurowy Metropol - wzrost warto ci wyniós 1.002 tys. EUR, zmiana z 9.160 tys. EUR na 10.190 tys. EUR (w tym 28 tys. EUR dodatkowych skapitalizowanych kosztów w ci gu 2007 r.). W poprzednim okresie sprawozdawczym warto nieruchomo ci wzros a o 683 tys. EUR.

- Centrum Ligetváros - wzrost warto ci wyniós 760 tys. EUR, zmiana z 8.200 tys. EUR na 8.960 tys. EUR). W poprzednim okresie sprawozdawczym warto nieruchomo ci wzros a o 1.238 tys. EUR (wzrost warto ci z 6.962 tys. EUR na 8.200 tys. EUR).

- Budynek Biurowy Moszkva - wzrost warto ci wyniós 50 tys. EUR, zmiana z 3.025 tys. EUR na 3.075 tys. EUR. W poprzednim okresie sprawozdawczym dokonano korekty z tytu u spadku warto ci nieruchomo ci w kwocie 132 tys. EUR (spadek z 3.157 tys. EUR na 3.025 tys. EUR).

- Projekt Ba•ta - dokonano korekty z tytu u utraty warto ci w wysoko ci 263 tys. EUR, warto nieruchomo ci uleg a obni eniu z 5.160 tys. EUR na 4.700 tys. EUR, z uwzgl dnieniem kwoty 33 tys. EUR b d cej dodatkowymi skapitalizowanymi kosztami, przy czym udzia Grupy w kwocie obni enia warto ci nieruchomo ci wynosi po ow tej kwoty, poniewa przedmiotem w asno ci jest jedynie 50% tej nieruchomo ci. W poprzednim okresie sprawozdawczym warto nieruchomo ci zwi kszy a si o 4.414 tys. EUR (z czego na Grup przypada o 2.212 tys. EUR) z kwoty 746 tys. EUR.

- Ikarus Industrial Park … dokonano korekty z tytu u utraty warto ci w wysoko ci 1.177 tys. EUR (warto nieruchomo ci uleg a obni eniu z 30.900 tys. EUR na 29.800 tys. EUR) z wy czeniem 77 tys. EUR z tytu u dodatkowych skapitalizowanych kosztów. W poprzednim okresie sprawozdawczym warto nieruchomo ci wzros a o 2.017 tys. EUR (wzrost z 28.883 tys. EUR na 30.900 tys. EUR). Dokonanie korekty z tytu u utraty warto ci dokonane w bie cym roku oraz wzrost warto ci nieruchomo ci w roku ubieg ym wynika ze zmiany profilu najemców.

Koszty administracyjne

Zestawienie kosztów administracyjnych za okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. (dane niezbadane):

	Polska	W gry	Rumunia	S›owacja	Pozosta›e	Razem
(tys. EUR)	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.
Wynagrodzenie dla AMC	-	-	-	-	(9.478)	(9.478)
Wydatki zwi zane z nieruchomo ciami	(12)	(3)	-	-	-	(15)
Koszty pracownicze	(654)	(237)	-	(12)	(230)	(1.133)
Amortyzacja warto ci niematerialnych	(5)	(16)	-	-	-	(21)
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwa›ych (w›asnych)	(147)	(29)	-	(16)	-	(192)

	Polska	W gry	Rumunia	S›owacja	Pozosta›e	Razem
(tys. EUR)	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.
Koszty us›ug doradczych, w tym:	(780)	(297)	(3)	(66)	(794)	(1.895)
Prawnych	(297)	(65)	-	-	(87)	(449)
Audytu	(183)	(24)	(2)	-	(141)	(350)
Podatkowych	(42)	(35)	-	-	-	(77)
Pozosta›ych us›ug doradczych	(258)	(173)	(1)	(66)	(521)	(1.019)
Koszty marketingu	(333)	(11)	(4)	(22)	(98)	(468)
Koszty ogólnego zarz du	(387)	(292)	(1)	-	(123)	(803)
Op›aty za prawo wieczystego u ytkowania	(586)	-	-	-	-	(586)
Pozosta›e koszty administracyjne	(778)	(336)	(9)	31	(1.348)	(2.440)
Koszty administracyjne razem	(3.682)	(1.221)	(17)	(85)	(12.026)	(17.031)

Wynagrodzenie za zarz dzanie maj tkiem wyp acone oraz AMC stanowi o najwi ksz pozycj w ród kosztów administracyjnych poniesionych przez Spó k . W Rozdziale *„Transakcje z podmiotami powiązanymi”* … punkt *„Umowa Zarządzania Majątkiem”* przedstawione zosta o podsumowanie istotnych postanowie umowy zawartej pomi dzy Spó k a AMC. Za okres zako czony 31 grudnia 2006 r. wynagrodzenie podstawowe AMC wynios o 3.833 tys. EUR, a wynagrodzenie premiowe AMC 5.645 tys. EUR.

Pozosta e koszty administracyjne wynios y cznie 2.440 tys. EUR. W Polsce, znacz ca cz tych kosztów (480 tys. EUR) zosta a poniesiona w zwi zku z otwarciem hotelu Hilton. Koszty te zawiera y koszty podró y s u bowych i zakwaterowania; koszty poniesione przez Capital Art Apartments z tytu u ubezpieczenia, reklamy i podró y s u bowych wynios y 285 tys. EUR. Na W grzech najwi ksz pozycj kosztow wygenerowa a spó ka Felikon prowadz ca projekt Ikarus Industrial Park (314 tys. EUR). W Rumunii natomiast powsta e koszty administracyjne obejmowa y wy cznie podatek gruntowy.

Koszty pracownicze obejmuj wydatki poniesione w zwi zku z zatrudnieniem pracowników poszczególnych spó ek zale nych, wykonuj cych czynno ci zwi zane bie c obs ug administracyjn (w tym: ksi gowo i sprawozdawczo finansowa, naprawy i konserwacja nieruchomo ci, nadzór, itp.). Z ogólnej sumy kosztów pracowniczych, która wynios a 1.133 tys. EUR, 654 tys. EUR przypad o na Polsk , gdzie na koniec grudnia 2006 r. spó ki zatrudnia y 48 pracowników. Na koniec grudnia 2006 r. spó ki w gierskie zatrudnia y 22 osoby, a ich cz ne koszty pracownicze wynios y 237 tys. EUR.

Op aty z tytu u us ug prawnych wynosz ce 449 tys. EUR zwi zane by y g ównie z doradztwem w zakresie nabycia nieruchomo ci Grupy oraz bie cym doradztwem prawnym.

Pozosta e koszty us ug doradczych wynios y 1.019 tys. EUR, z czego kwota 475 tys. EUR zosta a wyp acona Administratorowi zgodnie z umow opisan w Rozdziale *„Istotne informacje”* punkt *„Istotne umowy”*. Do tej kategorii nale tak e koszty wsparcia informatycznego oraz obs uga brokerska wiadczona przez bank UBS, a tak e kwota 455 tys. EUR za badania due diligence oraz zewn trzne us ugi ksi gowe.

Koszty ogólnego zarz du obejmuj : paliwo, koszty przesy ek pocztowych, telefonów oraz materia ów biurowych. Po owa kosztów przypada na projekty Capital Art Apartments i Ikarus Industrial Park.

Zestawienie kosztów administracyjnych za okres sze miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r. (dane niezbadane):

	Polska		W gry		Rumunia		S›owacja		Inne		Razem	
(tys. EUR)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.
Wynagrodzenie dla AMC	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.300)	(1.533)	(2.300)	(1.533)
Wydatki zwi zane z nieruchomo ciami	(257)	(409)	(305)	(6)	(46)	-	(51)	(15)	(13)	-	(672)	(430)
Koszty pracowncze	(3.092)	(384)	(158)	(77)	(301)	-	(7)	(5)	(91)	(75)	(3.649)	(541)
Amortyzacja warto ci niematerialnych	(104)	-	(7)	-	-	-	-	-	-	-	(111)	-
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwa›ych	(1.877)	(89)	(14)	(5)	(56)	-	(12)	-	-	-	(1.959)	(94)
Koszty us›ug doradczych, w tym:	(88)	(359)	(175)	(48)	(37)	-	(42)	(161)	(821)	-	(1.163)	(568)
Prawnych	(73)	-	(115)	-	(31)	-	(21)	-	(419)	-	(659)	-
Audytu	(3)	-	(43)	-	(6)	-	(13)	-	(394)	-	(459)	-
Podatkowych	(12)	-	(17)	-	-	-	(8)	-	(8)	-	(45)	-
Pozosta›e us›ugi doradcze	(704)	-	(52)	-	(98)	-	(14)	-	(553)	-	(1.421)	-
Koszty marketingu	(728)	(32)	(44)	(4)	(11)	-	(10)	(7)	(96)	-	(889)	(43)
Koszty ogólnego zarz du	(648)	-	(89)	-	(185)	-	(25)	-	-	-	(947)	-
Op›aty za prawo wieczystego u ytkowania	(234)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(234)	-
Pozosta›e koszty administracyjne	(100)	(200)	(7)	(452)	-	-	(12)	(1)	(82)	(506)	(201)	(1.159)
Korekty	51	900	(7)	316	312	-	-	18	(561)	(159)*	(205)	1.075
Koszty administracyjne razem	(7.781)	(573)	(858)	(276)	(422)	-	(173)	(171)	(4.517)	(2.273)	(13.751)	(3.293)

* obejmuje (uwzgl dnia) kwot korekty ujemnej w wysokosci 281 EUR z tytu›u niepodlegaj cego odliczeniu podatku VAT

W pierwszym pó roczu 2007 r. kwota kosztów administracyjnych wynios a 13.751 tys. EUR, co stanowi o wzrost o 318% z poziomu 3.293 tys. EUR kosztów poniesionych w okresie 5 miesi cy zako czonym 30 czerwca 2006 r. Wzrost ten wynika ze wzrostu kosztów pracowniczych, kwoty wynagrodzenia dla AMC, amortyzacji warto ci rzeczowych aktywów trwa ych oraz kosztów pozosta ych us ug doradczych.

Koszty pracownicze (3.649 tys. EUR) stanowi y najwi ksz cz sk adow kosztów administracyjnych, wzrost o 574% z poziomu 541 tys. EUR. Koszty pracownicze by y w g ównej mierze zwi zane z Hotelem Hilton w Polsce (2.185 tys. EUR) z uwagi ilo osób tam zatrudnionych. W poprzednim okresie sprawozdawczym nie wyst powa y koszty pracownicze zwi zane z Hotelem Hilton poniewa hotel rozpocz dzia alno w marcu 2007 r.

Drug co do wielko ci cz ci sk adow kosztów administracyjnych by o wynagrodzenie dla AMC, które wynios o 2.300 tys. EUR, w porównaniu do kosztów 1.533 tys. EUR poniesionych w okresie 5 miesi cy zako czonym 30 czerwca 2006 r.

Trzeci co do wielko ci cz ci sk adow kosztów administracyjnych by a amortyzacja, g ównie z uwagi na Hotel Hilton uj ty w pozycji bilansowej „Rzeczowe aktywa trwa e" i otwarty w marcu 2007 r. Koszt amortyzacji w zwi zku z Hotelem Hilton wyniós 1.794 tys. EUR, przy czym koszt amortyzacji razem wyniós 1.959 tys. EUR.

Czwart co do wielko ci cz ci sk adow kosztów administracyjnych jest kwota pozosta ych us ug doradczych, która obejmuje op aty za zarz dzanie projektem wynosz ce 172 tys. EUR, koszty obs ugi ksi gowej niezwi zanej z badaniem sprawozda finansowych w kwocie 244 tys. EUR oraz wynagrodzenia za us ugi doradcze w kwocie 360 tys. EUR.

Zysk / (strata) operacyjna

Zestawienie zysków/(strat) operacyjnych w podziale na kategorie (dane niezbadane):

	Polska	W gry	Rumunia	S›owacja	Inne	Razem
(tys. EUR)	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.
Zysk / (strata) brutto	(489)	3.328	-	-	-	2.839
Koszty administracyjne	(3.682)	(1.221)	(17)	(85)	(12.026)	(17.031)
Pozosta›e koszty operacyjne	(215)	(165)	-	-	(200)	(580)
Pozosta›e przychody operacyjne	393	270	-	-	(13)	650
Wzrost warto ci nieruchomo ci inwestycyjnych	-	3.805	(406)	2.213	-	5.612
Pozosta›e straty netto	194	(1.575)	(13)	1.454	(227)	(167)
Odpis z tytu›u utraty warto ci dotycz cy warto ci firmy	-	-	-	-	(13.354)	(13.354)
Ujemna warto firmy z tytu›u nabycia	-	-	-	-	11.398	11.398
Zysk / (Strata) operacyjna	(3.799)	4.442	(436)	3.582	(14.422)	(10.633)

W 2006 roku Grupa odnotowa a strat operacyjn w wysoko ci 10.633 tys. EUR, która w znacznym stopniu wynika a ze stosunkowo wysokiego poziomu kosztów administracyjnych (17.031 tys. EUR), poniesionego przez Grup w tym okresie sprawozdawczym.

Zestawienie zysków/(strat) operacyjnych w podziale na kategorie za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r. (dane niezbadane):

	Polska		W gry		Rumunia		S›owacja		Inne		Razem	
(tys. EUR)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesięcy zakończony 30 czerwca 2006 r.
Zysk brutto	4.463	213	2.443	1.001	663	-	-	-	-	-	7.569	1.214
Koszty administracyjne	(7.781)	(573)	(858)	(276)	(422)	-	(173)	(171)	(4.517)	(2.227)	(13.751)	(3.293)
Pozosta›e koszty operacyjne	(446)	-	(27)	-	(169)	-	(2)	-	(195)	-	(839)	-
Pozosta›e przychody operacyjne	468	1	17	110	1.220	-	-	-	-	-	1.705	111
Wzrost warto ci nieruchomo ci inwestycyjnych	18.116	-	1.835	2.300	15.097	-	(263)	-	-	-	34.785	2.300
Pozosta›e zyski / (straty) netto	664	41	(689)	621	(394)	5	442	(454)	8	(585)	31	(372)
Odpis z tytu›u utraty warto ci dotycz cy warto ci firmy	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ujemna warto firmy z tytu›u nabycia	-	-	-	-	-	-	-	-	389	721	389	721
Zysk / (Strata) operacyjna	15.484	(318)	2.721	3.756	15.995	5	4	(625)	(4.315)	(2.137)	29.889	681

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2007 Grupa odnotowała zysk operacyjny w wysokości 29.889 tys. EUR, co stanowi o wzroście o 4.289% w stosunku do kwoty 681 tys. EUR odnotowanej w okresie 5 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2006 r. Uzyskany w pierwszym półroczu 2007 r. zysk operacyjny wynika w znacznej mierze z: (i) odnotowanego w tym okresie wzrostu warto ci posiadanych przez Grupę nieruchomo ci inwestycyjnych (kwota 34.785 tys. EUR), (ii) przychodów ze sprzeda y (kwota 10.222 tys. EUR) oraz (iii) nabycia dodatkowych nieruchomości generuj cych przychód (Millennium Plaza, Sadowa Business Park) oraz hoteli (Hotel Golden Tulip, poprzez konsolidacj przez Hotel Hilton) dokonanych w pierwszej połowie 2007 r., bardziej szczegółowo opisane w podpunkcie *Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej* w niniejszym Rozdziale. Pozostałe przychody operacyjne w kwocie 1.705 tys. EUR uzyskane w pierwszym półroczu 2007 r. wynikają głównie z faktu rozwi zania rezerwy zwi zanej z Nieruchomo ci Voluntarii w kwocie 1.211 tys. EUR.

Wynik z aktualizacji wyceny nieruchomo ci inwestycyjnych w kwocie 2.300 tys. EUR w okresie 5 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2006 r. jest zwi zany z nieruchomościami na Węgrzech (Ikarus Industrial Park … 1.500 tys. EUR, Projekt Atrium Homes - 300 tys. EUR oraz Centrum Ligetvaros - 500 tys. EUR).

Przychody finansowe netto

Przychody i koszty z dzia alno ci finansowej:

(tys. EUR)	okres 6 miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	okres 5 miesi cy zako czony 30 czerwca 2006 r. (niezbadane)	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Przychody finansowe	800	1.808	2.507
Koszty finansowe:	(2.957)	(1.293)	(1.663)
Odsetki nale ne od kredytów bankowych	(2.320)	(1.170)	(992)
Odsetki nale ne od pozosta›ych po yczek	(216)	-	(157)
Inne podobne op›aty	(421)	(123)	(514)
Przychody i koszty finansowe netto	(2.157)	515	844

W 2006 roku kwota przychodów finansowych wynosz a 2.507 tys. EUR sk ada a si g ównie z odsetek z tytu u lokat bankowych. W okresie 6 miesi cy zako czonym 30 czerwca 2007 r. przychody finansowe wynios y 800 tys. EUR. Redukcja przychodów finansowych wynika z obni enia poziomu posiadanych rodków pieni nych.

Wzrost kwoty odsetek nale nych w porównaniu do poprzedniego okresu wynika z faktu zaci gni cia nowych po yczek i kredytów, g ównie w zwi zku z projektem Millennium Plaza. W okresie 5 miesi cy zako czonym 30 czerwca 2006 r. koszty finansowe wynios y 1.293 tys. EUR, z czego wi kszo stanowi a koszty zewn trznych kredytów bankowych.

Zysk/strata netto

(tys. EUR)	okres 6 miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	okres 5 miesi cy zako czony 30 czerwca 2006 r. (niezbadane)	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Zysk / (Strata) przed opodatkowaniem	27.732	1.196	(9.789)
Podatek dochodowy:	(6.082)	(720)	(840)
Podatek bie cy	(347)	7	(128)
Podatek odroczony	(5.735)	(727)	(712)
Zysk / (Strata) netto	21.650	476	(10.629)
Przypadaj ca na rzecz akcjonariuszy spó›ki	21.632	476	(10.690)
Przypadaj ca na rzecz udzia›owców mniejszo ciowych	18	-	61

W okresie 11 miesi cy zako czonym 31 grudnia 2006 r. Grupa odnotowa a strat netto w wysoko ci 10.629 tys. EUR, z czego zysk w kwocie 61 tys. EUR przypada na rzecz akcjonariuszy mniejszo ciowych. Podatek odroczony w kwocie 712 tys. EUR by zwi zany z nieruchomo ciami deweloperskimi.

W okresie pierwszych 6 miesi cy 2007 r. Grupa odnotowa a zysk netto w kwocie 21.650 tys. EUR, z czego 18 tys. EUR przypada o na rzecz akcjonariuszy mniejszo ciowych. Podatek odroczony w kwocie 5.735 tys. EUR by zwi zany m.in. z nast puj cymi nieruchomo ciami: Nieruchomo Voluntari (3.332 tys. EUR), Millennium Plaza (2.904 tys. EUR), Projektem rosyjskim Vsliget (224 tys. EUR) oraz Centrum Ligetvaros (152 tys. EUR).

Przep ywy pieni ne

Przep›ywy pieni ne wygenerowane przez Grup :

(tys. EUR)	okres 6 miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	okres 5 miesi cy zako czony 30 czerwca 2006 r. (niezbadane)	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Przep›ywy rodków pieni nych netto z dzia›alno ci operacyjnej	(7.515)	(6.236)	(11.004)
Przep›ywy rodków pieni nych netto z dzia›alno ci inwestycyjnej	(110.321)	(68.231)	(100.018)
Przep›ywy rodków pieni nych netto z dzia›alno ci finansowej	85.402	174.446	170.625
Zwi kszenie/ (Zmniejszenie) stanu rodków pieni nych i ich ekwiwalentów w ci gu okresu	(32.434)	99.979	59.603
Skutki ró nic kursowych	(1.436)	1.968	3.069
rodki pieni ne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	28.277	101.947	62.672

W pierwszym roku dzia alno ci Grupa skoncentrowa a swoje wysi ki na prowadzeniu dzia alno ci inwestycyjnej i zagospodarowaniu rodków pochodz cych z Oferty AIM (z kwoty netto 164.402 tys. EUR, która Spó ka pozyska a dla celów finansowania swojej dzia alno ci, ponad 100.018 tys. EUR zosta o przeznaczone na inwestycje). W konsekwencji przep ywy rodków pieni nych netto z dzia alno ci finansowej i inwestycyjnej s znacznie wy sze ni przep ywy rodków pieni nych netto z dzia alno ci operacyjnej. rodki z Oferty AIM zosta y wykorzystane na sfinansowanie inwestycji w 2006 roku; cz rodków zosta a przeznaczona na inwestycje deweloperskie, które zaczynaj generowa przep ywy pieni ne dopiero w pó niejszej fazie projektu (najwcze niej po otrzymaniu przez Grup pozwolenia na budow). Powy szy poziom przep ywów pieni nych z dzia alno ci operacyjnej nie odzwierciedla w pe ni poziomu jaki Grupa zak ada, e b dzie generowa w momencie, kiedy portfel jej inwestycji osi gnie dojrza o .

W pierwszej po owie 2007 r. Grupa odnotowa a obni enie kwoty netto rodków pieni nych i ich ekwiwalentów, co wynika o g ównie z intensywnych inwestycji w nowe aktywa nieruchomo ciowe, takie jak Budynek Biurowy Millennium Plaza czy Hotel Golden Tulip. Jednocze nie przep yw gotówkowy netto z dzia alno ci finansowej Grupy wyniós 85.402 tys. EUR, co by o zwi zane g ównie z zaci gni ciem nowymi kredytami bankowymi.

Przep›ywy pieni ne z dzia›alno ci operacyjnej:

(tys. EUR)	okres 6 miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	okres 5 miesi cy zako czony 30 czerwca 2006 r. (niezbadane)	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Zysk / (Strata) na dzia›alno ci operacyjnej	29.890	681	(10.633)
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwa›ych	1.959	89	192
Amortyzacja warto ci niematerialnych	204	-	21
Zysk na sprzeda y rzeczowych aktywów trwa›ych	(5)	-	(74)
Warto firmy netto z tytu›u nabycia obci aj ca rachunek zysków i strat	(389)	(721)	1.956
Odpis aktualizuj cy warto nale no ci	271	-	-
Wzrost warto ci nieruchomo ci inwestycyjnych	(34.785)	(2.300)	(5.612)
Skutki ró nic kursowych	(33)	372	167
Obci enie z tytu›u wynagrodze w postaci akcji	-	-	542
Zmiana stanu kapita›u obrotowego:			
Wzrost stanu zapasów	(18.129)	(8.958)	(5.168)
(Wzrost) / Spadek stanu nale no ci z tytu›u dostaw i us›ug oraz pozosta›ych	7.211	2.676	(1.114)
Wzrost stanu zobowi za z tytu›u dostaw i us›ug oraz pozosta›ych	7.968	1.075	7.982

(tys. EUR)	okres 6 miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	okres 5 miesi cy zako czony 30 czerwca 2006 r. (niezbadane)	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Przep›ywy rodków pieni nych z dzia›alno ci operacyjnej	(5.838)	(7.086)	(11.741)
Odsetki otrzymane	655	1.062	2.457
Odsetki zap›acone	(2.208)	(229)	(1.592)
Podatek zap›acony	(124)	17	(128)
Przep›ywy rodków pieni nych netto z dzia›alno ci operacyjnej	(7.515)	(6.236)	(11.004)

Strata na dzia alno ci operacyjnej za rok 2006 zawiera dwie pozycje zwi zane z nieruchomo ciami inwestycyjnymi Grupy: (i) wynik z tytu u wynajmu tych nieruchomo ci, oraz (ii) zmian warto ci godziwej nieruchomo ci w portfelu inwestycyjnym Grupy wynikaj c z aktualizacji wyceny.

W przep ywach pieni nych z dzia alno ci operacyjnej uj ta jest tak e dzia alno deweloperska Grupy. Odzwierciedlaj to zmiany w wielko ci kapita u obrotowego: stanu zapasów oraz stanu zobowi za z tytu u dostaw i us ug oraz pozosta ych zobowi za :

(i) W zwi zku z projektami deweloperskimi prowadzonymi w Polsce stan zapasów uleg zwi kszeniu o 641 tys. EUR (z poziomu 33.097 tys. EUR, wykazanego w skonsolidowanym bilansie otwarcia, do poziomu 33.738 tys. EUR, wykazanego w skonsolidowanym bilansie na dzie 31 grudnia 2006 r.);

(ii) W zwi zku z projektami deweloperskimi prowadzonymi na W grzech stan zapasów uleg zwi kszeniu o 163 tys. EUR (z poziomu 5.740 tys. EUR, wykazanego w skonsolidowanym bilansie otwarcia, do poziomu 5.903 tys. EUR, wykazanego w skonsolidowanym bilansie na dzie 31 grudnia 2006 r.);

(iii) Nie odnotowano zmiany stanu zapasów w zwi zku z projektami deweloperskimi prowadzonymi w Rumunii;

(iv) W zwi zku z projektami deweloperskimi prowadzonymi na S owacji, zw aszcza w odniesieniu do Projektu Nieruchomo ci Vajnory stan zapasów uleg zwi kszeniu o 4.364 tys. EUR (z poziomu 33.200 tys. EUR, wykazanego w skonsolidowanym bilansie otwarcia, do poziomu 37.564 tys. EUR, wykazanego w skonsolidowanym bilansie na dzie 31 grudnia 2006 r.).

Znaczna cz wzrostu stanu zobowi za z tytu u dostaw i us ug oraz pozosta ych w kwocie 7.982 tys. EUR to kwota wynagrodzenia za uzyskane wyniki nale na AMC (5.600 tys. EUR).

W okresie 6 miesi cy zako czonym 30 czerwca 2007 r. Grupa odnotowa a wzrost stanu zapasów w wysoko ci 18.129 tys. EUR na któr to kwot sk ada y si g ównie:

(i) 14.217 tys. EUR wynikaj ce ze wzrostu stanu zapasów zwi zanych z projektami deweloperskimi prowadzonymi w Polsce (wzrost stanu zapasów z kwoty 33.738 tys. EUR zgodnie ze skonsolidowanym bilansem na dzie 31 grudnia 2006 r. do kwoty 47.955 tys. EUR zgodnie ze skonsolidowanym bilansem na dzie 30 czerwca 2007 r.);

(ii) 140 tys. EUR wynika o ze wzrostu stanu zapasów zwi zanych z projektami deweloperskimi prowadzonymi na W grzech (wzrost stanu zapasów z kwoty 5.903 tys. EUR zgodnie ze skonsolidowanym bilansem na dzie 31 grudnia 2006 r. do kwoty 6.043 tys. EUR zgodnie ze skonsolidowanym bilansem na dzie 30 czerwca 2007 r.);

(iii) 10.382 tys. EUR wynika o ze wzrostu stanu zapasów zwi zanych z projektami deweloperskimi prowadzonymi w Rumunii (wzrost stanu pazasów z kwoty 22.000 tys. EUR do kwoty 32.382 tys. EUR zgodnie ze skonsolidowanym bilansem na dzie 30 czerwca 2007 r.);

(iv) 1.879 tys. EUR wynika o ze wzrostu stanu zapasów zwi zanych z projektami deweloperskimi prowadzonymi na S owacji, w szczególno ci projektem Vajnory Project (wzrost stanu zapasów z kwoty 37.564 tys. EUR zgodnie ze skonsolidowanym bilansem na dzie 31 grudnia 2006 r. do kwoty 39.443 tys. EUR zgodnie ze skonsolidowanym bilansem na dzie 30 czerwca 2007 r.).

Nowe inwestycje zwi zane z Projektem Volan w kwocie 8.471 tys. EUR oraz Hotelem Golden Tulip w kwocie 18 tys. EUR nabytym w trakcie trwania roku 2007 r. pomniejszaj kwot wzrostu stanu zapasów.

W ramach kwoty wzrostu zobowi za z tytu u dostaw i ug w wysoko ci 7.968 tys. EUR, najwi ksz cz stanowi y przychody przysz ych okresów dotycz ce sprzeda y lokali. G ównym powodem spadku nale no ci z tytu u dostaw i us ug o kwot 7.211 tys. EUR by o zmniejszenie kwoty przedp at na rzecz Millennium z 9.968 tys. EUR do 3.005 tys. EUR w czerwcu 2007 r.

Przep›ywy pieni ne z dzia›alno ci inwestycyjnej:

(tys. EUR)	okres 6 miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 (niezbadane)	okres 5 miesi cy zako czony 30 czerwca 2006 (niezbadane)	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Nabycie spó›ek zale nych (pomniejszone o nabyte rodki pieni ne)	(11.163)	(51.961)	(53.099)
rodki z›o one na rachunkach escrow w odniesieniu do nabywanych nieruchomo ci	-	(1.800)	(1.800)
Depozyty zap›acone na zabezpieczenie przysz›ych transakcji nabycia nieruchomo ci	-	-	(15.024)
Nabycie nieruchomo ci inwestycyjnych	(91.736)	(9.326)	(12.821)
Nabycie rzeczowych aktywów trwa›ych	(3.969)	(5.144)	(17.260)
Po yczki udzielone partnerom wspólnych przedsi wzi	(2.757)	-	-
Wp›ywy ze zbycia rzeczowych aktywów trwa›ych	-	-	169
Nabycie warto ci niematerialnych … oprogramowanie	(696)	-	(183)
Przep›ywy rodków pieni nych netto z dzia›alno ci inwestycyjnej	(110.321)	(68.231)	(100.018)

W okresie 11 miesi cy zako czonym 31 grudnia 2006 roku Grupa przeznaczy a 100.018 tys. EUR na inwestycje w nieruchomo ci, zarówno bezpo rednie, jaki i poprzez zakup udzia ów i akcji w spó kach posiadaj cych wybrane nieruchomo ci:

(i) Na zakup spó ek zale nych Spó ka przeznaczy a kwot 53.099 tys. EUR (po potr ceniu przej tych rodków pieni nych) … z czego: kwot netto 35.543 tys. EUR na nabycie udzia ów w Trilby, Platinum Towers oraz DPM, kwot netto 3.539 tys. EUR na nabycie 100% udzia ów Ligetváros i Városliget; kwot netto 1.357 tys. EUR na nabycie Eastfield Atlas, a pozosta kwot 12.660 tys. EUR przeznaczono na nabycie Pierwotnego Portfela;

(ii) Na zaliczki wp acone jako zabezpieczenie przysz ych transakcji nabycia nieruchomo ci zosta a przeznaczona kwota 15.024 tys. EUR … z czego 3.856 tys. EUR wp acono jako zaliczk na zakup Projektu Volan w Budapeszcie (transakcj zrealizowano i zamkni to w marcu 2007 r., natomiast umowy zawarto w roku 2006 r.); 9.968 tys. EUR wp acono jako zaliczk na zakup Budynku Biurowego Millennium Plaza w Warszawie (transakcj zrealizowano w marcu 2007 r., natomiast umowy przedwst pne zawarto w roku 2006 r.); 1.200 tys. EUR wp acono jako zaliczk na zakup Hotelu Golden Tulip w Bukareszcie (transakcj zrealizowano w marcu 2007 r., natomiast umowy zawarto w roku 2006 r.);

(iii) Na nabycie nieruchomo ci inwestycyjnych Grupa przeznaczy a kwot 12.821 tys. EUR … z czego: kwot 3.157 tys. EUR przeznaczono na transakcj nabycia Budynku Biurowego Moskva, która zosta a zrealizowana (przez co rozumie si , e prawa w asno ci przeniesiono na Grup) w grudniu 2006 r.; kwot 9.326 tys. EUR przeznaczono na transakcj nabycia Nieruchomo ci Voluntari w Bukareszcie, która zosta a zrealizowana (przez co rozumie si , e prawa w asno ci przeniesiono na Grup) w 2006 r.;

(iv) Na nabycie rodków trwa ych Grupa przeznaczy a 17.260 tys. EUR. Znaczna cz tej kwoty stanowi a wydatki zwi zane z budow Hotelu Hilton.

W pierwszym pó roczu 2007 roku Grupa przeznaczy a kwot 110.321 tys. EUR na inwestycje w nieruchomo ci, w porównaniu do 68.231 tys. EUR przeznaczonej na ten cel w okresie 5 miesi cy zako czonym 30 czerwca 2006 r. (wzrost o 62%):

(i) Na nabycie podmiotów zale nych … Spó ka przeznaczy a 11.163 tys. EUR, z czego 7.357 tys. EUR netto stanowi o koszt nabycia Hotelu Golden Tulip, 3.807 tys. EUR netto stanowi koszt nabycia Projektu Volan.

(ii) Na nabycie nieruchomo ci inwestycyjnych … Spó ka przeznaczy a kwot 91.736 tys. EUR, z czego 76.122 tys. EUR netto stanowi o koszt nabycia Millennium Plaza, 9.642 tys. EUR stanowi o koszt nabycia Sadowa Business Park, a 5.733 tys. EUR stanowi o koszt nabycia Nieruchomo ci Voluntari.

(iii) Na nabycie rzeczowych aktywów trwa ych Spó ka przeznaczy a kwot 3.969 tys. EUR stanowi o koszt nabycia rzeczowych aktywów trwa ych, z czego wi kszo stanowi y koszty zwi zane z budow Hotelu Hilton.

W okresie nast puj cym po ko cu czerwca 2007 Grupa nabywa a kolejne dwie nieruchomo ci (Budynek Biurowy Atlas House w Sofii, w Bu garii, za 7,3 miliona EUR oraz Projekt Kokoszki (Grupa ui ci a p atno za nabycie ca o ci dzia ki, natomiast docelowo spó ka Grupy, obejmuj cy 45% udzia u w projekcie, dostarczy finansowanie w proporcji do swojego udzia u w joint venture, pod rygorem utraty udzia u w przedsi wzi ciu) w Gda sku, w Polsce, za 53 miliony PLN oraz 11,7 miliona tytu em p atno ci VAT (do odzyskania)) oraz dokona a zbycia 28,25% udzia u w Projekcie Vajnory w Bratys awie, na S owacji).

Informacje dotycz ce ród e finansowania inwestycji Grupy zosta y zamieszczone w Rozdziale *Opis Działalności Grupy* w punkcie *Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia*. Szczegó owy opis poszczególnych nieruchomo ci nabytych przez Spó k od dnia za o enia Prospektu w KNF do Daty Prospektu znajduje si w Rozdziale *Opis Działalności Grupy* w punkcie *Nieruchomości generujące przychód* oraz w punkcie *Projekty deweloperskie*.

Przep›ywy pieni ne z dzia›alno ci finansowej:

(tys. EUR)	okres 6 miesi cy zako czony 30 czerwca 2007 r.	okres 5 miesi cy zako czony 30 czerwca 2006 r.	okres 11 miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r.
Wyp›acone dywidendy	(4.031)	-	(2.079)
P›atno ci na nabycie lub umorzenie akcji w›asnych jednostki	-	-	(3.986)
Zap›acone koszty emisji akcji	-	(13.528)	(14.049)
Wp›ywy z emisji akcji	-	178.451	178.451
Zaci gni te kredyty bankowe	88.421	4.916	10.329
Po yczki udzielone partnerom	-	-	(327)
Po yczki uzyskane od inwestorów mniejszo ciowych	1.012	4.607	2.286
Przep›ywy rodków pieni nych netto z dzia›alno ci finansowej	85.402	174.446	170.625

Wp ywy z emisji Akcji (kwota netto 164.402 tys. EUR) stanowi y najwi ksze ród o finansowania dzia alno ci operacyjnej i inwestycyjnej Grupy w okresie 11 miesi cy zako czonym 31 grudnia 2006 r. Spó ka w ograniczonym stopniu korzysta a z finansowania kredytami bankowymi (zwi kszenie o 10.329 tys.

EUR) oraz po yczkami od akcjonariuszy (zwi kszenie o 2.286 tys. EUR). Kwoty te zosta y wykorzystane g ównie na poczet budowy Hotelu Hilton.

W 2006 roku Spó ka wyp aci a Akcjonariuszom kwot 6.065 tys. EUR … z czego: kwot 2.079 tys. EUR wyp acono w postaci dywidendy (zgodnie z polityk wyp aty dywidendy zatwierdzon przez Spó k), a kwot 3.986 tys. EUR w postaci wykupu i umorzenia akcji w asnych.

W pierwszym pó roczu 2007 roku Grupa zaci gnka redyty bankowe w wysoko ci 88.421 tys. EUR (zaci gni te g ównie w zwi zku z finansowaniem wi nestycji Millennium Plaza) oraz nowe po yczki od akcjonariuszy mniejszo ciowych w wysoko ci 01.2 tys. EUR. Ponadto, Grupa wyp aci a dywidendy ródroczne na rzecz akcjonariuszy w kwocie 4.031 tys. EUR.

Struktura Bilansu

Rzeczowe aktywa *trwałe na dzień 31 grudnia 2006 r.*

(tys. EUR)	Budynki	Maszyny i urz dzenia	rodki transportu	Razem
Nabycie w drodze po› czenia jednostek gospodarczych:	67.431	113	113	67.657
Hotel Hilton [1]	65.623	8	10	65.641
Pozosta›e [1]	1.808	105	103	2.016
Zwi kszenia (warto brutto)	16.909	305	46	17.260
Korekty z tytu›u ró nic kursowych	427	(2)	5	430
Zmniejszenia (warto brutto)	(7)	(29)	(72)	(108)
Aktualizacja warto ci (zakumulowana)	3.680	-	-	3.680
Umorzenie	(16)	(70)	(15)	(101)
Warto netto	88.424	317	77	88.818

[1] Niezbadane

Budynki zwi zane z dzia alno ci hotelarsk Spó ki stanowi najbardziej znacz c pozycj rzeczowych aktywów trwa ych, i w konsekwencji reczowe aktywa trwa e stanowi 25% ogólnej sumy aktywów. Warto ci te (za wyj tkiem gruntów w u ytkowaniu wieczystym), zosta y wykazane w warto ci przeszacowanej, tj. w warto ci stanowi cej warto godziw na dzie wyceny, po pomniejszeniu o warto umorzenia oraz ewentualne odpisy z tytu u trwa ej utraty warto ci. Grunty, na których po o ony jest hotel, b d ce w u ytkowaniu wieczystym, ujmowane s po cenie nabycia (10.600 tys. EUR), pomniejszonej o ewentualne odpisy aktualizuj ce z tytu u utraty warto ci.

Pozycja zwi kszenie warto ci brutto zawiera kapitalizacj kosztów zwi zanych z budow Hotelu Hilton.

Na dzie 30 czerwca 2007 r. (niezbadane) (tys. EUR)	Budynki	Maszyny i urz dzenia	rodki transportu	Razem
Na pocz tek okresu (warto brutto)	88.440	387	92	88.919
Nabycia w drodze po› czenia jednostek gospodarczych:	13.969	131	-	14.100
Hotel Golden Tulip	13.969	131	-	14.100
Zwi kszenia (warto brutto)	899	3.020	50	3.969
Korekty z tytu›u ró nic kursowych	112	19	12	143
Zmniejszenia (warto brutto)	-	-	(15)	(15)
Aktualizacja warto ci (zakumulowana)	9.621	-	-	9.621
Umorzenie	(1.167)	(1.060)	(18)	(2.245)
Warto netto	111.874	2.497	121	114.492

Na dzie 30 czerwca 2007 r. warto rzeczowych tak ów trwa ych odpowiada a 22% warto ci aktywów ogó em. W pierwszej po owie 2007 r. Grupa naby a Hotel Golden Tulip w Bukareszcie (14.100 tys. EUR). Zwi kszenia warto ci brutto wynios y 3.969 tys EUR, w tym koszty nabycia wyposa enia w wysoko ci 3.020 tys. EUR g ównie w zwi zku z Hotelem Hilton (2.132 tys. EUR).

Na dzie 31 grudnia 2006 r. finansowanie d u ne banko zabezpieczone jest hipotekami ustanowionymi na gruntach i budynkach o cznej warto ci 36.275 tys. EUR

Nieruchomo ci inwestycyjne

(tys. EUR)	na dzie 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	na dzie 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Na pocz tek okresu	67.585	-
Nabycia w drodze po› czenia jednostek gospodarczych	-	49.545
Ikarus Industrial Park	-	28.900
Budynek Biurowy Metropol	-	8.500
Centrum Ligetváros	-	7.000
Projekt Varosliget	-	4.800
Projekt Ba•ta	-	345
Zwi kszenia	91.497	12.483
Aktywowane nak›ady w pó niejszym okresie	239	338
Ró nice kursowe	(41)	(393)
Bie ca warto rocznych op›at z tytu›u u ytkowania wieczystego	3.959	-
Wzrost warto ci godziwej … w tym z udzia›u we wspólnych przedsi wzi ciach	34.785	5.612
Razem	198.024	67.585

Wszystkie posiadane przez Grup nieruchomo ci, które generuj przychody, takie jak budynki biurowe, sklasyfikowano jako nieruchomo ci inwestycyjne. Nieruchomo ci inwestycyjne stanowi 19% ca kowitej warto ci aktywów na dzie 31 grudnia 2006 r., która proporcja na dzie 30 czerwca 2007 r. wzros a do 38% ogólnej kwoty aktywów. Podobnie jak w roku 2006, warto godziwa nieruchomo ci inwestycyjnych Grupy na dzie 30 czerwca 2007 r. zosta a okre lona na podstawie wyceny przeprowadzonej na ten dzie przez Cushman & Wakefield.

Zwi kszenie stanu (12.483 tys. EUR) na dzie 31 grudnia 2006 r. obejmuje wydatki zwi zane z Nieruchomo ci Voluntari (9.326 tys. EUR) oraz Budynkiem Biurowym Moszkva (3.157 tys. EUR).

Na dzie 30 czerwca 2007 r. zwi kszenia uj te w kwocie kosztów w wysoko ci 91.497 tys. EUR obejmuj wydatki na nabycie: Millennium Plaza (76.122 tys EUR), Sadowa Business Park (9.642 tys. EUR) oraz pozosta ego pakietu akcji (40%) w Nieruchomo ci Voluntari (5.733 tys. EUR).

Cz nieruchomo ci posiadanych przez Grup stanowi zabezpieczenie kredytów bankowych, udzielonych spó kom zale nym. Na dzie 31 grudnia 2006 r. czna warto zad u enia zabezpieczonego nieruchomo ciami Grupy wynosi 13.740 tys. EUR.

Zapasy

(tys. EUR)	na dzie 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	na dzie 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Grunty pod zabudow , w tym:	101.936	89.182
Projekt Zielono	7.002	6.950
Projekt Platinum Towers	8.388	8.315
Projekt Capital Art Apartments	15.720	15.040
Projekt Atrium Homes	1.876	1.839
Projekt Vajnory	35.774	35.038

(tys. EUR)	na dzie 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	na dzie 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Nieruchomo Solaris	22.385	22.000
Projekt Cybernetyki	3.101	-
Projekt Volan	7.690	-
Wydatki budowlane	23.887	10.023
Projekt Zielono	608	94
Projekt Platinum Towers	3.487	708
Projekt Capital Art Apartments	8.365	2.632
Projekt Atrium Homes	4.168	4.063
Projekt Vajnory	3.668	2.526
Projekt Cybernetyki	140	-
Nieruchomo Solaris	1.238	-
Hotel Hilton	1.144	-
Projekt Volan	1.044	-
Hotel Gulden Tulip	25	-
Nieruchomo ci w›asne i wynajmowane utrzymywane do sprzeda y	125.823	99.205

Zapasy obejmuj wszystkie projekty mieszkaniowe prowadzone przez Grup , w tym wszystkie grunty, na których projekty te s realizowane, a tak e poniesione koszty budowy. Na dzie 31 grudnia 2006 r. zapasy stanowi cznie 27% ogólnej sumy aktywów, podczas gdy na dzie 30 czerwca 2007 stanowi 24%. Do nowych mieszkaniowych projektów deweloperskich nabytych w pierwszej po owie 2007 r. zaliczaj si Projekt Cybernetyki w Warszawie oraz Projekt Volan w Budapeszcie.

Na dzie 31 grudnia 2006 r. wydatki budowlane w wysoko ci 10.023 tys. EUR obejmowa y m.in. wydatki zwi zane z przygotowaniem placu budowy, wyburzaniem istniej cych budowli oraz koszty wynagrodzenia architektów, a tak e skapitalizowane odsetki od kredytów. Na dzie 30 czerwca 2007 r. kwota tych wydatków wynios a 23.887 tys. EUR z uwagi na fakt, i wi ksza liczba projektów wesz a w faz budowy. Z Projektem Capital Art Apartments wi za y si najwi ksze wydatki budowlane z uwagi na trwaj cy aktywny proces budowy nieruchomo ci (z czego wi ksz cz stanowi y wynagrodzenia na rzecz podwykonawców w wysoko ci 4.600 tys. EUR)

Krótkoterminowe nale no ci z tytu›u dostaw i us›ug oraz pozosta›e nale no ci

(tys. EUR)	na dzie 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	na dzie 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Nale no ci z tytu›u dostaw i us›ug (netto)	5.965	556
Pozosta›e nale no ci	6.081	11.304
Rozliczenia mi dzyokresowe czynne	2.936	10.381
Razem	14.982	22.241

Na dzie 31 grudnia 2006 r. warto krótkoterminowych nale no ci wynosi a 22.241 tys. EUR. Pozycja pozosta e nale no ci wynosz ca 11.304 tys. EUR obejmowa , m.in. przedp aty na zakup (3.855 tys. EUR) Atlas Estates (Vágány) Kft, nale no ci z tytu podatku VAT i innych podatków (3.019 tys. EUR) oraz depozyty escrow (depozyt escrow w wysoko ci 1.450 tys. EUR, na potrzeby zabezpieczenia premii za zmian przeznaczenia Projektu Városliget oraz depozyt escrow w kwocie 1.000 tys. EUR w zwi zku z umow nabycia spó ki Victoria Tower (posiadaj c Hotel Golden Tulip)). Pozycja rozliczenia mi dzyokresowe obejmuje g ównie przedp at w kwocie 9.968 tys. EUR dokonan przez Properpol na zakup Millennium Plaza.

Na dzie 30 czerwca 2007 r. kwota krótkoterminowych nale no ci wynosi a 14.982 tys. EUR. Na kwot nale no ci z tytu u dostaw i us ug wynosz c 5.965 tys. EUR sk ada y si m.in. wierzytelno ci, odpowiednio,

Hotelu Hilton, Millennium Plaza oraz Ikarus Industrial Park w kwotach odpowiednio 1.431 tys. EUR, 1.367 tys. EUR oraz 1.332 tys. EUR. Na kwotę pozostałych należności składają się głównie należności VAT i innych podatków w wysokości 2.243 tys. EUR oraz należności Properpolu w kwocie 3.005 tys. EUR w związku z projektem Millennium Plaza. Na kwotę rozliczeń międzyokresowych czynnych składają się głównie przedpłaty w kwocie 1.720 tys. EUR dokonane w związku z Hotelem Hilton.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

(tys. EUR)	na dzień 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	na dzień 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Środki pieniężne	31.000	55.952
Lokaty krótkoterminowe	11.462	6.720
Razem	42.462	62.672

Na dzień 31 grudnia 2006 r. łączna kwota środków pieniężnych i ich ekwiwalentów stanowi 17% ogólnej sumy aktywów, natomiast na dzień 30 czerwca 2007 r. stanowi kwotę odpowiadającą 8% ogólnej sumy aktywów.

Efektywna stopa oprocentowania na dzień 31 grudnia 2006 r. lokat krótkoterminowych wynosiła ok. 3,65%, a środki zgromadzone w postaci tej lokaty dostępne są na żądanie.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

(tys. EUR)	na dzień 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	na dzień 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Zobowiązania krótkoterminowe		
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	(5.072)	(2.835)
Zobowiązania z tytułu podatków i ceł oraz ubezpieczeń społecznych	(886)	(300)
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	(12.362)	(17.240)
Rozliczenia międzyokresowe bierne	(19.556)	(10.349)
Zobowiązania długoterminowe		
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	(11.359)	(6.047)
Razem	(49.235)	(36.771)

Na dzień 31 grudnia 2006 r. zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania (zarówno krótkoterminowe, jak i długoterminowe) stanowiły 10% ogólnej sumy aktywów i 27% ogólnej sumy zobowiązań. Odroczona zapłata w wysokości 14.294 tys. EUR dotyczy transakcji nabycia Nieruchomości Solaris stanowi główną pozycję pozostałych zobowiązań krótkoterminowych. Na rozliczenia międzyokresowe bierne w wysokości 10.349 tys. EUR składają się przedpłaty na poczet mieszkań w Projektach: Platinum Towers oraz Capital Art Apartments.

Pozostałe zobowiązania długoterminowe w kwocie 6.047 tys. EUR stanowią 1,7% ogólnej sumy aktywów oraz 4,4% ogólnej sumy zobowiązań, składają się głównie z pożyczek do spłacenia na rzecz inwestorów mniejszościowych (5.388 tys. EUR). Kwota pożyczek dotyczy głównie Projektu Vajnory (2.800 tys. EUR) oraz Nieruchomości Voluntari (1.800 tys. EUR).

Na dzień 30 czerwca 2007 r. łączna kwota zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań stanowiła kwotę odpowiadającą 7% ogólnej sumy aktywów Grupy oraz 14% ogólnej sumy zobowiązań Grupy. Kwota zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług wynosząca 5.072 tys. EUR obejmowała kwoty 1.610 tys. EUR, 1.158 tys. EUR oraz 864 tys. EUR stanowiące zobowiązania odpowiednio Hotelu Hilton, oraz projektów Capital Art Apartments i Platinum Towers. Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 12.362 tys. EUR składają się głównie ze zobowiązań związanych z Sadowa Business Park w kwocie 4.615 tys. EUR oraz zobowiązań związanych z Properpolem w kwocie 3.666 tys. EUR.

Na rozliczenia mi dzyokresowe bierne w wysoko ci 556 tys. EUR sk adaj si g ównie przedp aty na poczet mieszka w wysoko ci 13.735 tys. EUR (Projekt Platinum Towers … 7.480 tys. EUR oraz Projekt Capital Art Apartments 6.255 tys. EUR) oraz odroczone p atno ci oraz rezerwy na koszty Hotelu Hilton (3.847 tys. EUR).

Pozosta e zobowi zania d ugoterminowe w wysoko ci 11.359 tys. EUR stanowi y kwot odpowiadaj c 2% ogólnej sumy aktywów oraz 4% ogólnej sumy zobowi zaw. Na pozosta e zobowi zania d ugoterminowe sk ada y si g ównie po yczki do sp acenia na rzecz akcjonariuszy (6.400 tys. EUR), oraz kwota 3.893 tys. EUR nale na od Millennium Plaza w zwi zku z bie cym saldem op at z tytu u u ytkowania wieczystego.

Kredyty bankowe

(tys. EUR)	na dzie 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	na dzie 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Kredyty bankowe		
Krótkoterminowe		
Kredyty bankowe z terminem zapadalno ci w okresie 1 roku	(14.185)	(2.892)
D›ugoterminowe		
O terminie sp›aty do 2 lat	(40.837)	(22.579)
O terminie sp›aty od 3 do 5 lat	(30.547)	(15.755)
O terminie sp›aty d›u szym ni 5 lat	(99.874)	(37.836)
Razem	(185.443)	(79.062)

Kredyty bankowe zabezpieczone s na ró nych nieruchomo ciach Grupy (dane niezbadane).

Kredytobiorca	Projekt	Kredytodawca	Stan na dzie 30 czerwca 2007 r	Stan na dzie 31 grudnia 2006 r. (tys. EUR)
HGC	Hotel Hilton	Investkredit AG	40.957	28.355
Circle Slovakia	Projekt Vajnory	Investkredit AG	20.754	19.860
Felikon	Ikarus Industrial Park	MKB Bank	17.025	9.340
HGC	Hotel Hilton	DZ Bank Polska S.A.	-	7.920
Capital Art Apartments	Projekt Capital Art Apartments	Investkredit AG	10.950	6.994
Ligetváros	Centrum Ligetváros	Erste Bank AG	4.325	4.400
DNB Victori Tower	Hotel Golden Tulip	Alpha Bank	4.574	-
AE Millennium	Millennium Plaza	Erste Bank AG	70.761	-
AEKS	Projekt Volan	VolksBank	2.379	-
Platinum Towers	Projekt Platinum Towers	Erste Bank AG	10.947	-
Zielono	Projekt Zielono	Investkredit AG	2.771	2.193
Razem			185.443	79.062

Na dzie 31 grudnia 2006 r. najwi kszym kredytodawc Spó ki jest Investkredit AG. Saldo kredytów zaci gni tych przez Spó k u tego kredytodawcy wynosi 57.402 tys. EUR; w najwi kszym stopniu z finansowania d u nego korzysta Hotel Hilton (36.275 tys. EUR). Na dzie 30 czerwca 2007 r. Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG by g ównym wierzycielem Spó ki, a saldo zobowi za Spó ki na jego rzecz wynios o 86.033 tys. EUR, natomiast najbardziej obci onym d ugiem projektem by Millennium Plaza, gdzie kwota niesp aconych zobowi za wynios a 70.761 tys. EUR. Bardziej szczegó owe informacje na temat poszczególnych umów kredytowych opisane zosta y w Rozdziale E *Opis działalności Grupy* Ž punkt O *Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia* Ž.

Efektywne stopy procentowe dla kredytów zaci gni tych przez Spó k wynosi y na dzie bilansowy:

	31 grudnia 2006 r.	
	PLN	EUR
Efektywna stopa oprocentowania kredytów bankowych	6,44%	5,75% - 6,10%

Zobowi zania z tytu›u odroczonego podatku dochodowego

(tys. EUR)	na dzie 30 czerwca 2007 r. (niezbadane)	na dzie 31 grudnia 2006 r. (zbadane)
Nabycie w drodze po› czenia jednostek gospodarczych	(21.558)	(17.986)
Odniesione do rachunku zysku i strat	(7.021)	(2.402)
Odniesione do kapita›ów	(3.443)	(1.000)
Pozosta›e	(1.935)	(170)
Razem	(33.957)	(21.558)

Na dzie 31 grudnia 2006 r. zobowi zania z tytu u odroczonego podatku dochodowego odnosz si g ównie do nabycia jednostek zale nych (17.986 tys. EUR), które obejmuj tak e zmiany wyceny warto ci godziwej istniej cych aktywów (9.588 tys. EUR) oraz zyski ze zmian warto ci godziwej (11.293 tys. EUR).

Na dzie 30 czerwca 2007 r. zobowi zania z tytu u podatku odroczonego w kwocie 33.957 tys. EUR sk ada y si z zobowi zania z tytu u podatku odroczonego i zwi zane z przej ciami w drodze po czenia w kwocie 21.558 tys. EUR zwi zanego z zyskiem z tytu u wzrostu warto ci godziwej inwestycji w kwocie 11.804 tys. EUR oraz 9.588 tys. EUR z tytu u aktualizacji wyceny budynków.

NAV (dane niezbadane)

	na dzie 30 czerwca 2007 r.	na dzie 31 grudnia 2006 r.
Bazowa bilansowa NAV (tys. EUR)	251.928	222.574
Udzia› Grupy w wycenie nieruchomo ci deweloperskich (tys. EUR)	62.569	49.255
Podatek odroczony w wycenie nieruchomo ci deweloperskich wg stopy lokalnej (tys. EUR)	(6.755)	(9.256)
Skorygowana NAV (tys. EUR)	307.741	262.573
Liczba akcji (tys.)	48.448	48.448
Bazowa NAV na Akcj (EUR)	5,20	4,59
Skorygowana NAV na Akcj (EUR)	6,35	5,42

W okresie od 30 czerwca 2007 r. do daty niniejszego Prospektu Spó ka kontynuowa a dzia alno operacyjn . W toku dzia alno ci Grupa zaci gn a cztery kredyty o czn warto ci 34 mln EUR; dokona a sp aty jednego kredytu o warto ci 6,8 mln EUR. W danym okresie Grupa dokona a równie nabycia dwóch nowych projektów (Projekt Kokoszki oraz Budynek Biurowy Atlas House) oraz sprzeda a cz udzia u w posiadanym projekcie (Projekt Vajnory). Dodatkowo, Grupa wyp aci a Akcjonariuszom dywidend w wysoko ci 4 mln EUR oraz ui ci a wynagrodzenia na rzecz Atlas Management Company w wysoko ci 2,3 mln EUR. Grupa kontynuowa a równie dzia alno dewelopersk w posiadanych aktywnych projektach, wydatkuj c kwot 13,1 mln EUR.

Bardziej szczegó owy opis powy ej wymienionych zdarze znajduje si w Rozdziale „Kapitalizacja i Zadłużenie" Prospektu.

OTOCZENIE RYNKOWE I PRAWNE

Otoczenie Rynkowe

Polska

Sytuacja makroekonomiczna w Polsce jest kluczowym czynnikiem maj cym wp yw na si rynku nieruchomo ci. Zgodnie z analizami przeprowadzonymi przez IBnGR oraz Cushman & Wakefield, ryzyko zwi zane z inwestycjami w gospodarce polskiej nadal zmniejsza, co wynika g ównie z utrzymuj cej si dobrej sytuacji makroekonomicznej, a w zwi zku z tym:

(i) ulegaj cej poprawie kondycji finansowej przedsi biorstw

(ii) polepszaj cej si sytuacji maj tkowej gospodarstw domowych, wzrastaj cej sile nabywczej konsumentów, obni eniu stopy bezrobocia;

(iii) cz onkostwu Polski w Unii Europejskiej, powoduj cemu obni enie poziomu ryzyka inwestycyjnego.

W kontek cie rynku nieruchomo ci warto zauwa y , ryzyko zwi zane z sektorem budowlanym, a tak e z sektorami powi zanymi, zmala o w ostatnich latach. W znacz cym stopniu wp ywa na to dobra sytuacja na rynku budowlanym. Zgodnie z danymi opublikowanymi przez IBnGR, sektor budowlany by najszybciej rozwijaj cym si sektorem gospodarki w 2006 r. (13,6%) oraz w pierwszym kwartale 2007 r. (tempo wzrostu warto ci dodanej osi gn o poziom 27%).

Ubieg oroczny spadek ryzyka inwestycyjnego przyczyni si do zwi kszenia nak adów kapita owych przez przedsi biorców, które wraz z zaobserwowanym wzrostem poziomem konsumpcji indywidualnej, sta y si g ównymi czynnikami wzrostu gospodarczego. Zgodnie z danymi, opublikowanymi przez Polsk Agencj Informacji i Inwestycji Zagranicznych, Polska zajmuje pierwsze miejsce w rankingu planowanych inwestycji w Europie, oraz drugie miejsce pod wzgl dem zaufania inwestorów.

Główne wskaźniki makroekonomiczne

Polska			
Ludno (w milionach)		38,2	
	2006	2007	2008
PKB (realny przyrost roczny w %)	6,1	5,9	5,4
redniroczna inflacja (przyrost roczny w %)	1,0	2,4	2,5
Wynagrodzenie realne brutto (przyrost roczny w %)	4,1	4,3	3,0
Bezrobocie (%)	14,9	12,8	12,0
Bazowa stopa procentowa NBP (%)	4,0	4,5	5,0

ród›o: IBnGR, •Kwartalne Prognozy MakroekonomiczneŽ Nr 54, kwiecie 2007 r.; prognozy CA IB i EIU

Polska jest najwi kszym z krajów nowo przyj tych do UE pod wzgl dem PKB oraz liczby ludno ci. Od 2004 r. Polska gospodarka nale y do jednych z najszybciej rozwijaj cych si w UE. Odnotowuje ona rekordowe tempo wzrostu: 6,1% w 2006 r., z przewidywanym poziomem 5,9% w 2007 r. i 5,4% w 2008 r. Poprawa sytuacji gospodarczej powoduje wzrost zatrudnienia. Przewiduje si , e poziom bezrobocia spadnie z 14,9% w 2006 r. do 12,8% w 2007 r. i 12,0% w 2008 r.

Wzrost wartości i ilości przyznanych kredytów hipotecznych.

Zgodnie z danymi opublikowanymi przez Centrum Prawa Bankowego i Informacji, w 2006 r., w porównaniu do 2005 r., ilo i warto przyznanych klientom indywidualnym kredytów hipotecznych wzros a. W grudniu 2006 r. liczba niesp aconych kredytów bankowych przekracza a 800 tysi cy. W okresie od stycznia do grudnia 2006 r. czna warto kredytów przyznanych w walucie krajowej wynios a 17 miliardów PLN, a w walutach obcych 25 miliardów PLN. Wzros a ta przeci tna wielko przyznawanych kredytów, z 60 tysi cy PLN w 2002 r. do oko o 165 tysi cy PLN w grudniu 2006 r. G ównymi czynnikami warunkuj cymi tak sytuacj , analogicznie jak w latach poprzednich, s : polepszenie pozycji finansowej kredytobiorców, wzrost konkurencji w ród bankówzwi zana z tym zmiana warunków przyznawania kredytów hipotecznych, a tak e prognozy dotycz ce rynku mieszkaniowego (niewystarczaj ca liczba mieszka). Ponadto kampania medialna dotycz ca wprowadzenia obostrze z ocen ryzyka kredytowego kredytobiorców ubiegaj cych si o kredyty mieszkaniowe w walutach obcych (Regulacja S) mia a istotny wp yw na tempo ich przyznawania, zw aszcza w pierwszej po owie 2006 r.

Pomimo znacznego wzrostu warto ci kredytów w Polsce, stosunek d ugu hipotecznego do PKB wzrós tylko do ok. 6% i jest on nadal niski w porównaniu do poziomu 50-60% w najbogatszych krajach cz onkowskich UE, czy te redniej warto ci w UE … 47,5%. Zgodnie z prognozami Zwi zku Banków Polskich, poziom zad u enia hipotecznego prawdopodobnie wzro nie 250 miliardów PLN w okresie nast pnych 15 lat, tj. pi ciokrotnie w okresie od 2005 r. do 2020 r.

Rynek nieruchomości w Polsce.

Zgodnie z raportem przygotowanym przez Cushman & Wakefield, w 2006 r. ca kowita warto inwestycji na rynku nieruchomo ci wynios a 4,75 miliarda EUR, czego wi kszo ulokowana zosta a w centra handlowe oraz w budynki biurowe. Mia o to bezpo redni wp yw na poziom stóp zwrotu z dokonanych inwestycji, które wzrasta y z roku na rok, zbli aj c si do poziomu krajów Europy Zachodniej, osi gaj c odpowiednio: 5,5%-5,75% dla powierzchni handlowej i 6,5% dla powierzchni biurowej. Oczekuje si , e w 2007 r. warto inwestycji na rynku nieruchomo ci ponownie wzro nie.

Popyt na nowoczesne powierzchnie biurowe w Polsce w ostatnich dwóch latach wzrós znacz co. Trend ten spowodowa a g ownie poprawa sytuacji gospodarczej oraz napływ zagranicznego kapita u, oraz fakt, e spó ki krajowe szukaj oszczl dno ci, m.in. poprzez przeniesienie dzia ów pomocniczych do mniejszych miast. Wysoki popyt spowodowa spadek poziomu wolnej powierzchni i wzrost poziomu czynszu najmu. Od po owy 2006 r. notowany jest dynamiczny wzrost czynszów na powierzchnie biurowe. Oczekuje si , i czynsze w najlepszych lokalizacjach b d mia y tendencj wzrostow by w 2008 r. przekroczy poziom 30 EUR/m² miesi cznie netto. W I po owie 2007 r. przeci tny czynsz kszta towa si na poziomie 12-17 EUR/m² miesi cznie netto.

Polski rynek mieszkaniowy jest obecnie w fazie dynamicznego rozwoju; prognozowane jest dalsze utrzymanie tego trendu. G ównymi czynnikami pozytywnie wp ywaj cymi na polski rynek mieszkaniowy s (i) wst pienie Polski do UE oraz (ii) ogólny wzrost stopy yciowej i si y nabywczej. Najwy sza rednia cena m² w marcu 2007 r. zosta a odnotowana w Warszawie oko o 9.296 PLN za m², a nast pnie w Krakowie … oko o 7.941 PLN za m². Kolejne najdro sze miasta pod wzgl dem ceny za 1 m² to Gda sk, Wroc aw oraz Trójmiasto. Oczekuje si , e do ko ca 2007 r. ceny mieszka (zw aszcza tych w atrakcyjnych lokalizacjach) pozostan na stabilnym poziomie.

Zgodnie z danymi opublikowanymi przez Cushman & Wakefield, prognozy rozwoju gospodarczego w Polsce na najbli sze lata s korzystne (oczekiwany jest wzrost PKB i si y nabywczej), przek adaj c si na polepszenie kondycji finansowej polskich przedsi biorstw. To powoduje wysoki poziom popytu na wszystkie typy nieruchomo ci biurowych, co przek ada si na ma a ilo wolnej powierzchni. Mimo, i najwi ksz aktywno w sektorach powierzchni biurowych i handlowych nadal odnotowuje si w Warszawie, obserwuje si przesuni cie aktywno ci w sektorze przemys owym do miast regionalnych, takich jak Pozna , czy miasta na terenie l ska. Przewidywane jest utrzymanie si wysokiego poziomu inwestycji w rozwój centr

handlowych. Prognozuje si , e w 2007 r. oddane zostanie do u ytku wi cej powierzchni centr handlowych ni przez ostatnie trzy lata cznie. Jednak, 90% tej powierzchni oddane zostanie poza terenem Warszawy.

Rynek nieruchomości w Warszawie.

Warszawa, jedno z najszybciej rozwijaj cych si miast Europie, jest administracyjn , kulturaln , naukow i finansow stolic Polski. Wi kszo mi dzynarodowych spó ek obecnych w Polsce ma tam swoje siedziby. Miasto liczy ok. 1,7 miliona mieszka ców oraz przesz o 760.000 gospodarstw domowych. Rynek warszawski jest nie tylko najwi kszym rynkiem miejskim w Polsce, lecz tak e najbardziej dochodowym. Zgodnie z danymi opublikowanymi przez GUS, poziom bezrobocia w Warszawie wynosz cy w kwietniu 2007 r. 6,1% i pozostaj cy na poziomie poni ej 7% od 2001 r., istotnie si znacznie poni ej redniej krajowej.

W 2006 r. metra transakcji brutto dotycz cych powierzchni biurowej w Warszawie ponownie wzrós , osi gaj c rekordowy poziom 412.200 m² (ok. 10,5% wi cej ni w 2005 r.). W konsekwencji spowodowa o to spadek poziomu powierzchni wolnej do 5,37%. Najwy szy popyt zaobserwowano na Górnym Mokotowie (97.500 m²), w cis ym centrum (72.500 m²) i na obrze ach centrum (w cz ci zachodniej - 61.250 m² i wschodniej - 52.750 m²). Najwi kszy wzrost popytu - o 33%, do poziomu 55.000 m² - odnotowano w dzielnicach: Ochota, Ursus i Wochy. Czynsze w Centralnym Obszarze Biznesowym (COB) Warszawy wzros y od 10% do 20% (w zale no ci od lokalizacji). W najlepszych lokalizacjach osi gn y poziom 27 EUR/ m².

Na warszawskim rynku nieruchomo ci mieszkaniowych odnotowuje si znaczny wzrost poda y i popytu, a rynek ten postrzegany jest jako atrakcyjna lokata dla nowych inwestycji mieszkaniowych. Oprócz wspomnianych powy ej czynników, które korzystnie wp ywaj na ca y rynek nieruchomo ci mieszkaniowych w Polsce, pozytywne tendencje demograficzne i migracyjne s istotnymi czynnikami kszta tuj cymi popyt na sto ecznym rynku. W 2006 r. rynek warszawski przypad o ok. 15% ca orocznej liczby nowych mieszka w Polsce. Prognozuje si , e liczba nowych mieszka b dzie stale wzrasta i przekroczy w Warszawie w nadchodz cych latach 21 tys. lokali. Jednak nawet ten poziom poda y raczej nie zaspokoi popytu, poniewa obecnie 90-95% nowych mieszka jest sprzedawanych przed uko czeniem ich budowy. Warszawa jest rynkiem oferuj cym lokale mieszkalne wszelkiego rodzaju: standardowe, o podwy szonym standardzie, apartamenty i kamienice. Pomimo szybkiego rozwoju segmentu apartamentów, w stolicy Polski nadal brakuje obiektów luksusowych. Wynika to z faktu, i na ogó buduje si lokale mieszkalne o podwy szonym standardzie, jednak nie luksusowe. Apartamenty oferowane s zwykle w standardzie wyko czenia dewelopera, natomiast us ugi wyko czeniowe deweloperzy uznaj za element dodatkowy.

Od 2002 r. na rynku warszawskim obserwuje si dynamiczny wzrost popytu na miejsca hotelowe. Przychód na jeden dost pny pokój nie zwi kszy si jednak w tym czasie, ze wzgl du na znacz cy przyrost poda y pokoi hotelowych. Zdaniem Dyrektorów, ci g y wzrost popytu, któremu towarzyszy b dzie jedynie ograniczone zwi kszenie poda y, doprowadz w przysz o ci do znacz cego wzrostu w segmencie hotelarskim.

Rynek nieruchomości w Gdańsku.

Rynek nowoczesnej powierzchni biurowej w Gdañsku, Sopocie i Gdyni (w Trójmie cie), oferuj cy 230.000 m², jest trzecim co do wielko ci rynkiem w Polsce, po Warszawie i Krakowie. Rynek ten jest mocno zró nicowany, ze wzgl du na ró ne polityki w zakresie zagospodarowania przestrzennego stosowane przez w adze poszczególnych miast. Najwi ksze z miast – Gdañsk (z zasobami powierzchni biurowej na poziomie 120.000 m²) jest stolic regionu i miastem o niezwykle bogatym dziedzictwie historycznym, co sprawia, e przed podj ciem prac wi kszo projektów budowlanych musi by poddana badaniom archeologicznym. Lokalne w adze, w tym g ówny konserwator zabytków, przeciwne zmianie charakteru miasta, i w efekcie zezwalaj jedynie na budow niewielkich obiektów. W rezultacie deweloperzy zmuszeni byli do budowy typowych nowoczesnych obiektów biurowych poza centrum miasta (np. w s siedztwie lokalnego portu lotniczego), podczas gdy na obszarze starego miasta inwestycje w zakresie powierzchni biurowej polegaj g ównie na rekonstrukcji, czy adaptacji, istniej cych kamienic.

W zwi zku z nadpoda powierzchni biurowej w Gda sku, która doprowadzi a do spadku czynszu do poziomu poni ej 10 EUR/m² netto miesi cznie w 2005 r., znalezienie du ych, sta ych najemców sta o si dla deweloperów kwesti kluczow i z tego powodu stosowane zach ty oraz ograniczona liczba du ych najemców zniech ca deweloperów do inwestycji w nowe obiekty biurowe. Ponadto, silna konkurencja zmusi a w a cicieli do zawierania umów najmu na krótkie okresy czasu, a czasami nawet na czas nieokre lony. Jednak e, wraz z rosn cym poziomem inwestycji w Polsce oraz dynamicznym wzrostem PKB, na rynku lokalnym pojawi y si sygna y ywieni gospodarczego. Popyt na przestrze biurow w Trójmie cie ro nie nieprzerwanie od 2006 r., co powoduje rosn c absorpcj dost pnej powierzchni biurowej. Ograniczona poda inwestycji o charakterze spekulacyjnym oraz rosn ce zainteresowanie ze strony najemców nowoczesn przestrzeni biurow powoduj y si do rosn cego wykorzystania dost pnej powierzchni. W konsekwencji doprowadzi o to do spadku wspó czynnika powierzchni wolnej do poziomu 6% w po owie 2006 r. Wysoki popyt oraz ma y zasób wolnej powierzchni biurowej wywieraj presj na zwy k poziomu czynszów. Obecnie czynsz za najem powierzchni biurowej klasy A kszta tuje si na poziomie 13-14 EUR miesi cznie za m², podczas gdy w przypadku budynków klasy B wynosi on rednio 10-12 EUR/m² miesi cznie. W konsekwencji, spodziewany jest wzrost aktywno ci deweloperów, w wyniku czego poda nowej przestrzeni biurowej w latach 2007-2008 mo e przekroczy 55.000 m².

Węgry

W gry			
Ludno (w milionach)	10,0		
	2006	2007	2008
PKB (realny przyrost roczny w %)	3,9	2,0	3,5
rednioroczna inflacja (przyrost roczny w %)	3,9	7,2	3,6
Wynagrodzenie realne brutto (przyrost roczny w %)	5,0	1,0	2,0
Bezrobocie (%)	7,5	7,8	7,3
Bazowa stopa procentowa Banku Centralnego W gier (%)	6,0	7,5	5,5

ród›o: Bank Centralny W gier, prognozy CA IB i EIU

Zgodnie z analizami sytuacji makroekonomicznej W gier przeprowadzonymi przez CA IB i EIU, wzrost PKB W gier w 2006 r. wyniós 3,9%. Spodziewany jest spadek tego wska nika do poziomu 2,5% w 2007 r., a nast pnie powrót do poziomu 3,5%. Tendencje te znajduj swe odzwierciedlenie w zakresie inflacji i bezrobocia … po niewielkim wzro cie w 2007 r., odpowiednio o 7,0% i 7,8% spodziewany jest powrót tych wska ników do poziomów, odpowiednio, 3,6% i 7,3%.

Rynek nieruchomo ci na W grzech w du ej mierze koncentruje si na obszarze Budapesztu. Stopie koncentracji zale y od segmentu rynku … dla przyk adu sektor powierzchni biurowej skoncentrowany jest niemal wy cznie w Budapeszcie, podczas gdy obiekty handlowe powstaj na terenie ca ego kraju. Taka struktura rynku wynika z faktu, e w zlokalizowanej w centrum kraju stolicy zamieszkuje ponad 16% ludno ci W gier (a wraz z obrze ami Budapesztu - ponad 20%) oraz z faktu, e to w a nie Budapeszt by w okresie ostatnich kilku lat g ównym beneficjentem rosn cych inwestycji zagranicznych. W 2006 r. aktywno inwestorów, zarówno krajowych, jak i zagranicznych, utrzyma a si na poziomie z 2005 r., kiedy to warto inwestycji zako czonych wynios a oko o 1 mld EUR, z czego 880 mln EUR pochodzi o od inwestorów zagranicznych. Najwi kszym zainteresowaniem inwestorów cieszy si segment nowoczesnych przestrzeni biurowych. W pierwszej po owie ubieg ego roku nap yw rodków do funduszy inwestycyjnych inwestuj cych na rynku nieruchomo ci by ni szy ni notowany w analogicznym okresie 2005 r. Jednak e za spraw wprowadzenia nowego podatku od zysków kapita owych, w sierpniu zaobserwowano ogromny jednorazowy nap yw rodków do tych funduszy. Zgodnie z danymi opublikowanymi przez BAMOSZ (Zwi zek W gierskich Funduszy Inwestycyjnych i Spó ek Zarz dzaj cych Aktywami) cz na warto aktywów netto funduszy inwestycyjnych inwestuj cych na rynku nieruchomo ci wynios a na koniec roku 577 mld HUF (2,26 mld EUR), z o65% tych aktywów zarz dzanych by o przez trzy najwi ksze fundusze: Erste Property Fund, OTP Property Fund, oraz Raiffeisen Property Fund.

Zgodnie z prognozami Cushman & Wakefield, biorąc pod uwagę obecną sytuację gospodarczą, dochody z inwestycji w obiekty biurowe i przemysłowe mogą w dalszym ciągu spadać, podczas gdy dochody z inwestycji w obiekty handlowe powinny utrzymać się na obecnym poziomie. Prognozy Cushman & Wakefield zakładają również, że ogólny brak produktów inwestycyjnych skłoni inwestorów do zainteresowania się innymi sektorami rynku nieruchomości, takimi jak hotelarstwo, czy budownictwo mieszkaniowe, które potencjalnie mogą zapewnić wyższe dochody.

Rynek nieruchomości w Budapeszcie

Według danych opublikowanych przez CB Richard Ellis (CBRE), metraż nowoczesnych powierzchni biurowych zrealizowanych w Budapeszcie osiągnął pod koniec drugiego kwartału 2007 r. poziom 1,77 miliona m^2. Przy stabilnej podaży w ciągu pierwszych 6 miesięcy 2007 r. CBRE spodziewa się zwiększenia powierzchni biurowej w Budapeszcie o kolejne 200.000 m^2 do końca 2007 r. (w drugiej połowie 2007 r. planowano ukończenie między innymi trzech projektów o łącznej powierzchni ponad 25.000 m^2 i kolejnych siedmiu budynków o łącznej powierzchni ponad 10.000 m^2). Prognozy CBRE na 2008 rok przewidują oddanie ponad 300.000 m^2 powierzchni. Na chwilę obecną wzrost popytu zdaje się równoważyć stopniowy wzrost podaży powierzchni (w I połowie 2007 r. wynajęto 125.200 m^2 powierzchni, odnotowując ok. 13% wzrost w porównaniu z tym samym okresem roku ubiegłym i zarazem najwyższy odnotowany półroczny poziom popytu). Według prognoz CBRE, metraż powierzchni wolnej wzrośnie w drugiej połowie roku, jednak ze względu na spodziewany poziom popytu, wskaźnik poziom powierzchni wolnej nie przekroczy 15%. Czynsze najmu w przeciętnych budynkach biurowych klasy ŒAŻ pozostają na tym samym poziomie, jednak ich rozpiętość jest znaczna i zależy od prestiżu budynku oraz, w mniejszym stopniu, od lokalizacji budynku. Nominalna wysokość czynszów wynosi 11 - 16 EUR/m^2/miesiąc za typowe biura klasy ŒAŻ, przy czym zwrot netto bywa nieco niższy (10%-15%). Wzrost można by zaobserwować w kategorii luksusowych powierzchni, gdzie średnie czynsze kształtują się na poziomie 23 EUR/m^2/miesiąc, jednak powierzchnie biurowe w nowo oddanych budynkach osiągają nawet ceny ok. 40 EUR/m^2/miesiąc.

Według informacji podanych przez Otthon Centrum, 2006 r. był szczególnie trudnym okresem dla rynku mieszkaniowego w Budapeszcie. Liczba nowych domów oddanych do użytku (8.239) była o jedną trzecią niższa, a liczba nowych wniosków o pozwolenia na budowę (11.514) o jedną czwartą niższa w porównaniu z 2005 r. Największy spadek w tych dwóch obszarach odnotowano w trzecim i czwartym kwartale 2006 roku. Udział nowo zasiedlonych domów spadł w Budapeszcie o 33%. Według prognoz dotyczących inwestycji mieszkaniowych w Budapeszcie, w roku 2007 zostanie oddanych do użytku więcej domów niż w 2006 r. Najwięcej domów nadal buduje się w modnych dzielnicach miasta. Oprócz niezmiennie popularnych centralnych obszarów miasta, uwagę spółek deweloperskich przyciągają coraz częściej dzielnice położone na jego obrzeżach. Przyrost liczby pozwoleń na budowę wydanych w Budapeszcie wynoszący 6% w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego może wskazywać na ożywienie na rynku budowlanym. Otthon Centrum podaje, że od początku 2007 roku inwestorzy podnieśli ceny wielu projektów o 1% - 3%. Średnia cena za m2 w 2005 r. wyniosła 1.300-1.400 EUR i nie uległa znacznym zmianom w 2006 r. Na chwilę obecną nie jest wiadome jaki wpływ na rynek nieruchomości będą miały rządowy program konwergencji oraz podatek od nieruchomości (który przewiduje się, że zostanie on wprowadzony w 2008 r.).

Rumunia

Zgodnie z analizami przeprowadzonymi przez CA IB oraz EIU, wskaźniki makroekonomiczne Rumunii w 2006 r. odzwierciedlają silny wzrost gospodarczy. Realny PKB wzrósł o 7,7% w skali rocznej w pierwszych trzech kwartałach ubiegłego roku, zaś prognozowany poziom realnego wzrostu PKB dla całego 2007 r. wynosi 6,5%. W roku 2008 wskaźnik ten może zmniejszyć się do ok. 5,5%. Stopa bezrobocia stale maleje, przy jednoczesnym wzroście realnych wynagrodzeń utrzymującym dynamikę analogiczną do wzrostu gospodarczego oraz spadku inflacji (CA IB oczekuje, iż inflacja w 2007 r. odnotuje poziom poniżej 5%). Warto bezpośrednich inwestycji zagranicznych wzrosła w listopadzie 2006 r. o 84% w porównaniu do listopada 2005 r., osiągając rekordowy poziom 8,8 mld EUR. Kwota ta obejmuje 2,2 mld EUR uzyskane przez Skarb Państwa ze sprzedaży 36,8% pakietu akcji w Banku Handlowym Rumunii (BCR). Według prognoz CA IB, bezpośrednie inwestycje zagraniczne w 2007 r. nie osiągną takiego poziomu jak w roku ubiegłym. Wynikało to z faktu zakończenia największych transakcji prywatyzacyjnych. Dynamika wzrostu gospodarczego Rumunii powinna utrzymać się na poziomie notowanym w latach ubiegłych, co zapewni

korzystne warunki dla rozwoju przedsi biorczo ci i przyczyni si do wzrostu poziomu konsumpcji. Ponadto, wizerunek Rumunii uleg znacznej poprawie z chwil jej przyst pienia do Unii Europejskiej w dniu 1 stycznia 2007 r.

Rumunia			
Ludno (w mln)	21,7		
	2006	2007	2008
PKB (realny przyrost roczny w %)	7,7	6,5	5,5
redniroczna inflacja (przyrost roczny w %)	6,6	4,2	4,8
Wynagrodzenie realne brutto (przyrost roczny w %)	6,4	6,5	7,9
Bezrobocie (%)	5,5	5,3	5,2
Bazowa stopa procentowa Banku Centralnego Rumunii (%)	8,0	7,4	7,4

ród›o: Bank Centralny Rumunii, prognozy CA IB i EIU

Rynek nieruchomości w Bukareszcie

Analogicznie do sytuacji na rynku w gierskim, inwestycyjny sektorze nieruchomo ci skupiaj si w stolicy kraju Bukareszcie, gdzie znajduje si wi kszo krajowej powierzchni biurowej. Obiekty handlowe powstaj na terenie ca ego kraju. Podzia ten wynika ze skupi ludno ci kraju w stolicy. Ponadto, to w a nie Bukareszt by najwi kszym beneficjentem wzrostu inwestycji zagranicznych w ostatnich latach.

Zgodnie z danymi spó ki Colliers, rynek powierzchni biurowych w Bukareszcie w 2006 r. zdominowa y umowy typu pre-lease (tj. umowy najmu zawierane przed oddaniem budynku do u ytku). Wi kszo budynków biurowych oddanych w 2006 r. zosta a wynajmowana w 2005 r. i tendencja ta utrzyma a si w 2006 r. kiedy to znaczna cz podpisanych umów dotyczy a powierzchni biurowych, których oddanie planowane jest na lata 2007 - 2008. Transakcje typu pre-lease dotycz ce budynków, które maj by oddane do u ytku w 2007 r. lub 2008 r. stanowi 73% ca kowitego popytu. Tendencj t t umaczy bardzo niski poziom wska nika powierzchni wolnej, co zmusza potencjalnych najemców do przewidywania potrzeb w zakresie powierzchni biurowych na d ugo przed zaistnieniem potrzeb zmiany siedziby. W 2006 r. poda powierzchni biurowych wynios a 130.000 m² w 14 budynkach, a poda ca kowita 430.000 m² do ko ca 2006 r. wska nik powierzchni wolnej w najlepszych lokalizacjach osi gnie rekordowo niski poziom, tj. 1,5%. Natomiast wska nik ten dla lokalizacji mniej atrakcyjnych wynosi 14%. rednie stawki czynszu najmu w istniej cych inwestycjach w najlepszych lokalizacjach wynosz 18,6 EUR/m² miesi c, a w budynkach znajduj cych si na obszarach mniej atrakcyjnych - 15,2 EUR/m² miesi c. Czynsz w umowach typu pre-lease zawartych w 2006 r. wynosi przeci tnie 15,6 EUR/m² miesi c w lokalizacjach najlepszych i 13,7 EUR/m² na miesi c w lokalizacjach mniej atrakcyjnych. Op aty eksploatacyjne naliczane s wed ug kosztów rzeczywistych i w latach 2006 - 2008 b d wynosi rednio 3 - 3,5 EUR/m² miesi c.

Zgodnie z „Raport Rumunia 2007 r.", przygotowanym przez Colliers, dzi ki 22 nowym inwestycjom budowlanym na rynek trafi powinno blisko 11.000 mieszka . Jednak ze wzgl du na to, e wi kszo du ych inwestycji prowadzona jest etapowo, w 2006 r. zaoferowano do sprzeda y nieca e 5.000 mieszka . Pozosta e 6.000 mieszka powinno zosta zaoferowane do sprzeda y w latach 2007 i 2008. Co do zasady, wi kszo nowych inwestycji dost pnych na rynku cieszy a si du ym powodzeniem i osi gn a bardzo dobre wyniki sprzeda y. Wed ug szacunków sporz dzonych na podstawie znanych planów inwestycyjnych, do 2010 r. poda mo e osi gn poziom blisko 20.000 nowych mieszka . Po dodaniu do tej wielko ci kolejnych 10.000 mieszka planowanych (zgodnie z szacunkami) w ramach inwestycji, które zostan og oszone w ci gu kolejnych 3 lat, do 2010 r. liczba ofert mieszkaniowych na rynku pierwotnym wyniesie oko o blisko 30.000. Wzrost ten spowodowany jest kilkoma czynnikami, mi dzy innymi dalszym wzrostem realnych wynagrodze w Rumunii, które zgodnie z przewidywaniami prawie podwoi swoj warto do 2010 r., niedawnym przyst pieniem do Unii Europejskiej, rosn cym poziomem inwestycji zagranicznych, oraz lepsz , bardziej elastyczn ofert kredytów hipotecznych. Ceny mieszka b d rosn o 15-20% rocznie na przestrzeni najbli szych 2 do 3 lat. Inwestycje dobrej jako ci osi gn wy sz dynamik wzrostu cen, podczas gdy ceny mieszka zlokalizowanych w mniej atrakcyjnych dzielnicach mog utrzyma si na obecnym poziomie.

Wed ug szacunków rynkowych spodziewany jest równie wzrost zainteresowania mieszkaniami luksusowymi w wyniku stopniowego bogacenia si rumu skiej klasy wy szej. Ze wzgl du na rosn ce ceny gruntów, wi kszo deweloperów decyduje si na budow budynków wielopi trowych. Kolejn tendencj zaobserwowan w 2006 r. by wzrost inwestycji w dzielnicach willowych w pó nocnej cz ci miasta, dotychczas preferowanej jako obszar przeznaczony pod budow domów jednorodzinne i willowe. Wi kszo ofert sprzeda y nowych inwestycji w 2006 r. dotyczy o mieszka o dobrym standardzie wyko czenia tj. z w pe ni wyposa onymi azienkami (ale bez mebli), parkingiem podziemnym, ochron oraz placem zabaw dla dzieci. W przypadku presti owych inwestycji deweloperzy oferowali tak e pe ne umeblowanie kuchni w ramach pakietu standardowego, oraz dodatkowe udogodnienia takie jak basen, supermarket czy przedszkole.

Słowacja

Wed ug analiz przeprowadzonych przez CA IB i UE zainteresowanie inwestorów zagranicznych S owacj stopniowo wzrasta wraz z popraw sytuacji s owackiej gospodarki. Na zjawisko to korzystnie wp ywaj tak e dzia ania podejmowane przez rz d, takie jak wprowadzenie jednolitej stawki podatku dochodowego i VAT (w wysoko ci 19%). Wynikiem tych zmian by y równie dobre wyniki gospodarcze i znacz ce tempo wzrostu PKB (od 2000 r.). Pomimo, i S owacja jest ma ym pa stwem, jest stosunkowo bogatym rynkiem, z wysokim poziomem PKB *per capita*. Wzrost tego wska nika pozosta na wysokim poziomie w 2006 r. (ok. 8,3%). Oczekuje si , e w nast pnych dwóch latach wzrost poziomu PKB wyniesie odpowiednio o 8,9% i oko o 8,0%. Roczna stopa inflacji bazowej wynios a 4,5% w 2006 r., za w latach 2007-2008 inflacja prognozowana jest na poziomach odpowiednio oko o 2,3% i oko o 2,0%.

S›owacja			
Ludno (w milionach)	5,4		
	2006	2007	2008
PKB (realny przyrost roczny w %)	8,3	8,9	8,0
rednioroczna inflacja (przyrost roczny w %)	4,5	2,3	2,0
Wynagrodzenie realne brutto (przyrost roczny w %)	3,3	4,5	4,5
Bezrobocie (%)	9,4	8,0	7,5
Bazowa stopa procentowa Narodowego Banku S›owacji (%)	4,8	4,5	4,0

ród›o: Prognozy Narodowego Banku S›owacji, CA IB i EIU.

Nowy rz d s owacki kontynuuje polityk swoich poprzedników. Oczekuje si , e w 2009 r. zostanie wprowadzone Euro. Decyzja ta ma olbrzymie znaczenie dla zachowania stabilno ci gospodarki krajowej.

Rynek nieruchomości w Bratysławie

S owacki rynek nieruchomo ci, w szczególno ci w rejonie Bratys awy, szybko si rozwija, dynamiczny wzrost mo na zaobserwowa w sektorach powierzchni biurowej, hotelowej, handlowej i mieszkaniowej. Wed ug prognoz Colliers rentowno budynków biurowych klasy CEAŻ w najlepszych dzielnicach Bratys awy spadnie poni ej 6%. Na atrakcyjno ci zyskaj inne regiony S owacji, w których b d mia y miejsce zapowiadane inwestycje zagraniczne. W ród miast, które maj du y potencja inwestycyjny wymieni mo na Koszyce, Trnav i ™ilin . Na rozwój tych regionów du y wp yw maj inwestorzy z sektora samochodowego. Ich obecno przyczynia si do ogólnego wzrostu gospodarczego oraz nowych inwestycji. Dynamicznie rozwijaj si tak e miasta po o one w okolicach autostrad. Bratys awa pozostanie jednak regionem najwa niejszym pod wzgl dem nowych projektów. Podobnie jak w 2006 r., w 2007 r. rynek charakteryzowa b dzie du y popyt na powierzchnie biurowe wysokiej jako ci.

Ze wzgl du na liczb zatrudnionych osób, gospodarka Bratys awy, stolicy kraju, zdominowana jest przez sektory hurtowy, detaliczny i produkcyjny. Znaczna cz nap ywu bezpo rednich inwestycji zagranicznych mia a miejsce w a nie w Bratys awie. Zainwestowa y tam m.in. VW, Siemens i HP, a ostatnio tak e PSA Peugeot-Citroen i KIA Motors. W opracowaniu CEE Raport Europa rodkowa i Wschodnia … S owacja Ż rapotr Colliers wskazuje na sta y wzrost cechuj cy rynek powierzchni biurowej w Bratys awie w ostatnich latach. Wed ug prognozy, rynek ten b dzie w najbli szej przysz o ci dalej dojrzewa , zw aszcza w obr bie dzielnic: Stare Mesto

(gdzie znajduje si ponad po owa ca kowitego metra u powierzchni biurowych) Petrzalka, Nove Mesto i Ruzinov. Wed ug raportu Colliers, prawdopodobne jest, i w 2007 r. zostanie oddanie oko o 150.000 m^2 powierzchni biurowej klasy CEAŽ, a aktualny metra 450.000 m^2 powinien wzrosn o ponad 50% do ko ca 2008 r. Udzia wolnej powierzchni biurowej klasy CEAŽ b dzie utrzywa si na poziomie oko o 6% - 8% w 2007 r. i Colliers przewiduje, e nie przekroczy poziomu 9% wcze niej ni przed rokiem 2008.

Aktualnie rynek mieszkaniowy na S owacji skupia si w Bratys awie i jej okolicach. Cushman & Wakefield wskazuj , e w regionie Bratys awy znajduje si oko o jednej trzeciej wszystkich obiektów mieszkaniowych oddanych do u ytku na S owacji w latach 2006 … 2007 (po mieszka tam jedynie 11% ludno ci). Roczny wzrost liczby oddanych do u ytku mieszka w 2006 roku wyniós 37%. W porównaniu do innych regionów S owacji, jedynie w Bratys awie wzros a liczba lokali mieszkalnych oddanych do u ytku. Ceny mieszka znacznie ró ni si w zale no ci od standardu, plasuj c si w przedziale 28.000 SK … 60.000 SK/m^2. W centrum miasta, jak równie w lokalizacjach niedaleko centrum miasta, lizowane s g ównie projekty o wysokich cenach. W dzielnicach podmiejskich powstaj g ównie domy jednorodzinne lub mieszkania wielopokojowe. Pó nocno-wschodnie i wschodnie okolice (obszar Vajnory) to najszybciej rozwijaj ce si przedmie cia Bratys awy. Dzielnica Vajnory jest aktualnie jedn z przoduj cych lokalizacji dla budownictwa mieszkaniowego. Podmiejskie budownictwo mieszkaniowe to g ównie domy wielorodzinne. Bloki powstaj wy cznie w miastach powiatowych takich jak Pezinok, Senec czy Malacky.

Bułgaria

Wed ug analiz przeprowadzonych przez CA IB oraz EIU, wska niki makroekonomiczne Bu garii w 2006 r. pokazuj wzrost PKB o ok. 6,5%. Oczekuje si , e jego poziom w latach 2007-2008 wzro nie odpowiednio o ok. 6,0% i 5,7%. Stopa bezrobocia stale maleje, przy jednoczesnym wzro cie realnych wynagrodze utrzymuj cym dynamik analogiczn do wzrostu gospodarczego oraz spadku inflacji. Bu garska gospodarka powinna utrzyma dynamik na poziomie lat ubieg ych lat, przyczyni si z pewno ci do wzrostu poziomu konsumpcji i zapewni korzystne warunki dla rozwoju przedsi biorczo ci. Korzystny wp yw na gospodark mia o tak e przyst pienie Bu garii do Unii Europejskiej 1 stycznia 2007 r.

Bu›garia			
Ludno (w milionach)	7,8		
	2006	2007	2008
PKB (realny przyrost roczny w %)	6,5	6,0	5,7
redniroczna inflacja (przyrost roczny w %)	7,3	5,8	3,7
Wynagrodzenie realne brutto (przyrost roczny w %)	3,5	4,9	4,5
Bezrobocie (%)	11,5	9,6	8,5
Bazowa stopa procentowa Narodowego Banku Bu›garii (%)	4,0	4,7	4,1

ród›o: Prognozy Narodowego Banku Bu›garii, CA IB i EIU.

Spó ka Forton (przedstawiciel Cushman &Wakefield w Bu garii) wskazuje na fakt, e bezpo rednie inwestycje zagraniczne osi gn y w 2006 r. rekordowy poziom 2.300 milionów Euro (bez wp ywów z du ych transakcji prywatyzacyjnych). Bezpo rednie inwestycje zagraniczne dokonane w sektorze nieruchomo ci, wynajmu, a tak e dzia alno ci biznesowej wynios y oko o 500 milionów Euro. Przyst pienie do Unii Europejskiej, a tak e pi tnaste miejsce dla Bu garii w przygotowanym przez firm A.T.Kearney rankingu najatrakcyjniejszych lokalizacji pod wzgl dem outsourcingu powinny mie pozytywny wp yw na wielko bezpo rednich inwestycji zagranicznych w okresie kilku najbli szych lat.

Rynek nieruchomości w Bułgarii

Rynek nieruchomo ci w Bu garii jest w du ym stopniu skupiony w stolicy kraju, Sofii. Poziom koncentracji zale y od segmentu, na przyk ad sektor biurowy ulokowa si prawie wy cznie w Sofii, podczas gdy nowe nieruchomo ci handlowe powstaj na terenie ca ego kraju. Podobnie jak w innych pa stwach Europy rodkowej i Wschodniej sytuacja ta wynika z faktu, e du a cz ludno ci mieszka w stolicy, a tak e z faktu, e Sofia by a najwi kszym beneficjentem napływu inwestycji zagranicznych na przestrzeni kilku ubieg ych lat.

Rynek nieruchomości w Sofii

Spó ka Colliers podaje, e w 2006 r. rynek powierzchni biurowych nadal rozwija si dynamicznie. Ze wzgl du na bardzo ograniczon liczb atrakcyjnych gruntów w centrum miasta, budowa budynków biurowych klasy ŒAŽ przenios a si poza centrum miasta, a udzia dzielnic podmiejskich w poda y powierzchni biurowej klasy ŒAŽ wzrós o 50%. Zgodnie z informacjami prezentowanymi w prasie, przewidywany jest dalszy wzrost poda y przestrzeni biurowej w ci gu najbli szych 3 - 4 lat. Niektóre ród a podaj , e 160.000 m² jest w trakcie budowy, a dodatkowe 500.000 m² zostanie oddane do u ytku do 2010 r., Prognoza ta uwzgl dnia tylko du e, ju zapowiedziane projekty (przekraczaj ce 10.000 m²). Popyt na razie dorównuje poda y, przy czym widoczne jest du e zainteresowanie ze strony spó ek mi dzynarodowych, wchodz cych na rynek rodkowo- i wschodnioeuropejski lub zlecaj cych prowadzenie cz ci dzia alno ci firmom w Bu garii (tzw. *Œnear-shoring*Ž). Najatrakcyjniejsze nieruchomo ci w centrum miasta osi gaj najwy sze stawki czynszu, na poziomie 15-22 EUR za m² miesi c. Spó ka Colliers przewiduje, e stawki czynszu i ceny sprzeda y pozostan raczej na obecnym poziomie. Rosn cy metra dost pnej powierzchni biurowych spowodowa wzrost udzia u powierzchni wolnej z 4,1% w 2005 r. do 5,2% w 2006 r. Wed ug raportu Colliers, najwi kszy udzia powierzchni wolnej mo na zaobserwowa w centrum miasta (6%), a nast pnie w lokalizacjach podmiejskich (5,3%) i szerszym centrum (4,3%). Wzrost poda y w obszarach podmiejskich prawdopodobnie spowoduje dalszy wzrost zawisika powierzchni niewynaj tych.

Wed ug bada przeprowadzonych przez CA IB, trend wzrostowy cen na rynku mieszkaniowym nieco os ab w porównaniu z latami ubieg ymi, przy czym nadal utrzymuje si silny popyt. Liczba zawieranych transakcji osi gn a rekordow liczb (281.000). Liczba tranksacji (rejestrowanych) wzros a w 2006 r. dwukrotnie, osi gaj c 5,0 miliardów EUR (ponad 20% PKB), przyczy cz niektóre ród a uwa aj , i jest to warto zani ona ze wzgl du na zg aszanie ni szej warto ci transakcji z powodów podatkowych. Oczekuje si , e w 2007 r. sytuacj na rynku powinna nadal charakteryzowa du a dynamika, z co najmniej dwóch przyczyn: (i) sprawdzenia si za o enia, e przystpienie do UE automatycznie spowoduje wzrost cen nieruchomo ci i (ii) oko o 6,65 mln domów b d cych w budowie wed ug aktualnych szacunków. Liczba pozwole na budow wydanych w 2006 r. wzros a 4,5-krotnie w stosunku do poziomu z roku 2005. W ostatnim miesi cu 2006 r. odnotowano wyra ny wzrost zainteresowania rynkiem, a cz kupuj cych w po piechu zawiera a transakcje, chc c uprzedzi 20% wzrost cen rzeczoznawców.

Otoczenie Prawne

Polska

Polskie prawo nieruchomo ci opiera si zasadniczo na (i) Kodeksie cywilnym, (ii) Ustawie o Ksi gach Wieczystych i Hipotece, (iii) Ustawie o W asno ci Lokali, (iv) Ustawie o Gospodarce Nieruchomo ciami, (v) Ustawie o Nabywaniu Nieruchomo ci przez Cudzoziemców, oraz (vi) Ustawie o Planowaniu i Zagospodarowaniu Przestrzennym. Kwestie dotycz ce nieruchomo ci reguluj równie przepisy Ustawy o Ochronie Gruntów Rolnych i Le nych, Prawa ochrony rodowiska, Ustawy o Spó dzielniach Mieszkaniowych, Ustawy o Ochronie Praw Lokatorów, Ustawy o Kszta towaniu Ustroju Rolnego, Prawa Wodnego, Ustawy o Lasach i innych ustaw.

Prosimy zwróci uwag na fakt, e poni sze podsumowanie zawiera jedynie podstawowe informacje na temat polskiego prawa nieruchomo ci.

W asno i prawo u ytkowania wieczystego nieruchomo ci

Własność nieruchomości

Nieruchomo ciami, wed ug Kodeksu cywilnego, s cz ci powierzchni ziemskiej stanowi ce odr bny przedmiot w asno ci (grunty), jak równie budynki lub cz ci takich budynków (lokale), je eli na mocy przepisów szczególnych stanowi odr bny od gruntu przedmiot w asno ci.

W asno jest najszerszym uprawnieniem do nieruchomo ci, z którego wynika, i w a ciciel ma wy czne prawo do korzystania, pobierania po ytków i rozporzdzania dan nieruchomo ci . Przeniesienie w asno ci

nieruchomo ci wymaga zawarcia umowy przeniesienia w asno ci nieruchomo ci w formie aktu notarialnego i dokonuje si , co do zasady (inaczej ni to jest w przypadku prawa u ytkowania wieczystego), ju w momencie jej zawarcia.

Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej zak ada, e ka dy (w tym nieruchomo) mo e by wyw aszczony jedynie na cele publiczne i za s usznym odszkodowaniem.

Prawo użytkowania wieczystego („PUW")

U ytkowanie wieczyste jest prawem w szym ni w asno , które mo e by ustanowione przez ci le okre lony kr g w a cicieli (Skarb Pa stwa lub jednostki samorz du terytorialnego) na rzecz innego podmiotu poprzez zawarcie umowy o oddanie gruntu w u ytkowanie wieczyste. Umowa musi zosta sporz dzona w formie aktu notarialnego. Do powstania PUW konieczny jest wpis do ksi gi wieczystej. Uprawnienia podmiotu, któremu oddano grunt w u ytkowanie wieczyste (u ytkownika wieczystego) s to same z uprawnieniami w a ciciela, z tym, e trwaj przez okre lony w umowie czas i u ytkownik wieczysty musi wykorzysta grunt oddany mu w u ytkowanie wieczyste na cel wskazany w umowie o oddanie tego gruntu w u ytkowanie wieczyste.

PUW ustanawia si na maksymalny okres 99 lat i minimalny okres 40 lat. W ci gu pi ciu ostatnich lat tego okresu, u ytkownik wieczysty mo e ubiega si o przedu enie trwania PUW na dodatkowy okres wynosz cy od 40 do 99 lat. W takich przypadkach, w a ciciel ustanawiaj cy PUW mo e odmówi jego przed u enia wy cznie na podstawie Œwa nego interesu publicznegoŽ.

Budynki i inne urz dzenia wzniesione na gruncie oddanym w u ytkowanie wieczyste stanowi w asno u ytkownika wieczystego, a nie w a ciciela gruntu. Prawo w asno ci takich budynków i innych urz dze jest prawem zwi zanym z PUW. Z tego powodu, przeniesienie prawa, obci enie lub inne rozporz dzenie PUW automatycznie odnosi si do prawa w asno ci budynków i innych urz dze . W konsekwencji u ytkownik wieczysty jest uprawniony do otrzymania wynagrodzenia za budynki i inne urz dzenia istniej ce na gruncie w dniu wyga ni cia PUW, pod warunkiem, e takie budynki i inne urz dzenia by y wzniesione zgodnie z umow ustanawiaj c PUW.

W a ciciele nieruchomo ci, na której ustanowiono PUW mog da rozwi zania umowy o oddanie gruntu w u ytkowanie wieczyste, je eli u ytkownik wieczysty korzysta z gruntu w sposób oczywi cie sprzeczny z jego przeznaczeniem okre lonym w umowie.

Przeniesienie praw do nieruchomości

Umowy dotycz ce przeniesienia tytu u w asno ci (lub u ytkowania wieczystego) nieruchomo ci wymagaj formy aktu notarialnego. Je li postanowienia umowy lub przepisy prawa nie stanowi inaczej, umowa zobowi zuj ca do przeniesienia w asno ci lub u ytkowania wieczystego nieruchomo ci przenosi prawo do takiej nieruchomo ci na nabywc . Przy czym przeniesienie tytu u prawnego do nieruchomo ci nie mo e nast pi pod warunkiem, ani z zastrze eniem terminu.

Nabywanie nieruchomo ci - ustawowe prawo pierwokupu oraz inne ograniczenia

Ustawowe prawo pierwokupu

Obowi zuj cy w polskim systemie prawnym swobodny obrót nieruchomo ciami doznaje ograniczenia przede wszystkim w oparciu o przepisy Ustawy o Gospodarce Nieruchomo ciami, na podstawie której gminie przys uguje prawo pierwokupu w przypadku sprzeda y: (i) niezabudowanej nieruchomo ci nabytej uprzednio przez sprzedawc od Skarbu Pa stwa albo jednostek samorz du terytorialnego, (ii) prawa u ytkowania wieczystego niezabudowanej nieruchomo ci gruntowej, (iii) nieruchomo ci oraz prawa u ytkowania wieczystego nieruchomo ci po o onej na obszarze przeznaczonym w planie miejscowym na cele publiczne albo nieruchomo ci, dla której zosta a wydana decyzja o ustaleniu lokalizacji inwestycji celu publicznego, lub (iv) nieruchomo ci wpisanej do rejestru zabytków lub prawa u ytkowania wieczystego takiej nieruchomo ci. Ograniczenia opisanych w punktach (i)

i (ii) nie stosuje si do nieruchomo ci przeznaczonych w miejscowych planach zagospodarowania przestrzennego na cele rolne i le ne, a w przypadku braku takich planów do nieruchomo ci wykorzystywanych na cele rolne i le ne. Natomiast ograniczenie opisanych w punktach (iii) i (iv) nie stosuje si w przypadkach gdy prawo pierwokupu zostało ujawnione w ksi dze wieczystej.

Kolejne ograniczenie w obrocie nieruchomo ciami dotyczy nieruchomo ci rolnych. Swobodna sprzeda nieruchomo ci rolnych przez osob fizyczn lub prawn ograniczona jest poprzez ustawowe prawo pierwokupu, które w takiej sytuacji przys uguje dotychczasowemu dzier awcy, dzier awi cemu zbywan nieruchomo co najmniej od 3 lat, na podstawie wa nej umowy dzier awy i je eli wchodzi ona w skad jego gospodarstwa rodzinnego, natomiast w przypadku jego braku albo nieskorzystania przez niego z prawa pierwokupu - Agencji Nieruchomo ci Rolnych.

Zasada swobodnego obrotu nieruchomo ciami doznaje ograniczenia w zakresie ustawowego prawa pierwokupu tak e w oparciu o inne przepisy ustaw np. ustawy o portach i przystaniach morskich czy te ustawy o specjalnych strefach ekonomicznych.

Nabywanie Nieruchomości przez Cudzoziemców

Zgodnie z polskim prawem cudzoziemcy mog by w a cicielami i u ytkownikami wieczystymi nieruchomo ci na tych samych zasadach, co obywatele polscy. Jednak e, na podstawie Ustawy o Nabywaniu Nieruchomo ci przez Cudzoziemców, (i) nabycie nieruchomo ci (w asno ci lub prawa u ytkowania wieczystego) oraz (ii) nabycie lub obj cie udzia ów lub akcji w spó ce handlowej z siedzib na terytorium Polski (b d cej w a cicielem lub wieczystym u ytkownikiem nieruchomo ci) przez cudzoziemca wymaga zezwolenia wydawanego w drodze decyzji administracyjnej przez ministra w a ciwego do spraw wewn trznych. Istnieje szereg wyj tków od tej zasady. Przede wszystkim nie jest wymagane uzyskanie zezwolenia na nabycie nieruchomo ci, jak równie zezwolenia na nabycie lub obj cie udzia ów lub akcji przez cudzoziemców b d cych obywatelami lub przedsi biorcami pa stw cz onkowskich Europejskiego Obszaru Gospodarczego, z wyj tkiem nabycia nieruchomo ci rolnych i le nych, przez okres 12 lat od dnia przyst pienia Polski do Unii Europejskiej oraz drugiego domu przez okres 5 lat od dnia przyst pienia Polski do Unii Europejskiej. Nabycie nieruchomo ci przez cudzoziemca wbrew przepisom powy ej wskazanej ustawy jest niewa ne.

Rejestr gruntów

Wszystkie grunty, budynki i lokale s przedmiotem ewidencji prowadzonej przez starostów. Ewidencja obejmuje nast puj ce dane: (i) dla gruntów - ich po o enie, granice, powierzchni , rodzaj u ytków i oznaczenie ksi g wieczystych, (ii) dla budynków - ich po o enie, przeznaczenie, funkcj u ytkow i ogólne dane techniczne, (iii) dla lokali - ich po o enie, funkcj u ytkow oraz powierzchni u ytkow . W ewidencji wykazuje si tak e inne informacje, w tym w szczególno ci w a ciela, a w odniesieniu do gruntów pa stwowych i samorz dowych - inne osoby fizyczne lub prawne, w których w adaniu znajduj si grunty i budynki lub ich cz ci.

Ksi gi Wieczyste

Stan prawny nieruchomo ci znajduje swoje odzwierciedlenie w rejestrach, zwanych ksi gami wieczystymi, prowadzonych przez wybrane s dy. Dla ka dej nieruchomo ci s d prowadzi odr bn ksi g wieczyst . Informacje ujawnione w ksi dze wieczystej s publicznie dost pne. Ksi ga wieczysta zawiera informacje dotycz ce wpisanej nieruchomo ci, w tym mi dzy innymi o, oznaczenie nieruchomo ci, oznaczenie w a ciciela i obci enia nieruchomo ci. Przyjmuje si , e stan prawny nieruchomo ci ujawniony w ksi dze wieczystej jest taki, jaki z niej wynika. Zaprzeczenie istnienia prawa ujawnionego w ksi dze wieczystej wymaga przeprowadzenia stosownego post powania przed s dem. Jest to domniemanie prawdziwo ci ksi gi wieczystej, z którym wi e si zasad r kojmii wiary publicznej ksi g wieczystych.

R kojmia wiary publicznej ksi g wieczystych chroni nabywc , który naby prawo od osoby ujawnionej w ksi dze wieczystej. Zgodnie z powy sz zasad osoba wpisana w ksi dze wieczystej jako uprawniona z tytu u okre lonego prawa (np. w asno ci), która w rzeczywisto ci mo e nie by uprawniona do

rozporz dzania tym prawem, mo e je skutecznie zepnie na nabywc , który dzia a w dobrej wierze. Nie dotyczy to czynno ci nieodp atnych np. darowizn. Warunkiem dzia ania powy szej zasady jest by nabywca nie dzia a w z ej wierze. W z ej wierze jest nabywca, który wie, e tre ksi gi wieczystej jest niezgodna z rzeczywistym stanem prawnym lub tenz ktot wo ci móg si o tym dowiedzie . Rekojmi wiary publicznej wy czaj wzmianki wpisane w odpowiednich miejscach ksi gi, które stanowi informacj ostrzegaj c potencjalnego nabywc o tocz cym si post powaniu, które mo e zmieni tre ksi gi wieczystej.

W a ciciel nieruchomo ci jest obowi zany do niezwzocnego z o enia wniosku o ujawnienie swego prawa w ksi dze wieczystej. Je eli akt notarialny obejmuje czynno przenosz c w asno lub prawo u ytkowania wieczystego nieruchomo ci, notariusz jest obowi zaprzes a w a ciwemu s dowi wniosek o wpis do ksi gi wieczystej danego prawa.

Hipoteki

Hipoteka jest form zabezpieczenia wierzytelno ci ustanowion na jednej lub kilku nieruchomo ciach, w celu zapewnienia nale ytego wywi zania si z zobowi zapieni nych. Do powstania hipoteki niezb dny jest wpis w ksi dze wieczystej. Je eli przedmiotem hipoteki jest u ytkowanie wieczyste, hipoteka obejmuje równie budynki i urz dzenia na u ytkowanym terenie, stanowi ce w asno u ytkownika wieczystego. Je li d u nik nie jest w a cicielem nieruchomo ci, wymagana jest zgoda d u nika hipotecznego na ustanowienie hipoteki. Hipoteka jest skuteczna nawet je li tytu w asno ci (lub u ytkowania wieczystego) do nieruchomo ci zabezpieczonej hipotek zosta przeniesiony. Je li d u nik nie uiszcza zabezpieczonych nale no ci, zaspokojenie wierzyciela hipotecznego z nieruchomo ci nast puje wed ug przepisów o s dowym post powaniu egzekucyjnym. Wierzyciel hipoteczny ma prawo pierwsze stwa zaspokojenia wzgl dem niezabezpieczonych wierzycieli d u nika hipotecznego. Wierzytelno ci o wysoko ci nieustalonej mog by zabezpieczone hipotek do oznaczonej sumy najwy szej (hipoteka kaucyjna).

Zobowi zania osób posiadaj cych prawa do gruntu i budynków

Prawo ochrony środowiska („POŚ”)

Prawo ochrony rodowiska nak ada okre lone zobowiz ania na inwestorów realizuj cych przedsi wzi cia, które mog mie potencjalnie negatywny wp yw na rodowisko naturalne. Ustawa ta zwi ksza równie liczb podmiotów uprawnionych do uczestniczenia w procedurach administracyjnych poprzedzaj cych wydanie pozwolenia na budow i wymaganych zgód.

PO okre la prawa osób trzecich w zakresie udziału w procedurach administracyjnych oraz okre la wymagania odno nie raportów dotycz cych oddziaływania na rodowisko, które poprzedzaj wydanie pozwolenia na budow i innych wymaganych zgód. Ustawa ta okre la, e co do zasady, podmiot, który spowodowa zanieczyszczenie, ponosi koszty usunięcia skutków tego zanieczyszczenia. Stosownie do Ustawy o Zapobieganiu Szkodom w rodowisku i ich Naprawie, od w adaj cych gruntami wymaga si , aby na swój w asny koszt usun li szkody w rodowisku dotycz ce powierzchni ziemi wyrz dzone przed 30 kwietnia 2007 r. Je li w adaj cy gruntem jest w stanie udowodni , e zanieczyszczenie zosta o dokonane przez inny podmiot po dniu obj cia gruntu przez w adaj cego, podmiot, który spowodowa zanieczyszczenie mo e by obci ony kosztami naprawy szkód. Jednakje li w adaj cy gruntem zgodzi si na dzia ania, które spowodowa y zanieczyszczenie lub o nich wiedzi, wiedzi dzie on odpowiedzialny solidarnie z podmiotem, który spowodowa zanieczyszczenie. Posiadacz gruntu zanieczyszczonego przed 30 kwietnia 2007 r. nie mo e by zwolniony z odpowiedzialno ci na podstawie faktu, e zanieczyszczenie wyst pi o zanim obj on grunt we w adanie. Je li zanieczyszczenie wyst pi o 30 kwietnia 2007 r. podmiot, który spowodowa zanieczyszczenie, musi na swój koszt usun zanieczyszczenie. Nie ogranicza to odpowiedzialno ci w adaj cego gruntem, który wyrazi zgod na dzia ania, które spowodowa y zanieczyszczenie lub o nich wiedzia - wtedy odpowiada on solidarnie z podmiotem, który spowodowa zanieczyszczenie. Zgodnie z Ustaw o Zapobieganiu Szkodom w rodowisku i ich Naprawie odpowiedzialno podmiotu, który spowodowa zanieczyszczenie jest ograniczona do pewnych okre lonych rodzajów jego dzia alno ci.

Umowy najmu i dzier awy

Najem i dzier awa s prawami obligacyjnymi, mocy których osoba upowa niona do dysponowania nieruchomo ci oddaje j w wypadku umowy jmu do u ywania, a w wypadku umowy dzier awy do u ywania i pobierania po ytków. Najemca i dzier awca s obowi zani p aci czynsz. Przedmiotem najmu i dzier awy mog by zarówno rzeczy ruchome jak nieruchomo ci. Najem mo e by zawarty na czas oznaczony lub nieoznaczony. Najem zawarty na dzas szy ni lat 10 po up ywie tego terminu uwa a si za zawarty na czas nieoznaczony. Umowa najmwarta na czas nieoznaczony mo e by rozwi zana w terminach okre lonych w umowie lub w ustawie.

Nale y zwróci przy tym uwag na przepisy Ustawy o Ochronie Praw Lokatorów, która reguluje zasady i formy ochrony praw lokatorów m.in. warunki sekisji. Powy sza uwaga odnosi si w szczególno ci do inwestycji polegaj cych na zakupie a nastepnienowacji lub zmianie przeznaczenia budynków mieszkalnych zasiedlonych przez najemców.

Dzier awa jest trwalszym stosunkiem zobowi zanijmu. Umowa dzier awy na czas oznaczony mo e by zawarta na maksymalny okres czasu 30 lat. G ówn cdró niaj c najem od dzier awy jest mo liwo pobierania po ytków wydzier awionej rzeczy przez dzier awc .

Proces inwestycyjny

Sporządzenie miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego należy do samorządu gminnego.

Organy wykonawcze gminy (wójt, burmistrz lub eprydent miasta) sporz dzaj najpierw studium uwarunkowa i kierunków zagospodarowania przestrzego, w oparciu o które sporz dzaj nast pnie miejscowe plany zagospodarowania przestrzennego.ium Si sporz dza si w celu okre lenia polityki przestrzennej gminy, a miejscowy plan zagospodarowaniaru przestrzennego - w celu ustalenia przeznaczenia terenu, rozmieszczenia inwestycji celu publicznego (np. drogi publiczne, linie kolejowe) oraz okre lenia sposobu zagospodarowani terenu. Miejscowy plan zagospodarowania przestrzennego jest obowi zuj cym prawem miejscowym. Zarówno studium oraz plan miejscowy s publicznie dost pne.

Zgodnie z ustaw prawo budowlane przed wydaniem decyzji o pozwoleniu na budow , wydaj cy j organ administracji publicznej sprawdza zgodno projektu zagospodarowania terenu, na którym ma by prowadzona inwestycja, z przeznaczeniem terenu w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego oraz innymi ustaleniami zawartymi w tym planie.

W przypadku istnienia planu zagospodarowania przestrzennego dla danej nieruchomo ci inwestor zamierzaj cy zrealizowa inwestycj budowlan mo e wyst pi zatem bezpo rednio o wydanie decyzji o pozwoleniu na budow i po jej uprawomocnieniu przystpi do jej realizacji. W przypadku braku planu zagospodarowania przestrzennego okre lenie sposobu zagospodarowania i warunków zabudowy nast puje w drodze: (i) decyzji o lokalizacji inwestycji celu publicznego dla inwestycji celu publicznego, (ii) decyzji o warunkach zabudowy dla pozosta ych inwestycji. Ka da decyzji wydaje si wy cznie na wniosek inwestora.

Decyzj o lokalizacji inwestycji celu publicznego o znaczeniu krajowym lub wojewódzkim wydaje wójt, burmistrz lub prezydent miasta w uzgodnieniu z rzdem województwa, a o znaczeniu powiatowym i gminnym - samodzielnie wójt, burmistrz lub prezydent miasta. Decyzj o warunkach zabudowy wydaje wójt, burmistrz lub prezydent miasta. Wydanie decyzji jest mo liwe jedynie w przypadku cznego spe nienia ci le okre lonych w ustawie warunków. Decyzja o warunkach zabudowy nie rodzi adnych praw do terenu.

Zgodnie z Ustaw o Planowaniu i Zagospodarowaniu Przestrzennym miejscowe plany zagospodarowania przestrzennego uchwalone przed 1 stycznia 1995 r. utraci moc prawn z dniem 31 grudnia 2003 r. Oznacza to, e dla wi kszo ci obszaru Polski nie obowi zuj te plany i w celu prowadzenia inwestycji budowlanej konieczne jest uzyskanie decyzji o lokalizacji inwestycji celu publicznego lub decyzji o warunkach zabudowy.

Wydanie pozwolenia na budow mo e by uzale nione od uzyskania przez inwestora innych decyzji, uzgodnie i zgód oraz dostarczenia organom administracji dokumentów wymaganych na mocy przepisów prawa, w szczególno ci dotycz cych ochrony rodowiska. Pozwolenie na budow wygasa, je li prace budowlane nie rozpocz y si w ci gu dwóch lat od dnia, w którym decyzja sta a si ostateczna lub gdy budowa zosta a przerwana na okres d u szy ni dwa lata. Pozwolenie mo e by przeniesione na osob trzeci jedynie wówczas, gdy osoba ta przyjmie wszystkie warunki zawarte w pozwoleniu i uzyska tytu do przedmiotowej nieruchomo ci.

Co do zasady rozpocz cie u ytkowania obiektów budowlanych wymaga pozwolenia na u ytkowanie wydanego przez w a ciwy organ administracji publicznej. Wydanie pozwolenia na u ytkowanie nast puje przede wszystkim po dostarczeniu przez inwestora dokumentów dotycz cych wykonanych robót budowlanych i po dokonaniu kontroli obiektu budowlanego przez w a ciwe organy.

Podatek od nieruchomo ci, podatek rolny i podatek le ny

Podatek od nieruchomo ci p atny jest stosownie do Ustawy o Podatkach i Op atach Lokalnych. Do jego uiszczania zobowi zane s : osoby fizyczne, osoby prawne, jednostki organizacyjne, w tym spó ki nieposiadaj ce osobowo ci prawnej, b d ce: (i) w a cicielami nieruchomo ci lub obiektów budowlanych, chyba e podatek uiszcza posiadacz samoistny, (ii) posiadaczami samoistnymi nieruchomo ci lub obiektów budowlanych, (iii) u ytkownikami wieczystymi gruntów. Podstaw opodatkowania stanowi: (i) dla gruntów … powierzchnia, (ii) dla budynków lub ich cz ci … powierzchnia u ytkowa, (iii) dla budowli lub ich cz ci zwi zanych z prowadzeniem dzia alno ci gospodarczej … warto , obliczana zgodnie z przepisami o amortyzacji zgodnie z przepisami Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych albo Ustawy o Podatku od Osób Fizycznych. Stawk podatku od nieruchomo ci okre la rada gminy w drodze uchwa y. Maksymalna wysoko rocznej stawki nie mo e przekroczy (i) 0,71 PLN/1 m2 dla gruntów zwi zanych z prowadzeniem dzia alno ci gospodarczej, bez wzgl du na sposób zakwalifikowania w ewidencji gruntów i budynków, (ii) 3,74 PLN/1 ha dla gruntów pod jeziorami, zaj tych na zbiorniki wodne retencyjne lub elektrowni wodnych (iii) 0,35 PLN/1 m2 dla pozosta ych, w tym zaj tych na prowadzenie odp atnej statutowej dzia alno ci po ytku publicznego przez organizacje po ytku publicznego. Maksymalne stawki podatku od budynków i ich cz ci ró ni si w zale no ci od przeznaczenia budynku. Dla budynków mieszkalnych stawka maksymalna wynosi 0,59 PLN/1 m2 dla zwi zanych z prowadzeniem dzia alno ci gospodarczej - 19,01 PLN/1 m2, dla zaj tych na prowadzenie dzia alno ci gospodarczej w zakresie obrotu kwalifikowanym materia em siewnym - 8,86 PLN/1 m2, dla zaj tych na prowadzenie dzia alno ci gospodarczej w zakresie udzielania wiadcze zdrowotnych - 3,84 PLN/1 m2, dla pozosta ych, w tym zaj tych na prowadzenie odp atnej statutowej dzia alno ci po ytku publicznego przez organizacje po ytku publicznego - 6,37 PLN/ 1 m2. Roczna stawka podatku od budowli nie mo e przekroczy 2% ich warto ci okre lonej na podstawie przepisów o amortyzacji w Ustawie o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych oraz Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych.

Grunty sklasyfikowane w ewidencji gruntów i budynków jako uytki rolne, grunty zadrzewione i zakrzewione na u ytkach rolnych lub lasy, które nie s wykorzystywane do prowadzenia dzia alno ci gospodarczej (innej ni odpowiednio rolnicza albo le na) s opodatkowane odpowiednio zgodnie z Ustaw o Podatku Rolnym albo Ustaw o Podatku Le nym.

Opłata roczna za użytkowanie wieczyste

W Polsce u ytkownicy wieczy ci p ac roczne op aty na rzecz Skarbu Pa stwa, jednostek samorz du terytorialnego lub ich zwi zków w terminie do dnia 31 marca ka dego roku, z góry za dany rok. Op aty rocznej nie pobiera si za rok, w którym zosta a ustanowione prawo u ytkowania wieczystego. Op aty z tytu u u ytkowania wieczystego ustala si wed ug stawki procentowej od ceny nieruchomo ci gruntowej okre lonej na podstawie jej warto ci. Wysoko stawek procentowych op at rocznych uzale niona jest od okre lonego w umowie celu, na jaki nieruchomo gruntowa zosta a oddana w u ytkowanie wieczyste. Wysoko op aty rocznej mo e by aktualizowana, nie cz ciej ni raz w roku, je eli warto nieruchomo ci uleg a zmianie. Za oddanie nieruchomo ci w u ytkowanie wieczyste pobiera si równie tzw. pierwsz op at . Jej stawka wynosi od 15 % do 25 % ceny nieruchomo ci.

W gry

Przepisy podstawowe

Prawo o nieruchomo ciach zawarte jest zasadniczo w Ustawie XX z 1949 roku Konstytucja Republiki W gierskiej, Ustawie IV z 1959 roku Kodeks cywilny, Ustawie CXLI z 1997 roku o rejestrze nieruchomo ci, Ustawie LXXVIII z 1993 roku dotycz cej najmu nieruchomo ci przeznaczonych na cele mieszkaniowe i niemieszkaniowe, Ustawie LXXVIII z 1997 roku dotycz cej tworzenia i ochrony otoczenia budowlanego wraz z jego dekretami, Ustawie LIII z 1995 roku dotycz cej ogólnych zasad prawa ochrony rodowiska. Dodatkowe przepisy mo na znale w uregulowaniach szczegó owych, obejmuj cych m.in. ustawy dotycz ce lasów, ziemi ornej, ochrony wody, itp.

Prosimy zwróci uwag na fakt, e niniejsze streszczenie zawiera jedynie istotne informacje w odniesieniu do w gierskiego prawa nieruchomo ci.

W›asno i nabycie w›asno ci

Przepisy Ogólne

W asno nieruchomo ci jest chroniona Konstytucj Republiki W gierskiej. Poszczególne przepisy w tej sprawie reguluje w gierski Kodeks cywilny. Zgodnie z prawem w gierskim, prawo w asno ci zawiera si w trzech istotnych prawach: prawie posiadania, prawie korzystania i czerpania po ytków oraz prawie rozporz dzania mieniem.

Nabycie nieruchomo ci mo e nast pi na podstawie kilku tytu ów prawnych (np. poprzez przeniesienie prawa w asno ci, darowizn , itp.). Bez wzgl du na tytu prawny, przeniesienie w asno ci staje si skuteczne dopiero z chwil wpisu nowego w a ciciela do rejestru nieruchomo ci. Istnieje jednak kilka wyj tków od tej regu y. Typowym przyk adem kiedy w asno zostaje przeniesiona bez wpisu do rejestru, jest dziedziczenie.

Cudzoziemcy (osoby fizyczne i podmioty gospodarcze) mog naby tytu w asno ci nieruchomo ci na takich samych warunkach, jak obywatele W gier. Jedyny wyj tek stanowi ziemia orna, która nie mo e by nabywana przez cudzoziemców (ani przez osoby fizyczne, ani przez podmioty gospodarcze).

Zakaz przeniesienia własności i obciążenia nieruchomości

Istotnymi elementami prawa do rozporz dzania mieniem s uprawnienia do przeniesienia w asno ci oraz obci ania nieruchomo ci. W gierski Kodeks cywilny zak ada, e prawo do przeniesienia w asno ci i obci ania nieruchomo ci mo e by ograniczone lub zakazane jedynie w momencie zbywania nieruchomo ci i jedynie w celu zabezpieczenia prawa w a ciciela lub innej osoby trzeciej. Zakaz przeniesienia w asno ci i obci enia nieruchomo ci mo e by równie ustanowiony z mocy prawa. Zakaz przeniesienia w asno ci i obci ania mo e by zarejestrowany na podstawie tytu u w asno ci nieruchomo ci.

Prawo użytkowania

Osoba posiadaj ca prawo u ytkowania nieruchomo ci nale cej do innej osoby, uprawniona jest do posiadania, u ywania i czerpania po ytków z nieruchomo ci. W czasie u ytkowania w a ciciel mo e wykonywa prawo posiadania, u ywania i czerpania po ytków jedynie w zakresie, w jakim osoba posiadaj ca takie prawo, z niego nie korzysta.

Prawo u ytkowania pozostaje w mocy, nawet je eli nast pi przeniesienie prawa w asno ci. Prawo u ytkowania mo e by przyznane na czas okre lony, nie przekraczaj cy d ugo ci ycia u ytkownika.

Prawo u ytkowania ustanowione na podstawie umowy stron, wchodzi w ycie z chwil dokonania wpisu takiego prawa do rejestru nieruchomo ci.

Służebność

W oparciu o s u ebno posiadacz nieruchomo ci mo e u ywa nieruchomo ci innej osoby w okre lonym zakresie lub mo e za da , aby posiadacz nieruchomo ci obci onej s u ebno ci powstrzyma si od dzia a , do których w przeciwnym razie by by uprawniony.

Najbardziej rozpowszechnionymi formami s u ebno ci przej cie przez nieruchomo , doprowadzenie i odprowadzanie wody, budowa piwnicy, itp. S u ebno mo e by przyznana nieodp atnie lub za wynagrodzeniem.

Prawo pierwokupu

W przypadku nieruchomo ci, prawo pierwokupu mo e by przyznane na podstawie umowy lub ustanowione na mocy przepisów prawa. Prawo pierwokupu ustanowione na mocy przepisów prawa przewa a nad prawem pierwokupu ustanowionym na podstawie umowy stron. W przypadku wspó w asno ci nieruchomo ci, wspó w a ciciele maj prawo pierwokupu udzia u we asno ci nale cego do innych wspó w a cicieli. Prawo pierwokupu mo e by wpisane do rejestru nieruchomo ci. Wpisane prawo pierwokupu obowi zuje ka dego kto nab dzie prawo do nieruchomo ci po jego wpisie do rejestru.

Prawo opcji

Je li w a ciciel przyzna osobie trzeciej prawo opcji w stosunku do danej nieruchomo ci, wówczas osoba trzecia jest uprawniona do zakupu nieruchomo ci na podstawie jednostronnego o wiadczenia. Umowa dotycz ca prawa opcji powinna by sporz dzona w formie pisemnej i powinna zawiera dane dotycz ce nieruchomo ci (adres oraz numer dzia ki) oraz cen zakupu. Prawo opcji mo e by ustanowione na czas nieokre lony, jednak w takim przypadku wygasa ono w ci gu 6 miesi cy od jego ustanowienia. Prawo opcji mo e by ustanowione na czas okre lony, maksymalnie 5 lat. Mo e by ono wpisane do rejestru nieruchomo ci. Po dokonaniu jego wpisu, obowi zuje wzgl dem ka dego, kto nab dzie prawo do nieruchomo ci po jego dokonaniu.

Prawo egzekucji z nieruchomości

Prawo egzekucji z nieruchomo ci mo e zosta zastrze one w rejestrze nieruchomo ci na podstawie egzekucji s dowej lub w drodze egzekucji administracyjnej o charakterze publicznym.

Rejestracja prawa egzekucji jest cz ci post powania egzekucyjnego.

Nieruchomo b d ca w asno ci d u nika mo e zosta obci ona prawem egzekucji niezale nie od jej typu, a tak e od tego, czy jest gruntem ornym oraz niezale nie od innych obci e na nieruchomo ci. Rejestracja prawa egzekucji w rejestrze nieruchomo ci na wniosek egzekutora stanowi zaj cie nieruchomo ci.

Ka de prawo dotycz ce nieruchomo ci obj tych egzekucj mo e zosta nabyte, pod warunkiem, e nie godzi ono w beneficjenta egzekucji oraz nie stoi na przeszkodzie procedurze egzekucji.

Zaj cie nieruchomo ci jest podstawowym warunkiem sprzeda y nieruchomo ci oraz do zaspokojenia si z pozyskanej w drodze sprzeda y kwoty.

Wywłaszczanie

Konstytucja Republiki W gierskiej przewiduje, e wywaszczenie jest dopuszczalne jedynie w wyj tkowych przypadkach, tzn. tylko w sytuacjach, gdy takie działanie podyktowane jest interesem publicznym, i jedynie w sposób przewidziany prawem, a tak e pod warunkiem zostaje wyp acone pe ne, bezwarunkowe i natychmiastowe odszkodowanie.

Prawo w gierskie dopuszcza mo liwo wyw aszcza anjedynie w zwi zku z obiektami u yteczno ci publicznej oraz na potrzeby us ug publicznych (budowa linii kolejowych i dróg, wodoci gów, kabli energetycznych, itp.).

Przeniesienie w›asno ci

Najbardziej powszechn form przeniesienia praw w asno ci nieruchomo ci jest zawarcie umowy sprzeda y. Umowa sprzeda y dla swojej wa no ci wyga formy pisemnej. Umowa powinna zawiera dane dotycz ce sprzedaj cego i kupuj cego, dane dotycz ce nieruchomo ci, cen zakupu oraz zapis, e sprzedaj cy i kupuj cy wyrazili zgod na sprzeda nieruchomo ci. Umowa powinna okre la dat jej zawarcia. Tak sporz dzona umowa b dzie wy m zobowi zaniem umownym, bez konieczno ci podejmowania dalszych kroków formalnych. Jednak e, prawi przeniesienie w asno ci staje si skuteczne z chwil wpisu nowego w a ciciela do rejestru nieruchomo ci, w celu dokonania wpisu, umow zawiera si w formie aktu notarialnego lub w innej stanowi cej przekonywuj cy dowód zawarcia umowy. Dla celów rejestracji, sprzedaj cy powinien wyrazi zgod na dokon wpisu na rzecz kupuj cego. Zgoda ta mo e by uj ta w umowie sprzeda y lub udzielona w oddzielnym dokumencie przy zastosowaniu analogicznych wymogów formalnych.

Rejestry Nieruchomo ci

Rejestr nieruchomo ci jest publicznie dost pn baz danych, która zawiera poszczególne dane dotycz ce nieruchomo ci. Dane ka dej nieruchomo ci s zawarte w tzw. dokumencie stanowi cym tytu w asno ci. Pierwsza cz tego dokumentu zawiera informacje o numerze dzia ki, adresie, powierzchni oraz rodzaju nieruchomo ci. Druga cz zawiera informacje dotycz ce w a ciciela(i) oraz jego/ich dane osobowe, udzia (y) we w asno ci, dat wpisu w asno ci oraz numer decyzji, na podstawie której dokonywany jest wpis, a tak e tytu nabycia w asno ci. Trzecia cz zawiera obci enia nieruchomo ci.

Niektóre prawa zostaj ustanowione z chwil wpisu, np. prawo w asno ci oparte na przeniesieniu, prawo zarz dzania maj tkiem, u ytkowanie gruntu, u ytkowanie i u yczenie, s u ebno i hipoteka (zastaw niezale ny) w oparciu o umow . Prawa i zdarzenia podlegaj ce wpisowi do dokumentu stanowi cego tytu w asno ci nieruchomo ci s szczegó owo okre lone w Ustawie o Rejestrze Nieruchomo ci. Dokumenty z o one celem dokonania wpisu do rejestru nieruchomo ci s sporz dzone w odpowiedniej formie: zasadniczo w formie aktu notarialnego lub dokumentu stanowi cego przekonywuj cy dowód.

Informacja wpisana do rejestru nieruchomo ci jest ogólnodost pna w formie dokumentu stanowi cego tytu w asno ci. Dokumenty stanowi ce podstaw wpisu mog by jednak weryfikowane za zgod w a ciciela nieruchomo ci, który udzieli w tym celu odpowiedniego pe nomocnictwa.

Hipoteki

Hipoteka ustanowiona na danej nieruchomo ci ma akcesoryjny. Jej celem jest zabezpieczenie nale ytego wykonania zobowi zania. Hipotek mo na ustanowi na podstawie nakazu s dowego, decyzji administracyjnej, lub umowy stron. Hipoteka ustanowiona na podstawie umowy stron, staje si skuteczna z chwil wpisu do rejestru nieruchomo ci.

Najem nieruchomo ci

Na podstawie umowy najmu, wynajmuj cy zobowi uje si odda najemcy przedmiot najmu do u ytkowania, a najemca zobowi uje si uiszcza czynsz najmu. Umowa najmu mo e by zawarta na czas okre lony lub nieokre lony. W zakresie najmu nieruchomo ci przeznaczonej na cele mieszkaniowe i niemieszkaniowe stosuje si przepisy Ustawy o Najmie Budynków Mieszkalnych i Niemieszkalnych. Umowy najmu nieruchomo ci mieszkalnej i niemieszkalnej zawiera si w formie pisemnej. Umow najmu nieruchomo ci zawart na czas nieokre lony mo na rozwi za przez zwyk e wypowiedzenie lub wypowiedzie ze skutkiem natychmiastowym. Umowa najmu nieruchomo ci na czas okre lony nie mo e zosta rozwi zana w trybie zwyk ego wypowiedzenia a jedynie przez wypowiedzenie ze skutkiem natychmiastowym. Powody wypowiedzenia umowy ze skutkiem natychmiastowym okre la Ustawa o Najmie Budynków Mieszkalnych i Niemieszkalnych, a tak interpretuje praktyka s dowa. Umowa najmu

nieruchomo ci mo e by jedynie rozwi zana ze skutkiem natychmiastowym w przypadku powa nego naruszenia postanowie umowy lub, je li istniej okoliczno ci maj ce wp yw na p ynno finansow jednej ze stron umowy (takie jak post powanie likwidacyjne lub upad o ciowe). Wynajmuj cy posiada prawo zastawu na maj tku znajduj cym si w wynajmowanych budynkach do wysoko ci nale nej op aty oraz kosztów dodatkowych.

Pozwolenia wydawane na potrzeby realizacji projektu deweloperskiego

W odniesieniu do pozwole wydawanych przez organy regulacyjne, prawo w gierskie wyodr bnia wst pne pozwolenia i pozwolenia zwyk e. Wst pne pozwolenia (i) pozwolenie wst pne na wyodr bnienie dzia ki (ii) pozwolenie wst pne na budow , (iii) pozwolenie wst pne na zmian przeznaczenia. O pozwolenia te mo na wyst pi przed ubieganiem si o pozwolenie zwyk e, w celu oceny wymaga w adz budowlanych w zakresie danego projektu. Prawomocne i podlegaj wykonaniu wst pne pozwolenie pozostaje w pe nej mocy przez okres jednego roku i mo e by przed u jednorazowo dodatkowo na okres nie d u szy ni jeden rok, je li stosowne prawo nie uleg o w tym czasie zmianie. Zasadno uzyskania pozwolenia wst pnego polega na tym, e w adze budowlane i poszczególne urzędy zaanga owane w jego wydanie s zwi zane warunkami zawartymi w pozwoleniu wst pnym podczas wydania ostatecznego pozwolenia, nawet, je li stosowne prawo uleg o w tym czasie zmianie. Na podstawie pozwolenia wst pnego nie mo na prowadzi prac budowlanych.

Pozwolenia w adz budowlanych wymagaj nast pujących dzia ania budowlane: (i) budowa … pozwolenie na budow , (ii) rozbiórka budynków … pozwolenie na rozbiórk , (iii) korzystanie z budynku … pozwolenie na u ytkowanie, (iv) dalsza eksploatacja budynku zbudowanego bez lub wbrew postanowieniom pozwolenia na budow … pozwolenie na dalsz eksploatacj i (v) zmiana funkcjonalno ci budynku … pozwolenie na zmian przeznaczenia. W procedur realizowan przez w adze budowlane zaanga owane s niektóre inne instytucje np. Urz d Zdrowia Publicznego, instytucje odpowiedzialne za pomniki, ochron przeciwpo arow , ruch uliczny i utrzymanie dróg, itp.

Zgodnie z prawem w gierskim, istniej cztery rodzaje planów zagospodarowania gruntów. Pocz wszy od najbardziej ogólnego po najbardziej szczegó owy plan (i) zabudowy miejskiej (ŒTSZTŽ), (ii) ogólny plan zagospodarowania (ŒFSZKTŽ), (iii) plan zagospodarowania (ŒKSZTŽ) oraz (iv) regulacyjny plan zagospodarowania (ŒSZTŽ). SZT to najbardziej rozwinięty plan opisuj cy graficznie wymogi budowlane dla okre lonej cz ci obszaru administracyjnego osiedla lub dla dzielnicy Budapesztu, która ma by zabudowana lub znacznie przebudowana. Okre la on szczegó owe wymagania dotycz ce wykorzystania i budowy na wyznaczonym obszarze osiedla lub dzielnicy Budapesztu, a tak e w zakresie ochrony walorów naturalnych, widokowych, zasobów stworzonych przez cz owieka i elementów rodowiskowych.

Wszystkie plany powinny by do siebie zbli one w taki sposób, aby najbardziej szczegó owy plan by spójny z mniej szczegó owym. W przypadku Budapesztu, decyzje w sprawie TSZT i FSZKT podejmuj w adze miasta Budapeszt, a w przypadku KSZT i SZT w adze ka dej dzielnicy.

Zobowi zania w zakresie ochrony rodowiska

Odpowiedzialno za rodowisko jest odpowiedzialno ci o charakterze ogólnym. Osoby, które zagra aj rodowisku, zanieczyszczaj lub niszczcje w wyniku swoich dzia a lub w wyniku zaniedba , jak równie osoby, które w wyniku prowadzonej dzia alno ami zasady ochrony rodowiska ponosz odpowiedzialno (w ramach prawa karnego, cywilnego, administracyjnego) za swoje dzia ania.

W a ciciel i u ytkownik nieruchomo ci, na której dzia alno jest lub by a prowadzona ponosz solidarn odpowiedzialno za ka de bezprawne dzia anie, chyba e przedstawione dowody wiadcz inaczej (z wyj tkiem odpowiedzialno ci karnej, która ma wasze indywidualny charakter). W a ciciel b dzie zwolniony z solidarnej odpowiedzialno ci, je li wasze aktualnego u ytkownika nieruchomo ci oraz dowiedzie ponad wszelk w tpliwo , e odpowiedzialno nie le y po jego stronie.

Wyst pienie trwa ej szkody w rodowisku, w którym usytuowana jest nieruchomo , jej zakres i charakter, które zostan okre lone decyzj kompetentnych organów lub w wyniku post powania s dowego, zostaj wpisane do rejestru nieruchomo ci.

Podatki i op›aty

Podatek nale ny z tytu u przeniesienia w asno ci nieruchomo ci uiszcza si bez wzgl du na to czy jest to przeniesienie odp atne, darowizna, czy dziedziczenie. Zap ata nale nego podatku staje si wymagalna odpowiednio w dniu podpisania umowy dotycz cej przeniesienia lub w dniu mierci spadkodawcy. Wysoko podatku nale y wyliczy na podstawie warto ci przeniesionej nieruchomo ci.

Po nabyciu praw w asno ci nieruchomo ci przez przedsi biorc - który na podstawie rejestru spó ek lub na podstawie pozwolenia na prowadzenie dzia alno ci gospodarczej jest uprawniony do obrotu nieruchomo ciami zgodnie z jego g ównym profilem dzia alno ci w dniu, w którym podatek staje si wymagalny - nale ny podatek mo e by obliczony w szczególny sposób. Warunkiem specjalnego wyliczenia podatku jest to, aby przedsi biorca zg aszaj c nabycie nieruchomo ci wype ni o wiadczenie stwierdzaj ce, e nieruchomo ta zosta a nabyta w celu dalszej odsprzeda y. W takim przypadku stawka op aty wyniesie 2% warto ci rynkowej nieruchomo ci bez odliczenia obci e . Odsprzeda y nale y dokona w ci gu 2 lat od daty nabycia.

W kwestii opodatkowania nieruchomo ci nale y zauwa y , e obecnie na W grzech nie ma oddzielnego podatku od nieruchomo ci. Rz d planuje wprowadzenie tego rodzaju podatek, jednak data jego wprowadzenia i zasady nie zosta y dot d okre lone.

S owacja

S owackie prawo w zakresie nieruchomo ci jest oparte przede wszystkim na: (i) Konstytucji Republiki S owacji, (ii) S owackim Kodeksie cywilnym … Ustawa nr 40/1964 ze zmianami, (iii) Ustawa nr 182/1993 dotycz ca w asno ci mieszka i budynków przeznaczonych na cele niemieszkalne ze zmianami, (iv) Ustawa katastralna … Ustawa nr 162/1995 ze zmianami i jej akt wykonawczy, (v) S owacka Ustawa o obrocie zagranicznym … Ustawa nr 202/1995 ze zmianami, (vi) Ustawa nr 116/1990 o wynajmie i podwynajmie budynków przeznaczonych na cele niemieszkalne ze zmianami oraz inne ustawy mog ce mie zastosowania w kwestiach dotycz cych nieruchomo ci.

Prosimy zwróci uwag na fakt, e niniejsze opracowanie zawiera jedynie istotne informacje w odniesieniu do s owackiego prawa nieruchomo ci.

W›asno nieruchomo ci

Najpe niejszym, nieograniczonym prawem w stosunku do nieruchomo ci, jest prawo w asno ci. W asno gruntu rozci ga si na przestrze nad i pod jego powierzchni . W asno mo e podlega obci eniom (np. hipotecznym). Podmioty prawne mog posiada nie tylko grunt i budynki wzniesione na nim, ale równie niezale ne cz ci budynków, np. mieszkania i pomieszczenia przeznaczone do celów niemieszkalnych. Taki maj tek mo e by w asno ci jednego podmiotu lub wielu podmiotów, spo ród których ka dy posiada udzia we wspó w asno ci.

Z prawnego punktu widzenia, status prawny budynków ró ni si od statusu prawnego gruntu, na którym s postawione, z uwagi na fakt, e budynki nie stanowi integralnej cz ci gruntu. W konsekwencji, w a cicielem budynku mo e by inna osoba, ni w a ciciel gruntu pod budynkiem.

Lokale w budynku mog mie status prawny lokali mieszkalnych albo niemieszkalnych. Rozró nienie to jest wa ne w przypadku najmu, poniewa zastosowanie maj ró ne zasady dla ka dej z tych kategorii lokali. W przypadku budynku podzielonego na niezale ne cz ci (mieszkania i/lub lokale niemieszkalne) ka da z tych cz ci tworzy oddzieln nieruchomo .

Konstytucja Republiki Słowacji zakłada, że mienie (w nieruchomości) może podlegać wywłaszczeniu dla potrzeb publicznych i za słusznym odszkodowaniem.

Od momentu przystąpienia Słowacji do Unii Europejskiej, od 1 maja 2004 r., zagraniczne osoby prawne i osoby fizyczne, mogą co do zasady nabywać nieruchomości na terenie Republiki Słowackiej. Spółki słowackie, których właścicielami są zagraniczne osoby prawne, mogą nabywać nieruchomości bez ograniczeń. Jedynym ograniczeniem jest regułą stanowiąca, że zagraniczne osoby prawne i osoby fizyczne nie są uprawnione do nabywania gruntu, którego jedynym właścicielem jest Republika Słowacji (np. surowce naturalne, rzeki), a także takiego gruntu, co do którego Republika Słowacji posiada ustawowe prawo pierwokupu, oraz gruntów rolnych, czy leśnych. Zakaz nie dotyczy: (i) cudzoziemców, którzy są także obywatelami Słowacji; lub (ii) osób będących obywatelami Unii Europejskiej, które prowadziły gospodarstwo rolne na obszarze Republiki Słowacji przez okres przynajmniej trzech lat od dnia 1 maja 2004 r. i które zarejestrowały swój pobyt czasowy w Republice Słowacji.

Zmiany tytułu prawnego do nieruchomości i przeniesienie nieruchomości

Przeniesienie tytułu prawnego do nieruchomości jest możliwe: na podstawie pisemnej umowy, poprzez dziedziczenie, z mocy prawa, decyzji urzędu publicznego, lub z innych powodów określonych prawem.

Przeniesienie tytułu prawnego w oparciu o umowę dokonuje się wyłącznie na podstawie konstytutywnego wpisu do rejestru nieruchomości. Wszelkie warunki zawierające określone w umowie przeniesienia muszą zostać spełnione, zanim wniosek o przeniesienie zostanie złożony w rejestrze. W przypadku niespełnienia warunków, wniosek zostanie odrzucony. Można ubiegać się o nowy wpis na podstawie tej samej umowy, jednak wyłącznie w sytuacji, kiedy zostaną spełnione poprzednie warunki. Istnieje szereg wymogów formalnych, które w przypadku ich niespełnienia, mogą skutkować nieważnością przeniesienia lub odmową dokonania wpisu (np. opis gruntu i budynku na gruncie oraz budynku w umowie przeniesienia musi być zgodny z przepisami prawa, poświadczenie podpisów sprzedającego na umowach przeniesienia).

Dokonanie zmiany w tytule własności nieruchomości z mocy prawa lub na podstawie decyzji urzędu państwowego, jak również niektóre przeniesienia własności nieruchomości innego typu niż na podstawie umowy (np. potwierdzenie zgłoszonej oferty przez licytującego w licytacji publicznej lub zasad posiadania w dobrej wierze) nie podlegają wpisowi konstytutywnemu do rejestru nieruchomości. Jednakże, dla celów ewidencyjnych zmiany tego rodzaju również muszą zostać zarejestrowane w rejestrze nieruchomości.

Wada tytułu prawnego poprzedniego właściciela utrzymuje się, pomimo dalszego przeniesienia tytułu własności oraz pomimo wpisu do rejestru nieruchomości.

Rejestr nieruchomości i klasyfikacja nieruchomości gruntowych

Rejestr nieruchomości oznacza wykaz nieruchomości prowadzony przez władze państwowe. Rejestr ten zawiera informacje dotyczące: (i) obszarów objętych katastrem, (ii) gruntów, (iii) budowli, (iv) mieszkań, mieszkań w trakcie budowy, lokali niemieszkalnych, lokali niemieszkalnych w trakcie budowy, (v) chronionych części przyrody i krajobrazu oraz zabytków kulturowych, (vi) prawa do nieruchomości ujętego w rejestrze, itp.

Prawo słowackie zawiera domniemanie, że osoby wpisane w rejestrze nieruchomości są właścicielami nieruchomości. Niemniej jednak, takie domniemanie można wzruszyć. Jeśli osoba zamierza zakwestionować ważność lub dokładność wpisanej informacji, musi udowodnić swoje roszczenie przed sądem.

Tytuł własności nieruchomości można zweryfikować poprzez sprawdzenie Wyciągu z Aktu Własności, który jest dokumentem ogólnie dostępnym. Można uzyskać go za opłatą w rejestrze nieruchomości. Wyciąg ma trzy działy, które zawierają informacje o nieruchomości, dane właściciela lub współwłaścicieli, wielkość udziału każdego współwłaściciela, oraz informacje o obciążeniach takich, jak hipoteka, służebność i prawo pierwokupu. Niektóre istotne kwestie prawne mogą być nieuwidocznione w wyciągu (np. najmy, służebność utworzona na podstawie specjalnych ustaw, prawa pierwokupu ustanowione z mocy prawa, trwające

post powanie egzekucyjne, nakaz s dowy, upad o lub post powanie dotycz ce statusu nieruchomo ci, hipoteki powsta e z mocy prawa).

W przypadku, je eli prowadzone jest post powanie jest rze nieruchomo ci, które mo e wp yn na status prawny danej nieruchomo ci, organ prowadz cy jest ster nieruchomo ci musi umie ci ostrze enie w stosownej cz ci Wyci gu i w rejestrze nieruchomo ci. St d, je li pouczenie takie zostanie umieszczone w wyci gu lub w rejestrze nieruchomo ci, zazwyczaj oznacza to, e zanim wypis zosta wydany lub sprawdzony, do rejestru nieruchomo ci zosta o ony ju wniosek o wpis urz dowy dotycz cy nieruchomo ci, w odniesieniu do której nadal toczy si post powanie. Nale y odró ni ostrze enie od ogólnej notatki, cho i ostrze enie i notatka mog zosta umieszczone w Wyci gu. O ile ostrze enie ma znaczenie opisane powy ej, notatka zazwyczaj wskazuje, czy stwierdzi y pewne zdarzenia zewn trzne (np. tocz ce si post powanie egzekucyjne, post powanie upad o ciowe) maj ce wp yw na stan prawny nieruchomo ci.

Najem nieruchomo ci

Zgodnie z prawem s owackim, istnieje ró nica pomi dzy najmem mieszka , lokali przeznaczonych na cele niemieszkalne i innych nieruchomo ci. Umowy najmu zawierane na czas nieokre lony albo okre lony. Tylko najem gruntu, trwaj cy lub planowany na okres przynajmniej pi ciu lat, jest wpisywany do rejestru nieruchomo ci. Prawo s owackie na ogó skania si w kierunku ochrony praw najemcy, zw aszcza w przypadku lokali mieszkalnych, gdzie prawo przewiduje szczególn ochron .

Co do zasady, zagadnienia dotycz ce czynszu nie s regulowane przepisami prawa, za wyj tkiem sytuacji dotycz cych nieruchomo ci mieszkalnych wybudowanych z funduszy publicznych oraz nieruchomo ci przeznaczonych na cele niemieszkalne wynajmowanych dla celów o charakterze publicznym (np. nieruchomo wynaj ta szko om, instytucjom publicznym i placówkom ochrony zdrowia).

W przypadku najmu, zarówno lokali przeznaczonych na cele mieszkalne, jak i niemieszkalne, przepisy ograniczaj prawo stron do rozwi zania umowy najmu, poprzez okre lenie konkretnych powodów wypowiedzenia umowy. Rozszerzenie lub ograniczenie tego katalogu mo e by trudne. Co do zasady, najem na czas okre lony ko czy si wraz z wyga ni ciem uzgodnionego czasu trwania umowy. Natomiast umowa najmu zawarta na czas nieokre lony, za wyj tkiem umowy najmu mieszka , mo e by wypowiedziana przez ka d ze stron bez podania przyczyny przy zachowaniu trzymiesi cznego okresu wypowiedzenia. W przypadku, kiedy wynajmuj cy wypowiada umow najmu mieszkania, która by a zawarta na czas nieokre lony, wynajmuj cy zobowi zany jest do zapewnienia najemcy zast pczego zakwaterowania. Obowi zek ten nie istnieje, je li zachowanie najemcy spowodowa o szkody w nieruchomo ci lub, je li powa ne naruszenie zobowi za najemcy daje podstaw do wypowiedzenia umowy. Je li wynajmowana nieruchomo zostaje zbyta, nabywca wst puje w pozycj prawn sprzedaj cego i automatycznie staje si wynajmuj cym wzgl dem najemcy.

Obci enia

Ka da forma nieruchomo ci mo e by obci ona prawem osoby trzeciej (bez wzgl du na to, czy jest osob prawn , czy osob fizyczn). Prawo s owackie przewiduje jednak nast puj ce rodzaje obci e , które mo na wpisa do rejestru nieruchomo ci:

(i) hipoteka, która s u y jako zabezpieczenie na nieruchomo ci (wierzyciel mo e dokona sprzeda y nieruchomo ci obj tej hipotek , je li jego wierzytelno nie jest nale ycie sp acana),

(ii) s u ebno (w a ciciel obci onej nieruchomo ci musi zezwoli na co , zrobi co lub powstrzyma si od robienia czego),

(iii) prawo pierwokupu (w a ciciel obci onej nieruchomo ci, je li ma zamiar zby nieruchomo ma obowi zek w pierwszej kolejno ci z o y ofert uprawnionemu z prawa pierwokupu).

Zarówno prawa wy ej wymienione, jak i prawo wasno ci s prawami rzeczowymi, które s zwi zane z nieruchomo ci i s skuteczne wobec osoby trzeciej.

Z moc obowi zuj c od 1 stycznia 2003 r., wprowadzona S owacji d ugo oczekiwan i wszechstronn reform dotycz c prawa zastawu. Jedn z g ównych nowo ci by o wprowadzenie nowego systemu publicznej rejestracji zastawów w Centralnym Rejestrze Zastawów, prowadzonym przez S owack Izb Notariuszy. Ogólna zasada stanowi, e je li nie jest wymagane na mocy przepisów prawa, aby zastaw na maj tku by wpisany do jednego z istniej cych rejestrów specjalnych, zastaw ten nale y wpisa w nowym Centralnym Rejestrze Zastawów. Oznacza to, e nieruchomo ci gruntowe, a tak e pod budynki, mieszkania, lokale z przeznaczeniem na cele mieszkalne i, w pewnych okoliczno ciach, hipoteki pod nieuko czone/cz ciowo wybudowane nieruchomo ci, powinny by wpisane do istniej cego rejestru nieruchomo ci.

Hipoteki

W zwyczajnych relacjach biznesowych, hipoteka jest ustanawiana na podstawie umowy. Jednak e, w celu ustanowienia hipoteki (tzn. ustanowienia jej aspektów w asno ciowych), wymaga si wpisu ustanawiaj cego hipotek w rejestrze nieruchomo ci. Proces uzyskania wpisu w rejestrze jest zasadniczo podobny do post powania rejestrowego przy przeniesieniu prawa w asno ci nieruchomo ci. Raz wpisana hipoteka na nieruchomo ci b dzie ujawniona w Wyci gu z Aktu W asno ci, który tak e b dzie okre la wierzyciela i umow , na podstawie której ustanowiono hipotek jako zabezpieczenie.

Hipoteki stanowi podstaw do egzekucji pod warunkiem, e zabezpieczony wierzyciel wy le wierzycielowi hipotecznemu powiadomienie o przyst pieniu do egzekucji (a od daty dor czenia takiego zawiadomienia up ynie 30 dni). W pewnych okoliczno ciach, zawiadomienie o przyst pieniu do egzekucji nale y wpisa do Centralnego Rejestru Zastawów.

Ponadto, je eli istnieje kilka hipotek w odniesieniu do tego samego maj tku, ka da stanowi podstaw do egzekucji jedynie wtedy, gdy zawiadomienie o przyst pieniu do egzekucji zosta o wys ane przez wierzyciela hipotecznego ka demu wcze niejszemu wierzycielowi hipotecznemu (i up yn o 30 dni od daty dor czenia zawiadomienia wszystkim wcze niejszym wierzycielom hipotecznym). Egzekucja mo e nast pi w formie uzgodnionej w umowie (np. sprzeda prywatna przez zabezpieczonego wierzyciela), poprzez sprzeda zorganizowan przez s d (w tym przypadku sprzeda jest zazwyczaj dokonywana przez urz dnika wyznaczonego przez s d lub likwidatora) lub w drodze licytacji publicznej.

Służebność

S u ebno mo e by ustanowiona na podstawie umowy, testamentu, umowy spadkobierców, decyzji organu administracji, z mocy prawa, lub na skutek niezakóconego w adania w dobrej wierze przez okre lony czas. Je li s u ebno jest ustanowiona na podstawie umowy, obci enie jest skuteczne jedynie po dokonaniu stosownego wpisu w rejestrze nieruchomo ci. Proces wpisu jest zasadniczo podobny do procesu przeniesienia prawa do nieruchomo ci. Je li s u ebno ustanawia organ za stwowy, zostaje ona ustanowiona z chwil , gdy stosowna decyzja nabiera mocy wi cej i nie musi by wpisana do rejestru nieruchomo ci dla swej skuteczno ci. Podobnie, s u ebno mo e by ustanowiona z mocy prawa (np. ustawowe s u ebno ci na rzecz w a ciciela masztów i s upów sieci elektrycznej s stanawiane na podstawie Ustawy o wiadczeniu Us ug Drog Elektroniczn). Wpisu takiej s u ebno ci do rejestru nieruchomo ci dokonuje si poprzez rejestracj wpisu. Rejestracja taka s u y jedynie do celów informacyjnych. Zaleca si , aby ostro ni inwestorzy upewnili si , e nieruchomo nie jest obci ona tego rodzaju s u ebno ci , poniewa nie wszystkie s u ebno ci mog w oczywisty sposób wynika z Wyci gu z Aktu W asno ci.

Prawo pierwokupu

Jedynie prawo pierwokupu, które jest skuteczne w stosunku do rzeczy (*in rem*) (tzn. zwi zane z nieruchomo ci i obowi zuj ce wzgl dem osoby trzeciej) musi by wpisane do rejestru nieruchomo ci. Takie prawo pierwokupu jest wykonywane na podstawie wpisu do rejestru nieruchomo ci. Je li prawo pierwokupu nie jest przestrzegane (tzn. w a ciciel nieruchomo ci nie oferuje nieruchomo ci beneficjentowi prawa pierwokupu), wówczas beneficjent ma prawo da , aby nabywca nieruchomo ci zaoferowa beneficjentowi nieruchomo , lub prawo pierwokupu beneficjenta b dzie obowi zywa o w przypadku dalszych przeniesie w asno ci nieruchomo ci w przysz o ci (tzn. nie b dzie uchylone).

Je li prawo pierwokupu jest skuteczne w stosunku do rzeczy (*erga omnes*) i zosta o wpisane do rejestru nieruchomo ci, beneficjent jest uprawniony z prawa do dopóki nie zostanie ono wykonane, nawet w przypadku, je li przeniesienie nieruchomo ci nast pi o kilkakrotnie od czasu ustanowienia tego prawa. Je li prawo pierwokupu nie odnosi skutku w stosunku do rzeczy (*erga omnes*), wówczas, je li beneficjentowi zaoferuje si nieruchomo , a on tej oferty nie przyjmie, utraci on prawo pierwokupu na sta e.

Niektóre ustawy, takie jak Ustawa o Ochronie Zabytków i Kultury, okre laj szczególne prawo pierwokupu dla organów pa stwowych, w przypadku przeniesienia chronionych nieruchomo ci. Wskazane prawa pierwokupu obowi zuj z mocy prawa i nie wymagaj wpisu do rejestru nieruchomo ci.

Podatki

Od 1 stycznia 2004 r. podatek od nieodp atnego przeniesienia tytu u w asno ci nieruchomo ci (np. dziedziczenie lub darowizna) zosta na S owacji zniesiony. Podatek od przeniesienia wszelkich innych tytu ów w asno ci zosta zniesiony od 1 stycznia 2004. W okresie przej ciowym pomi dzy 1 stycznia 2004 r. i 1 stycznia 2005 r. nast puj ce formy przeniesienia tytu u w asno ci nieruchomo ci podlega y opodatkowaniu:

(i) przeniesienie w drodze sprzeda y (tzn. odp atne) (np. nabycie gruntu);

(ii) przeniesienie w drodze zamiany (np. zamiana dzia ki na dom);

(iii) przeniesienie w drodze wykonania orzeczenia s dowego, przeniesienie w zwi zku z wykonaniem zastawu (np. sprzeda zabezpieczonej nieruchomo ci na skutek egzekucji) lub przeniesienie prawa w asno ci w zwi zku z upad o ci lub post powaniem naprawczym;

(iv) przeniesienie na zabezpieczenie (np. przeniesienie prawa w asno ci domu na rzecz banku w celu zabezpieczenia); oraz

(v) przeniesienie prawa w asno ci w formie aportu do majątku poczet kapita u zak adowego spó ki (np. udzia owiec wnosz cy aport w formie dzia ki jako wk ad do zarejestrowanego kapita u zak adowego spó ki).

Podatek od nieruchomości

Ka dy, kto posiada nieruchomo (tzn. grunt, budowle, lokale przeznaczone na cele mieszkalne i niemieszkalne w budynku mieszkalnym) jest zobowi zany do uiszczania podatku od nieruchomo ci. Podatek od nieruchomo ci jest p atny corocznie i jest naliczany przez gminy. Od 1 stycznia 2005 r., jako cz reformy polegaj cej na decentralizacji fiskalnej, s owackie gminy maj prawo do okre lania stawek podatku od nieruchomo ci obowi zuj cych na ich obszarze. W odniesieniu do gruntu, gminy s tak e uprawnione do ustalania stawki bazowej dla podatku od nieruchomo ci. Stawki podatku mog by ró ne ze wzgl du na rodzaj nieruchomo ci. Ró ni si tak e w poszczególnych obszarach na terytorium gminy. Je li gmina nie ustala swoich w asnych stawek podatku od nieruchomo ci, stosuje si stawk ustalon w Ustawie o Podatku od Gruntów Gminnych nr 582/2004.

Proces deweloperski

W a ciciel gruntu lub inna osoba posiadaj ca szczególne prawo do gruntu mo e ubiega si o wydanie pozwolenia na budow na danym gruncie. Je li osoba ubiegaj ca si nie jest w a cicielem gruntu, szczególne prawo do gruntu zawiera:

(i) prawo do postawienia budowli na podstawie umowy dzier awy lub umowy dotycz cej przysz ej umowy nabycia zawartej pomi dzy w a cicielem gruntu i ubiegaj cym si o pozwolenie, lub

(ii) prawo do postawienia budowli na podstawie s u ebno ci gruntu dokonanej przez w a ciela gruntu na rzecz ubiegaj cego si o pozwolenie.

Planowana budowla musi by zgodna z planem zagospodarowania gruntów dla danego regionu. Plan jest opracowywany przez gminy i organy pa stwowe. Pierwszym krokiem, jaki nale y podj podczas planowania budowy jest ubieganie si o pozwolenie na zagospodarowanie gruntu. Urz d Budownictwa rozwa y czy dana budowla, na podstawie ogólnie okre lonych parametrów, mo e by wybudowana na danym obszarze.

Po uzyskaniu pozwolenia na zagospodarowanie gruntu mo liwe jest rozpocz cie prac projektowych. Kiedy projekty s gotowe, mo na ubiega si o pozwolenie na budow . Projekty przygotowane dla celów pozwolenia na budow musz by zgodne z pozwoleniem na zagospodarowanie gruntu i musz zawiera wszystkie istotne informacje dotycz ce planowanego obiektu. Je li Urz d Budowlany uzna, e przed o ona dokumentacja projektowa jest niewystarczaj ca, e mo na da dokonania dodatkowych poprawek lub uzupe nienia projektu. W pewnych przypadkach (zw aszcza w odniesieniu do budynków przemys owych), od prowadz cego budow wymaga si dzia ania zgodnego z przepisami dotycz cymi ochrony rodowiska. W okre lonych sytuacjach, pozwolenie na zagospodarowanie gruntu i pozwolenie na budow mog zosta wydane w jednym post powaniu. Odnosi si to do mniejszych budynków oraz budowli na obszarach, co do których istnieje plan zagospodarowania. Przed wydaniem pozwolenia na budow oraz na zagospodarowanie gruntu, Urz d Budowlany zasi ga opinii kilku urz dów pa stwowych (dzia aj cych w zakresie po arnictwa, zdrowia i higieny, policji, ochrony zabytków, itp.). Sprzeciw wyra ony przez którykolwiek z tych organów mo e znacz co skomplikowa proces uzyskania pozwolenia na budow .

Po zako czeniu budowy buduj cy musi ubiega si o pozwolenie na u ytkowanie. Domy nie mog by u ytkowane bez wa nego pozwolenia. W przypadku zaistnienia takiej sytuacji, Urz d Budowlany mo e ukara kar grzywny w a ciciela i u ytkownika budynku. Do post powania, w oparciu o które Urz d Budowlany wydaje pozwolenia na zagospodarowanie gruntu, pozwolenia na budow oraz za wiadczenia o oddaniu do u ytku, stosuje si ogólne zasady post powania administracyjnego.

Zobowi zania osób posiadaj cych prawo do gruntu i budynków

Od w a cicieli dzia ek, budynków i ich cz ci wymaga si dzia ania zgodnego z pa stwowym, regionalnym i miejscowym prawem, które obejmuje, mi dzy innymi, zasady i przepisy dotycz ce ochrony rodowiska naturalnego, ochrony zdrowia, ochrony przeciwpo arowej, zabudowy mieszkaniowej i planowania przestrzennego. W a ciciel budynku zazwyczaj przejmuje wszelkie zobowi zania, jakie powstaj w zwi zku z nieruchomo ci . Od w a cicieli i posiadaczy innych tytu ów do nieruchomo ci wymaga si u ytkowania nieruchomo ci zgodnie z ich przeznaczeniem, ochrony rodowiska naturalnego, przej cia odpowiedzialno ci i ponoszenia kosztów zwi zanych z przestrzeganiem ró nych standardów dotycz cych u ytkowania gruntu oraz zapobiegania zanieczyszczeniu, zanieczyszczaniu lub degradacji gruntu.

Zobowi zania w zakresie ochrony rodowiska

Generaln zasad jest odpowiedzialno podmiotu zanieczyszczaj cego rodowisko za spowodowane przez niego szkody. Nale y zaznaczy , e przedsi biorcy, podmioty gospodarcze, których dzia alno wp ywa na rodowisko, zobowi zani s do podejmowania na wasny koszt rodków zaradczych w celu unikni cia jakiegokolwiek zanieczyszczenia rodowiska. Dzia alno wywieraj ca wp yw na rodowisko podlega cis ej kontroli organów administracji. Zgodnie z przepisami nowej ustawy nr 359/2007 o ochronie rodowiska i zapobieganiu zanieczyszczeniu rodowiska, odpowiedzialno za szkody wyrz dzone rodowisku ponosi podmiot, którego dzia alno spowodowa a te szkody. Odpowiedzialno za szkody w rodowisku przechodzi na nast pców prawnych. Obowi zuj ce przepisy prawa s owackiego nie ustanawiaj solidarnej odpowiedzialno ci z tytu u szkody w a ciciela i podmiotu winnego zanieczyszczeniu. Ustalenia dotycz ce winnego szkody oraz zakresu szkody dokonywane s przez w a ciwe organy administracji.

Rumunia

Przepisy ogólne rumu skiego prawa nieruchomo ci

Rumu skie prawo dotycz ce nieruchomo ci zasadniczo bazuje na (i) Konstytucji Rumu skiej, (ii) Rumu skim Kodeksie cywilnym, (iii) Ustawie nr 18/1991 o u ytkowaniu gruntów, (iv) Ustawie nr 50/1991

o pozwoleniach na budow oraz okre lonych materiałach dotycz cych zabudowy mieszkaniowej, z pó niejszymi zmianami i za cznikami, (v) Ustawie nr 10/1995 o kontroli jako ci realizacji budowy, (vi) Ustawie nr 112/1995 o obrocie lokalami mieszkaniowymi, (vii) Ustawie nr 7/1996 o katastrze nieruchomo ci, (viii) Ustawie nr 1/2000 o przywróceniu prawa w asno ci do nieruchomo ci na gruntach rolnych i le nych, zaj tych w ramach Ustawy nr 18/1991 oraz Ustawy nr 169/1997, (ix) Ustawie nr 10/2001 o prawie upadaciowym dotycz cym nieruchomo ci przej tych pomi dzy 6 marca 1945 r. a 22 grudnia 1989 r., (x) Ustawie nr 350/2001 o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym, (xi) Ustawie nr 247/2005 o gospodarce nieruchomo ciami i reformie wymiaru sprawiedliwo ci, (xii) Ustawie nr 312/2005 o nabywaniu nieruchomo ci przez cudzoziemców, bezpa stwowców oraz zagraniczne osoby prawne.

Prosimy zwróci uwag na fakt, e niniejsze opracowanie zawiera jedynie podstawowe informacje w odniesieniu do rumu skiego prawa nieruchomo ci.

Prawo w›asno ci

Własność nieruchomości

Najpe niejszym, nieograniczonym prawem wszystkiego do nieruchomo ci, jest prawo w asno ci (*droit de proprietate*). W asno gruntu rozci ga si na przestrze nad i pod jego powierzchni . W asno mo e podlega obci eniom (np. hipotecznym).

Rumu ski Kodeks cywilny rozró nia pod wzgl dem prawnym grunt i budynki. Ka dy grunt i budynek mo e podlega odr bnemu tytu owi w asno ci. Konstytucja rumu ska zak ada, e mienie (w tym nieruchomo) mo e podlega wyw aszczeniu na cele publiczne i za s usznym odszkodowaniem.

Prawo cudzoziemców do nabywania prawa własności gruntu

Na podstawie przepisów Artyku u 44 Konstytucji Rumu skiej, cudzoziemcom oraz bezpa stwowcom zezwala si na posiadanie gruntu w Rumunii, na zasadzie wzajemno ci, na warunkach okre lonych prawem krajowym; z uwzgl dnieniem warunków wynikaj cych z integracji Rumunii z Uni Europejsk oraz z innych mi dzynarodowych traktatów, których sygnatariuszem jest Rumunia.

Obywatele pa stw cz onkowskich Unii Europejskiej oraz osoby prawne z Unii Europejskiej, mog nabywa nieruchomo ci gruntowe w Rumunii, na takich samych warunkach, jak obywatele rumu scy i rumu skie osoby prawne. Przy czym, ustawa ustala ró ne okresy nabywania takiego uprawnienia: (i) pocz wszy od dnia up ywu 5 lat cz onkostwa Rumunii w Unii Europejskiej, dla nie-rezydentów Rumunii nabywaj cych nieruchomo gruntow na cele mieszkaniowe lub dla ustanowienia drugiej siedziby, oraz (ii) pocz wszy od dnia up ywu 7 lat od daty wej cia Rumunii do Unii Europejskiej dla nabycia gruntu rolnego, lasów i gruntów le nych (z wyj tkiem rolników dzia aj cych jako podmioty gospodarcze). Rumunia wst pi a do Unii Europejskiej 1 stycznia 2007 r. Ograniczenie okre lone w Konstytucji Rumu skiej odnosi si tak e do cudzoziemców zamieszkuj cych w Rumunii, jakowym warunkiem wst pnym posiadania prawa w asno ci jest posiadanie obywatelstwa rumu skiego. Obywatele rumu scy z podwójnym obywatelstwem, jak równie ci, którzy ponownie nabyli obywatelstwo rumu skie nie podlegaj wskazanemu ograniczeniu.

Nale y wspomnie , e powy sze ograniczenia dotycz jedynie nieruchomo ci gruntowych z uwagi na fakt, e cudzoziemcom mo e przys ugiwa - prawo w asno ci budynku. Co prawda nie posiadaj oni wtedy prawa w asno ci nieruchomo ci gruntowej, na której taki budynek zosta wzniesiony, a jedynie tak nieruchomo gruntow u ywaj (tzw. prawo *superficies*). Dodatkowo, cudzoziemcom mo e przys ugiwa prawo u ytkowania i korzystania z nieruchomo ci gruntowej znajduj cej si na terenie Rumunii.

Spó kom maj cym siedzib w Rumunii mo e przys ugiwa prawo w asno ci nieruchomo ci gruntowej tak e w przypadku, gdy ich kapita jest w 100% kapita em zagranicznym.

Przeniesienie własności

W celu skutecznego przeniesienia prawa w asno ci nieruchomo ci gruntowej, niezale nie od jej powierzchni i przeznaczenia, oraz bez wzgl du na to, czy jest to zabudowany czy niezabudowany, jak równie czy została przeznaczony pod zabudow , wymagane jest zawarcie pisemnej umowy sprzeda y w formie szczególnej, co co do zasady, oznacza uwierzytelnienie umowy przez notariusza. W przypadku przeniesienia praw w asno ci budynków, forma szczególna nie jest wymagana. Jednak strony cz sto korzystaj ze wskazanej formy potwierdzenia autentyczno ci dokumentu, aby unikn dodatkowych formalno ci wymaganych przez urz dy prowadz ce rejestry nieruchomo ci na potrzeby dokonania wpisu przeniesienia prawa. W Rumunii rejestracja nieruchomo ci odbywa si w oparciu o ogólny system katastralny, który jest obowi zkowym i jednolitym systemem technicznych, ekonomicznych i prawnych wpisów zwi zanych z nieruchomo ciami. Do przeniesienia prawa w asno ci konkretnej nieruchomo ci, wymaga si istnienia planu katastralnego nieruchomo ci, opracowanego przez ekspertów. W oparciu o ogólny kataster, system publicznego wykazu nieruchomo ci jest wype niony zgodnie z systemem rejestru nieruchomo ci.

Rejestry nieruchomości

W stosunku do osób trzecich szczególna forma umowy sprzeda y nie jest wystarczaj c podstaw przeniesienia praw w asno ci do nieruchomo ci. W celu zwi kszenia zg oszenie potencjalnego sprzeciwu, umowa sprzeda y musi zosta zarejestrowana w rejestrze nieruchomo ci. Rejestr ten jest systemem prowadzonym wed ug spis wszystkich aktów prawnych zwi zanych z dan nieruchomo ci . Wpis do rejestru nieruchomo ci dokonywany jest przez organ katastru i biura upubliczniania informacji na temat nieruchomo ci, podlegaj ce Krajowej Agencji Katastru i Upubliczniania Informacji na temat Nieruchomo ci, zgodnie z ich w a ciwo ci miejscow .

Przed wej ciem w ycie Ustawy nr 7/1996, w Rumunii funkcjonowa y dwa systemy upubliczniania informacji na temat nieruchomo ci. Pierwszy system obowi zywa na terenie Transylwanii, drugi natomiast w Mo dawii i Mauretanii (dawne Królestwo). W rejestrze nieruchomo ci prowadzonym na terenie Transylwanii informacje wpisywane by y w podziale na nieruchomo ci, natomiast rejestry odpisów prowadzone by y wed ug kryterium w a ciciela.

Ustawa nr 7/1996 ujednolici a obydwa systemy, wprowadzaj c spójny system obowi zuj cy na terenie ca ej Rumunii. Ustawa nr 7/1996 nie nak ada obowi zku dokonywania wpisu posiadanych nieruchomo ci do rejestru, chyba, e nast puje przeniesienie prawa w asno ci lub nieruchomo ci jest obci ona.

Prawa użytkowania i prawo „superficies”

Poza prawem w asno ci, nieruchomo ci gruntowa mo e by tak e przedmiotem innych praw, w ród których najcz ciej spotykane to prawo u ytkowania i prawo •superficiesŽ opisane poni ej.

Prawo u ytkowania jest prawem, na mocy którego beneficjent mo e korzysta z nieruchomo ci i pobiera z niej po ytki, podczas gdy w a cicielowi nieruchomo ci gruntowej pozostaje jedynie prawo do rozporz dzania nieruchomo ci . Prawo u ytkowania jest ograniczone z mocy prawa do okresu 30 lat w przypadku osób prawnych. W przypadku osób fizycznych mo e by przyznane na okres nie d u szy ni d ugo ycia beneficjenta. Prawo u ytkowania, jako prawo rzeczowe, gwarantuje bardziej stabilny status jego posiadaczowi w porównaniu do najmu.

Prawo Œsuperficies Ž czy uprawnienia dwojakiego rodzaju: prawo w asno ci, które, osobie nazwanej Œu ytkownikiem powierzchniŽ przys uguje do budynków lub innych budowli usytuowanych na gruncie nale cym do innej osoby oraz prawo u ytkowania, jakie Œu ytkownikowi powierzchniŽ przys uguje do gruntu innej osoby w czasie istnienia budynku/budowli. Cudzoziemcy i zagraniczne osoby prawne mog posiada prawo w asno ci budynku i mo e przys ugiwa im prawo Œu ytkowania powierzchniŽ gruntu pod budynkiem.

Służebność

S u ebno gruntowa stanowi ograniczenie prawa w asno ci do nieruchomo ci (nieruchomo obci ona), na rzecz innej nieruchomo ci (nieruchomo w adn ca), w celu zwi kszenia u yteczno ci tej drugiej. Istotnym praktycznym przyk adem s u ebno ci jest s u ebno drogi koniecznej, stanowi ca prawo w a ciciela (lub w a ciciela budynku usytuowanego na gruncie), który z braku dost pu do drogi publicznej, musi przechodzi przez grunt innego w a ciciela, czy te korzysta z cudzej s siada, maj cego dost p do drogi publicznej.

Zabezpieczenie w formie nieruchomo ci (hipoteki)

Rodzaje hipotek

Zgodnie z rumu skim Kodeksem cywilnym, hipoteka jest Œprawem rzeczowym na maj tku zale nym od wykonania zaci gni tych zobowi za Ž. Rumu ski Kodeks cywilny okre la dwie kategorie hipotek: hipoteki prawne i umowne. Hipoteka prawna ustanawiana jest na podstawie szczególnych przepisów prawa, hipoteka umowna natomiast powstaje na skutek umowy zawartej pomi dzy stronami. Hipoteka mo e by ustanowiona przez w a ciciela maj tku nieruchomego na rzecz danym maj tku. Wyj tkiem od tej regu y jest ustanowienie hipoteki na maj tku ruchomym, np. statkach i samolotach, na których mo na ustanowi hipoteki, pomimo faktu, e nie s one ogólnie uwa ane za maj tek nieruchomy. Ponadto, maj tek przysz y nie mo e by obj ty hipotek .

Umowa o ustanowieniu hipoteki musi zosta zawarta w formie szczególnej (uwierzytelnienie) i powinna okre la zarówno nieruchomo , na której ustanowiona zosta a hipoteka, jak i wysoko wierzytelno ci zabezpieczonej przez stosown hipotek , pod rygorem niewa no ci umowy.

Formalności związane z wpisem hipoteki

W celu zapewnienia skuteczno ci wzgl dem osób trzecich oraz e maj c na uwadze wynikaj ce z tego faktu uprzywilejowania, nale y przestrzega pewnych wymogów formalnych, mianowicie nale y dokona wpisu hipoteki do Rejestru Nieruchomo ci. Wpis do Rejestru Nieruchomo ci staje si skuteczny w stosunku do osób trzecich, z dniem rejestracji wniosku o wpis. Kolejno rejestracji wniosku determinuje pozycj wpisu w rejestrze, co istotnie wp ywa na klasyfikacj kategorii wierzycieli. Wierzyciel, który pierwszy dokona wpisu hipoteki ma pozycj uprzywilejowan wzgl dem innych wierzycieli w zakresie zaspokojenia swoich roszcze . W przypadku, gdy kilka wniosków zostaje przed o onych w tym samym czasie do tego samego Rejestru Nieruchomo ci, prawa i przywileje wynikaj ce z za o onej hipoteki b d wpisane na tej samej pozycji. Nast pnie, w oparciu o decyzj s du, mo liwe jest okre lenie kolejno ci wpisów oraz usuni cie wpisu niewa nego.

Skutki wpisu do hipoteki ustaj po 15 latach od daty wpisu do Rejestru Nieruchomo ci, chyba, e wpis zostaje odnowiony.

Najem

Umowa najmu mo e by zawarta pomi dzy rumu skimi i zagranicznymi osobami fizycznymi i osobami prawnymi, zarówno w zakresie najmu gruntów, jak i budynków. Umowa mo e by zawarta w formie aktu prywatnego lub w formie aktu notarialnego. Umowa najmu przenosi prawo do korzystania z nieruchomo ci. Nie jest konieczne, aby wynajmuj cy by w a cicielem wynajmowanej nieruchomo ci, wystarczy, e w ada nieruchomo ci na podstawie prawa u ytkowania lub najmu. W przypadku, gdy wynajmuj cy nie jest w a cicielem, a jedynie najemc nieruchomo ci, mo e zawrze z najemc umow podnajmu albo umow przeniesienia najmu. Podnajem jest, co do zasady, dozwolony, je li nie jest zakazany g ówn umow najmu. Przeniesienia najmu dokonuje si na warunkach podobnych do podnajmu, z jedyn ró nic , e w tym drugim wypadku ma miejsce sprzeda prawa do korzystania z nieruchomo ci. Prawo rumu skie nie nak ada ogranicze dotycz cych czasu trwania najmu. Jednak je li najem jest zawarty na okres d u szy ni 3 (trzy) lata, prawo zak ada obowi zek wpisu najmu do stosownego rejestru nieruchomo ci, dla celów ochrony interesów osób trzecich.

Wynajmujący ma obowiązek zapewnić najemcy możliwość korzystania z nieruchomości przez cały okres najmu. W przypadku najmu budynku lub budowli, wynajmujący dokonuje koniecznych napraw w okresie trwania najmu, jak również generalnych napraw oraz napraw wynikających z normalnego korzystania z nieruchomości.

Zasadniczo, najemca jest zobowiązany do korzystania z nieruchomości jak staranny właściciel tj. w należyty sposób i zgodnie z przeznaczeniem nieruchomości określonym w umowie lub wynikającym z innych okoliczności. Każde niewywiązanie się z takich obowiązków, poprzez nieuzasadnione zmiany lub niewłaściwe korzystanie (zwłaszcza w przypadku budowli), uprawnia wynajmującego do wypowiedzenia najmu i otrzymania odszkodowania za przywrócenie nieruchomości do jej stanu pierwotnego. W przypadku, gdy wynajmujący sprzeda wynajmowaną nieruchomość, kupujący jest zobowiązany przestrzegać umowy najmu zawartej przed sprzedażą, jeżeli umowa została zawarta w formie szczególnej (aktu notarialnego) lub w formie umowy prywatnej z datą pewną.

Wymogi prawne dotyczące prac budowlanych

Prace budowlane mogą być prowadzone wyłącznie: (i) na zabudowanym terenie miasta (*intravilan*) oraz (ii) na gruntach nierolnych. Prace budowlane nie mogą być rozpoczęte do momentu wydania wymaganych dokumentów prawnych. Najważniejszymi dokumentami, które są inwestorzy budujący są: regulacje dotyczące planowania przestrzennego miasta, zaświadczenie dotyczące urbanizacji (*Certificat de urbanism* – CU) oraz pozwolenie na budowę (*Autorizatie de construire* – AC).

Regulacje planowania przestrzennego miasta

Podstawowym celem planowania przestrzennego miast wsi jest harmonizacja polityki ekonomicznej, społecznej, ekologicznej i kulturalnej, na poziomie krajowym i lokalnym, w celu zapewnienia równowagi rozwoju różnych obszarów kraju. W konsekwencji ma to zapewnić większą spójność oraz wydajność zachodzących między obszarami stosunków ekonomicznych i społecznych.

Dokumentacja dotycząca planowania przestrzennego miasta zawiera ogólny plan miasta (*Plan de Urbanism General* - PUGŻ) wraz z odpowiednimi regulacjami lokalnymi, regionalny plan miasta (*Plan de Urbanism Zonal* … PUZŻ) oraz szczegółowy plan miasta (*Plan de Urbanism Detaliat* … PUDŻ).

PUG wytycza cele, działania oraz środki rozwojowe na, określony czas, dla istniejącego lub mającego powstać miasta, bazując na analizie szeregu kryteriów stanu istniejącego. PUG ma charakter wskazówek i stanowi regulacje operacyjne.

PUZ wydawany jest w celu zapewnienia harmonijnego rozwoju miast. Plan ten jest szczegółowy, co zapewnia korelację z ogólnego rozwoju miejskiego z przepisami ogólnego planu miasta na ograniczonym obszarze znajdującym się na terytorium miasta. Wydanie PUZ jest obowiązkowe w odniesieniu do: centralnych obszarów miast, terenów chronionych i zabytków kompleksów przemysłowych, oraz pozostałych obszarów zgodnie z wytycznymi władz lokalnych (zwykle decyzje te znajdują się w odpowiednim dokumencie PUG). Wydawaniem dokumentu PUZ zajmują się właściwe władze samorządowe. W przypadku Bukaresztu, tak władz jest rada generalna Bukaresztu.

PUD określa warunki lokalizacji oraz wykonania jednej lub kilku budowli o określonym przeznaczeniu, na określonym gruncie. PUD musi być zgodny z dokumentacją dotyczącą planowania przestrzennego oraz zagospodarowania gruntu, a także określonymi warunkami danego gruntu, jego okolic oraz wymogami funkcjonalnymi.

Zależnie od stopnia złożoności celów inwestycyjnych, charakterystyki okolic, szczegółowości PUG oraz PUZ, lub ich braku, administracja lokalna może zainicjować lub wnioskować o sporządzenie PUD. Plan ten może również zostać przygotowany na prośbę inwestora, w celu uzyskania certyfikatu urbanizacji. PUD zawiera regulacje wynikające z danego PUG oraz koncepcje architektoniczne odnoszące się do lokalizacji, budowy, oraz układu zewnętrznego.

Certyfikat urbanizacji

Wymogi prawne dotycz ce prowadzenia budowy wymagaj zaj ania zgodnego z procedurami administracyjnymi dotycz cymi wykonania, przebudowy oraz rozbiórki budowli. W ramach tych procedur pierwszym krokiem jest uzyskanie certyfikatu urbanizacji. Certyfikat urbanizacji jest dokumentem, zgodnie z którym w adze lokalne udost pniaj wnioskodawcy informacje na temat wymogów prawnych, ekonomicznych, oraz technicznych dotycz cych gruntów oraz prac budowlanych na dzie z o enia wniosku. Certyfikat urbanizacji przedstawia równie wymogi dotycz ce okre lenia zagospodarowania gruntu, które musz zosta spe nione, a tak e list wymaganych zgód i pozwole niezb dnych do uzyskania pozwolenia. Certyfikat urbanizacji wydawany jest zgodnie z planami zagospodarowania gruntu, oraz dokumentacji dotycz c planowania przestrzennego miasta, sporz dzonych na poziomie krajowym, regionalnym i szczegó owym. Uzyskanie certyfikatu urbanizacji jest konieczne w celu otrzymania pozwolenia na budow . Posiadanie certyfikatu urbanizacji nie uprawnia do zabudowania gruntu.

Pozwolenia na budowę/rozbiórkę

Rozpocz cie prac budowlanych dopuszczalne jest tylko w przypadku pozwolenia na budow lub rozbiórk . Pozwolenie na budow /rozbiórk wydawane przez w adze lokalne zapewnia zgodno z prawem czynno ci dotycz cych lokalizacji, projektowania, wykonania, funkcjonowania oraz rozbiórki budowli. Pozwolenie na budow /rozbiórk jest konieczne do rozpocz cia jakichkolwiek prac budowlanych lub rozbiórkowych, czy to publicznych, przemys owych, rolniczych, czy innego typu. Pozwolenie na budow /rozbiórk wydawane jest na podstawie certyfikatu urbanizacji, regulacji dotycz cych planowania przestrzennego miasta, a tak e projektu technicznego sporz dzonego przez personel specjalizuj cy si w dziedzinach zabudowy i architektury. Pozwolenie na budow /rozbiórk wydawane jest wy cznie osobom prawnym lub osobom fizycznym posiadaj cym tytu prawny do gruntu (decyzja s du, umowa sprzeda y, umowa zamiany lub umowa darowizny, itp.).

Nabycie prawa własności do budynku przez cudzoziemców

Zagranicznym osobom fizycznym i prawnym (cudzoziemcom) mo e przys ugiwa prawo w asno ci budynków (mieszka , domów, itp.) usytuowanych w Rumunii. Przys uguje im jednocze nie prawo korzystania z gruntu, na którym znajduje si budynek przez ca y czas istnienia budynku. Cudzoziemcy mog równie , na zasadzie wzajemno ci, na warunkach okre lonych prawem krajowym nabywa w asno gruntów; z uwzgl dnieniem warunków wynikaj cych z przyst pienia Rumunii do UE oraz postanowieniami mi dzynarodowych traktatów, których sygnatariuszem jest Rumunia.

Ogólne przepisy budowlane

Obecnie prawo w asno ci do budynku mo na przenosi na podstawie umów, które nie wymagaj formy szczególnej. Jak wspomniano powy ej, zawarcie umowy w formie szczególnej (uwierzytelnionej przez notariusza) wymagane jest jedynie do przeniesienia w asno ci gruntu. W praktyce jednak równie przeniesienie prawa w asno ci budynku … odbywaj ce si na podstawie umowy prywatnej, zapewniaj cej kupuj cemu prawo w asno ci budynku i prawo u ytkowania powierzchni gruntu … odbywa si w formie aktu notarialnego. Ponadto, umowa po wiadczona notarialnie, wymagana jest do dokonania wpisu przeniesienia prawa w asno ci do budynku w rejestrze nieruchomo ci.

Op aty z tytu u wpisu nieruchomo ci s okre lane z uwzgl dnieniem dokumentu prawnego w oparciu, o który dokonano przeniesienia prawa do budowli. W a ciciel budowli zobowi zany jest tak e corocznie uiszcza podatek budowlany.

Podatki

Zawarcie umowy sprzeda y nieruchomo ci gruntowej wi si z uiszczeniem nale nych podatków, takich jak taksa notarialna, op ata za dokonanie wpisu, podatki lokalne, itp. Taksa notarialna za po wiadczenie umów dotycz cych przeniesienia prawa w asno ci nieruchomo ci zale na jest od warto ci nieruchomo ci zadeklarowanej przez strony. W celu unikni cia sytuacji, w których strony próbuj zap aci ni sze podatki, na skutek zadeklarowania ceny ni szej ni rzeczywista, ceny nierynkowe uznawane s za niewa ne. W a ciciel gruntu jest zobowi zany do uiszczania corocznej op aty podatku gruntowego na rzecz bud etu lokalnego.

Zobowi zania w zakresie ochrony rodowiska

Odpowiedzialno z tytu u zanieczyszczenia rodowiska ponoszona jest na zasadzie "zanieczyszczaj cy zobowi zany jest do zap aty" (Nadzwyczajne Rozporz dzenie Rz dowe nr 195/2005 w sprawie ochrony rodowiska, z pó niejszymi zmianami). Ostatniozyj rte Nadzwyczajne Rozporz dzenie Rz dowe 68/2007 o odpowiedzialno ci z tytu u ochrony rodowiska z odniesieniem do zapobiegania i naprawy szkód dla rodowiska (GEO 68/2007), które stanowi odpowiednik Dyrektywy UE 2004/35/WE, okre la ogólne ramy odpowiedzialno ci z tytu u ochrony rodowiska na podstawie wy ej wspomnianej zasady. Powy sze rozporz dzenie reguluje rodki zapobiegawcze i naprawcze, jakie nale y podejmowa w przypadku powstania szkody lub bezpo redniego zagro enia powstania szkody wobec rodowiska w wyniku okre lonych dzia a zawodowych. Charakter odpowiedzialno ci za szkody z tytu u zanieczyszczenia jest obiektywny a tym samym niezale ny od winy podmiotu zanieczyszczaj cego. Je eli jest kilku zanieczyszczaj cych, ponosz oni odpowiedzialno solidarn . Tylko w nadzwyczajnych wypadkach odpowiedzialno ta jest zale na od winy tj. odpowiedzielano z tytu u szkód powsta ych w wyniku zanieczyszczenia, które zagra aj chronionym gatunkom i obszarom przyrodniczym.

OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY

Dzia alno Grupy

Atlas powsta a dnia 3 lutego 2006 r. zgodnie z prawem Guernsey, jako zamkni ta spó ka inwestycyjna, z celem prowadzenia dzia alno ci na rynkach nieruchomo ci w krajach Europy rodkowej i Wschodniej za wyj tkiem pa stw, które w przesz o ci by y cz ci ZSRR. Obecnie Spó ka prowadzi dzia alno w pi ciu pa stwach … na W grzech, w Polsce, Rumunii, na S owacji i w Bu garii. Atlas jest jednostk dominuj c Grupy, na któr sk adaj si podmioty zale ne od Spó oraz stowarzyszone z ni , opisane szerzej w Rozdziale Spółka Ż niniejszego Prospektu. Podmioty le ce do Grupy maj charakter spó ek holdingowych, spó ek celowych (zaanga owanych w realizacj poszczególnych projektów lub powo anych do pe nienia funkcji w a cicielskich w odniesieniu do okre lonych nieruchomo ci), a tak e spó ek zajmuj cych si badaniem rynku lub potencjalnych projektów oraz zarz dzaj cych nieruchomo ciami. W ramach szeroko rozumianego rynku nieruchomo ci, Spó ka wydzieli a nast puj ce dwa obszary, w których prowadzi podstawow dzia alno :

(i) pe nienie funkcji w a cicielskich oraz zarz dczych w odniesieniu do nieruchomo ci generuj cych przychód z tytu u najmu powierzchni lub dzia alno ci hotelarskiej;

(ii) pe nienie funkcji w a cicielskich oraz realizacja projektów deweloperskich.

Portfelem zarz dza spó ka Atlas Management Company, sk adaj ca si z zespo u profesjonalistów ze znacz cym, mi dzynarodowym do wiadczeniem w zakresie prowadzenia inwestycji i transakcji nabycia na rynku nieruchomo ci oraz realizacji projektów deweloperskich. Spó ki zale ne AMC, utworzone w Polsce, Rumunii, na W grzech, S owacji oraz w Bu garii wiadcz us ugi zarz dzania projektami i nieruchomo ciami nale cymi do Portfela w poszczególnych krajach.

• czna warto aktywów wchodz cych w sk ad Portfela na koniec 2006 r. wa ona udzia em Spó ki w tych nieruchomo ciach wynosi a 311 mln EUR, z czego ponad po owa (189 mln EUR) przypada a na nieruchomo ci znajduj ce si w Polsce. Poza Polsk w 2006 r. Spó ka prowadzi a tak e dzia alno na W grzech, S owacji oraz w Rumunii. Szacunkowa warto projektów w tych trzech pa stwach, wa ona udzia em Spó ki, wynosi a cznie 122 mln EUR. W dniu Prospektu czna warto portfela aktywów wa ona udzia em Spó ki wynosi a 489 milionów EUR i podobnie jak na koniec 2006 r. ponad po ow tej warto ci (314 milionów EUR) stanowi a warto nieruchomo ci znajduj cych si na terytorium Polski. Szacunkowa warto , wa ona udzia em Spó ki, nieruchomo ci po o onych na W grzech, Rumunii, S owacji oraz Bu garii wynios a 174 milionów EUR. Poni sze dane przedstawiaj bardziej szczegó owe dane o poszczególnych projektach.

Przy uwzgl dnieniu Raportu z wyceny Cushman & Wakefield na dzie 30 czerwca 2007 r. oraz procentowego udzia u Grupy w kapitale spó ek celowych, bezpo rednio w a cicielami poszczególnych sk adników Portfela, udzia poszczególnych kategorii nieruchomo ci w warto ci brutto maj tku wchodz cego w sk ad Portfela Spó ki wynosi:

Rodzaj nieruchomo ci (warto brutto) w Dacie Prospektu*	tys. EUR	%
Nieruchomo ci generuj ce przychód (z wy› czeniem hoteli)	163.465	34
Hotele	124.120	25
Projekty deweloperskie	201,875	41
• cznie	489,460	100

Wycena na dzie 30 czerwca 2007 r. z uwzgl dnieniem zmian, które nast pi›y do dnia sporz dzenia niniejszego Prospektu.

Nieruchomo ci generuj ce przychód

Grupa posiada udzia y w nast puj cych nieruchomo ciach generuj cych przychód z tytu u najmu:

Nieruchomo	Lokalizacja	Opis	Po redni udzia› Spó›ki w nieruchomo ciach
		Polska	
Millennium Plaza	Warszawa	Budynek biurowy o powierzchni netto 32.723 m², przeznaczony na biura i dzia›alno handlow , powierzchnia biurowa wynaj ta w ok. 99%, powierzchnia handlowa wynaj ta w ok. 88%.	100%
Sadowa Business Park	Gda sk	Budynek biurowy o powierzchni netto 6.550 m², wynaj ty w ok. 99%.	100%
		W gry	
Ikarus Industrial Park	Budapeszt	Nieruchomo zabudowana budynkami biurowymi, warsztatami i magazynami o ›cznej powierzchni na wynajem netto wynosz cej 109.500 m² wynaj ta w ok. 74%.	100%
Budynek Biurowy Metropol	Budapeszt	Budynek biurowy o powierzchni netto 7.605 m², w ca›o ci wynaj ty.	100%
Centrum Ligetváros	Budapeszt	Budynek biurowy o powierzchni netto 6.282 m², przeznaczonej na biura i dzia›alno handlow , wynaj ty w ok. 99 %, z prawem do wybudowania dodatkowej cz ci o charakterze mieszanym o powierzchni 3.800 m².	100%
Budynek Biurowy Moszkva	Budapeszt	Budynek biurowy o powierzchni netto 998 m², w ca›o ci wynaj ty.	100%
		Bu›garia	
Budynek Biurowy Atlas House	Sofia	Budynek biurowy o powierzchni netto 3.472 m², wynaj ty w oko›o 95%.	100%

Grupa posiada udzia y w nast puj cych nieruchomo ciach wykorzystywanych jako hotele:

Nieruchomo	Lokalizacja	Opis	Po redni udzia› Spó›ki w nieruchomo ci
		Polska	
Hotel Hilton	Warszawa	Pierwszy hotel sieci Hilton w Polsce; 313 pokoi, Fitness Club Holmes Place, kasyno oraz centrum konferencyjne o powierzchni 3.700 m²	100%
		Rumunia	
Hotel Golden Tulip	Bukareszt	Po›o ony w centrum miasta, nowoczesny hotel z 82 pokojami.	100%

Nieruchomo ci deweloperskie

Oprócz nieruchomo ci generuj cych przychód oraz hoteli Grupa posiada udzia y w nast puj cych nieruchomo ciach deweloperskich:

Nieruchomo	Lokalizacja	Opis	Po redni udzia› Spó›ki w nieruchomo ciach
		Polska	
Platinum Towers wie e I oraz II	Warszawa	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 5.117 m^2, przeznaczona pod zabudow dwoma 22-pi trowymi budynkami mieszkalnymi o › cznej powierzchni u ytkowej wynosz cej 26.204 m^2 podzielonej na 387 mieszkania. Spó›ka uzyska›a pozwolenie na budow obydwu wie ; przedwst pne umowy sprzeda y zosta›y zawarte w odniesieniu do 188 ze 198 mieszka Wie y I oraz 130 ze 189 mieszka w Wie y II.	100%
Platinum Towers … wie a III	Warszawa	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 4.454 m^2, przeznaczona pod zabudow 32-pi trowym budynkiem biurowym o powierzchni u ytkowej netto wynosz cej 22.500 m^2, alternatywnie Grupa posiada decyzj o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu na budow 17.500 m powierzchni mieszkaniowej i handlowej.	100%
Projekt Capital Art Apartments	Warszawa	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 17.566 m^2, przeznaczona pod zabudow mieszkaniow o powierzchni netto 46.213 m^2 realizowan w pi ciu etapach, obejmuj c › cznie ponad 800 mieszka ; Spó›ka uzyska›a pozwolenia na budow etapów I - III; przedwst pne umowy sprzeda y zosta›y zawarte w odniesieniu do 213 z 220 mieszka etapu I oraz w odniesieniu do 23 ze 177 mieszka etapu II.	100%(1)
Projekt Zielono	Warszawa	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 12.454 m^2, przeznaczona pod zabudow mieszkaniow , obejmuj ca ok. 265 mieszka oraz dodatkow zabudow o przeznaczeniu handlowym, decyzja o warunkach zabudowy zosta›a uzyskana.	76%
Projekt Cybernetyki	Warszawa	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 3.098 m^2, przeznaczona pod zabudow mieszkaniow i handlow o › cznej powierzchni u ytkowej wynosz cej 10.720 m^2. Grupa posiada decyzj o warunkach zabudowy na budow 11.000 m^2 powierzchni mieszkaniowej i handlowej.	50%
Projekt Kokoszki	Gda sk	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 429,918 m^2, przeznaczona pod zabudow mieszkaniow i handlow o › cznej powierzchni u ytkowej wynosz cej 130.000 m^2	50%
		W gry	
Projekt Atrium Homes	Budapeszt	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 8.165 m^2, przeznaczona pod zabudow mieszkaniow o powierzchni netto 22.213 m^2 obejmuj ca 456 mieszka oraz 5.801 m^2 powierzchni handlowej; Spó›ka otrzyma›a pozwolenie na budow etapu I (235 mieszka oraz 1.500 m^2 powierzchni handlowej), kampania marketingowa zosta›a rozpocz ta w drugim kwartale 2007 r.	100%
Projekt Városliget	Budapeszt	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 12.140 m^2, przeznaczona pod zabudow mieszan o › cznej powierzchni u ytkowej 33.000 m^2	100%
Projekt Volán	Budapeszt	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 20.637 m^2, przeznaczona pod zabudow mieszan o › cznej powierzchni u ytkowej netto 67.000 m^2	50%
		S›owacja	
Projekt Vajnory	Bratys›awa	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 878.877 m^2, przeznaczona pod zabudow mieszan .	50%
Projekt Ba•ta	Koszyce	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 10.088 m^2 w centrum Koszyc (drugie najwi ksze miasto na S›owacji), przeznaczona pod zabudow mieszan .	50%
		Rumunia	
Nieruchomo Voluntari	Bukareszt	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 99.116 m^2, przeznaczona pod zabudow mieszan .	100%(2)
Nieruchomo Solaris	Bukareszt	Nieruchomo gruntowa o powierzchni 31.977 m^2, przeznaczona pod zabudow mieszan .	100%(2)

(1) W Dacie Prospektu, 80% udzia›ów w kapitale Capital Art Apartments by›o przewidzianych na zabezpieczenie na rzecz Roggia Limited, podmiotu wskazanego przez Investkredit Bank AG (poprzednio Österreichische Volksbanken AG), jako zabezpieczenie kredytu udzielonego Capital Art Apartments.

(2) Ze wzgl du na uregulowania prawne w Rumunii, 1% akcji nale y do osób fizycznych, powi zanych z Grup . Wi cej informacji znajduje si w Rozdziale „Otoczenie rynkowe i prawne".

Historia Grupy

Spó ka Atlas zosta a zarejestrowana na wyspie Guernsey 31 stycznia 2006 r. na mocy prawa Guernsey, jako zamkni ta spó ka inwestycyjna prowadz ca dzia alno na rynku nieruchomo ci.

Spó ka powsta a w wyniku po czenia aktywów wchodz cych w sk ad portfeli nieruchomo ci znajduj cych si w Europie rodkowej i Wschodniej, nale cych do podmiotów: Grupy Izaki, Elran oraz Grupy RP Capital. Po czenie aktywów nast pi o poprzez przejecie spó ek celowych nale cych do powy szych podmiotów i przeniesienie tych spó ek celowych pod wspólny kontrol Spó ki. Transakcje te (tj. przeniesienie maj tku spó ek celowych nale cych do Grup Izaki, Elran oraz RP Capital) zosta y rozliczone metod nabycia zgodnie z Mi dzynarodowym Standardem Sprawozdawczo ci Finansowej 3 "*Po czenia jednostek gospodarczych*". Za o yciele powo ali równie spó k Atlas Management Company, która odpowiedzialna jest za zarz dzanie nieruchomo ciami znajduj cymi si w Portfelu Grupy oraz za identyfikacj nowych nieruchomo ci inwestycyjnych. AMC podlega nadzorowi Rady.

Akcje Spó ki zosta y dopuszczone do obrotu na giełdzie AIM w dniu 1 marca 2006 r. W wyniku Oferty AIM, Spó ka pozyska a rodki w wysoko ci 164,4 mln EUR (po potr ceniu kosztów emisji), które przeznaczy a na rozwój dalszej dzia alno ci inwestycyjnej w Europie rodkowej i Wschodniej. Bezpo rednio po dopuszczeniu na AIM Spó ka naby a Pierwotny Portfel od podmiotów Grupy RP Capital, Elran i Grupy Izaki, sk adaj cy si z nast puj cych udzia ów w aktywach nieruchomo ciowych: 33,33% w warszawskim Hotelu Hilton, 33,33% w projekcie Platinum Towers w Warszawie, 100% w Capital Art Apartments w Warszawie, 76% w Projekcie Zielono w Warszawie, 100% w Ikarus Industrial Park w Budapeszcie, 100% w Budynku Biurowym Metropol w Budapeszcie, 100% w projekcie Atrium Homes w Budapeszcie, 78,25% w Projekcie Vajnory w Bratys awie.

W maju 2006 r. Grupa naby a 67% akcji Trilby, po rednio posiadaj cej 100% udzia ów w warszawskim Hotelu Hilton oraz wie y III w ramach projektu Platinum Towers. W maju 2006 r., Grupa przej a równie pozosta e udzia y w spó kach: DPM oraz Platinum Towers (posiadaj cej udzia y w projekcie budowy wie I oraz II).

Dodatkowo, do ko ca 2006 roku Grupa naby a nast puj ce projekty: Projekt Városliget, Centrum Ligetváros oraz Budynek Biurowy Moszkva w Budapeszcie na W grzech, a w ramach strategii zak adaj cej rozpocz cie inwestycji w znacz cych miastach regionalnych … ERA Baja. Ta w Koszycach, drugim najwi kszym mie cie na S owacji.

W 2006 r. Spó ka rozpocz a równie dzia alno na rynku nieruchomo ci w Rumunii, gdzie naby a Nieruchomo Solaris oraz Nieruchomo Voluntari w Bukareszcie.

W pierwszej po owie 2007 r. Grupa naby a nowe nieruchomo ci: Budynek Biurowy Millennium Plaza w Warszawie, Projekt Volan w Budapeszcie, Hotel Golden Tulip w Bukareszcie oraz Sadowa Business Park w Gda sku. Ponadto Grupa przyst pi a do wspólnego przedsi wzi cia 50/50 z EdR Real Estate (Eastern Europe) S.C.A SICAR dla celów realizacji Projektu Cybernetyki w Warszawie i wykupi a udzia swojego wspólnika w Nieruchomo ci Voluntari w Rumunii.

Na dzie 30 czerwca 2007 r. ok. 88% (145 mln EUR) wp ywów pozyskanych w wyniku oferty na AIM zosta o zainwestowane.

Dnia 29 sierpnia 2007 r. Grupa poprzez spó k AEIBV zawar a umow joint venture ze spó k CF Plus Sp. z o.o. Rezultatem tej e umowy jest wspó praca w ramach spó ki Atlas Estates CF Plus 1, która w swym za o eniu ma realizowa Projekt Kokoszki w Gda sku. Atlas Estates CF Plus 1 zawar a przedwst pn umow nabycia nieruchomo ci w celu realizacji Projektu Kokoszki. W dniu 30 listopada 2007 r. spe ni y si warunki przewidziane w tej e umowie i w konsekwencji Spó ka naby a w asno powy szej nieruchomo ci (po rednio poprzez udzia w Atlas Estates CF Plus 1).

Dnia 24 wrze nia 2007 r. AEIBV cznie z Darenisto Limited sprzedali 28,25% udzia ów w Projekcie Vajnory swojemu partnerowi joint venture Kendalside Limited. W konsekwencji AEIBV posiada obecnie bezpo rednio i po rednio 50% w Projekcie Vajnory.

Dnia 15 pa dziernika 2007 r. AEIBV sta si w a cicielem (po rednio, poprzez Atlas Estates Limited EOOD) 100% udzia ów Immobul EOOD, b d cej wy cznym w a cicielem budynku biurowego o powierzchni netto 3.472 m^2 w Sofii.

Dnia 11 stycznia 2008 r. AEIBV zawar a umow przedwst pn zbycia 100% udzia ów w spó ce Atlas Estates (Millennium) b d cej w a cicielem Budynku Biurowego Millennium Plaza na rzecz Portfolio Real Estate Sp. z o.o. za cen okre lon wst pnie na kwot 14.466.108 EUR oraz sp at okre lonych w umowie po yczek. Przeniesienie w asno ci udzia ów w Atlas Estates (Millennium) nast pi po spe nieniu si warunków okre lonych w umowie, nie pó niej ni 31 pa dziernika 2008 r.

Strategia

Ukierunkowanie na mieszkaniowe projekty deweloperskie

Bior c pod uwag obecne trendy rynkowe oraz popyt na mieszkania i domy w regionie, Grupa Atlas Estates zamierza koncentrowa si na mieszkaniowych projektach deweloperskich. Strategia Grupy zak ada g ównie budow mieszka przeznaczonych dla klasy redniej. Poniewa w ocenie Dyrektorów Spó ki niewystarczaj ca poda mieszka odczuwalna jest zarówno w stolicach, jak i w miastach regionalnych, Grupa zamierza umocni swoj pozycj w tych ostatnich ze wzgl du na mniejsz konkurencj w zakresie pozyskiwania gruntów. Ka dy projekt mieszkaniowy b dzie indywidualnie oceniany pod wzgl dem stopnia ryzyka jakim jest obarczony oraz potencjalnej rentowno ci.

Koncentruj c si w pierwszej kolejno ci na mieszkaniowych projektach deweloperskich, Grupa zamierza tak e realizowa deweloperskie projekty komercyjne i biurowe, je li ich przewidywana stopa zwrotu b dzie zadowalaj ca.

Realizacja mieszkaniowych projektów deweloperskich b dzie uzale niona od lokalnego popytu, oraz mo liwych do osi gni cia mar w ka dym z krajów i miast dzia alno ci Grupy. Mar e te ró ni si pomi dzy poszczególnymi pa stwami i miastami ze wzgl du na dojrza o danego rynku oraz ró ne fazy cyklu gospodarczego. Grupa na bie co monitoruje i ocenia zmieniaj ce si mo liwo ci inwestycyjne oraz sytuacj panuj c na rynkach.

Ci g›o dzia›alno ci deweloperskiej

W celu zapewnienia stabilnego poziomu sprzeda y oraz, a tym samym, w miar mo liwo ci, stabilnego poziomu przep ywów pieni nych, Grupa zamierza realizowa w tym samym czasie projekty deweloperskie o ró nym poziomie zaawansowania (na etapie planowania, projektu, budowy, sprzeda y i oddania do u ytku). W konsekwencji, bior c pod uwag spodziewany sta y wzrost cen gruntów w regionie Europy rodkowej i Wschodniej, Grupa planuje budowa bank ziemi, który umo liwi jej realizacj projektów deweloperskich w okresie najbli szych kilku lat.

Nabywanie aktywów generuj cych przychód

W opinii Dyrektorów rozwój gospodarczy w regionie Europy rodkowej i Wschodniej powoduje wzrost zapotrzebowania na wysokiej jako ci powierzchni biurowej przez lokalnych przedsi biorców.

W celu zapewnienia sta ego strumienia przychodów z tytu u wynajmu, Grupa chce kontynuowa nabywanie zarówno budynków biurowych jak i powierzchni handlowych. Strategia Grupy nie jest zorientowana na inwestowanie w budynki biurowe klasy CEAŽ, znajduj ce si w najbardziej presti owych lokalizacjach, gdy tego typu inwestycje wi si zasadniczo z ni szym dochodem wynikaj cym z silnej konkurencji w tym segmencie rynku. Strategia Grupy zak ada osi gni cie wysokich wp ywów dzi ki inwestycjom w segmenty

rynku gdzie konkurencja jest mniejsza, a tak e anga owaniu si w projekty o bardziej z o onej strukturze, które Grupa b dzie w stanie realizowa .

W ramach przyj tej strategii, Grupa zamierza równie inwestowa w nieruchomo ci, które mog by wykorzystane jako hotele i nast pnie, zgodnie ze swoj dotychczasow praktyk , utrzymywa odpowiednio wykwalifikowane podmioty zewn trzne w celu zarz dzania takimi nieruchomo ciami. Nabywaj c aktywa hotelarskie Grupa b dzie bra a pod uwag atrakcyjno danej lokalizacji, jak równie zapotrzebowanie na us ugi hotelarskie w danym regionie czy mie cie.

Grupa dopuszcza równie mo liwo dokonywania inwestycji w nieruchomo ci o innym przeznaczeniu (np. centra logistyczne), o ile takie inwestycje b d odpowiednio atrakcyjne w wietle dost pnych na rynku informacji.

Dywersyfikacja

W celu ograniczenia ryzyka, Grupa zamierza utrzymywa zdywersyfikowany Portfel inwestycji nieruchomo ciowych. Dywersyfikacja ta b dzie mia a trojaki charakter. Po pierwsze, Grupa zamierza zdywersyfikowa swoj dzia alno pod wzgl dem geograficznym, poprzez inwestowanie w ró nych krajach Europy rodkowej i Wschodniej. Po drugie, Grupa ma zamiar realizowa inwestycje ró nego rodzaju (np. w segmencie mieszkaniowym, biurowym oraz handlowym). Po trzecie strategia Grupy zak ada prowadzenie projektów o ró nym poziomie zaawansowania (na etapie zakupu gruntu, projektu, budowy, marketingu i sprzeda y), w celu zapewnienia stabilnego poziomu uzyskiwanego przychodu.

W Dacie niniejszego Prospektu Spó ka posiada aktywa inwestycyjne w Polsce, Rumunii, S owacji, Bu garii i na W grzech, lecz zamierza wykorzysta posiadane owiadczenie na innych dynamicznie rozwijaj cych si rynkach. Strategia ta pozwoli na dalsz dywersyfikacj geograficzn , oraz na osi gni cie w a ciwej skali dzia alno ci. Ponadto, Grupa planuje tak e kontynuowa strategi realizowania inwestycji w miastach regionalnych danego kraju, w którym Grupa prowadzi dzia alno .

Cele i polityka inwestycyjna

Zapewnić Akcjonariuszom osiąganie atrakcyjnych zwrotów z inwestycji

Dyrektorzy s zdania, e Spó ka ma zdolno generowania corocznie wysokiego zwrotu z inwestycji, (bazuj cego na równowarto ci w EUR ceny Akcji dopuszczanych). Spó ka zamierza wykorzystywa pojawiaj ce si mo liwo ci inwestycyjne, jednak e prowadz c dzia alno b dzie opiera si na kryteriach finansowych i handlowych np. minimalnych zyskach ach, lokalizacji nieruchomo ci oraz dost pno ci finansowania d u nego. Szczegó owe informacje tematyczne nowych projektów przedstawiane zosta y w Rozdziale G *Opis Działalności Grupy* w punkcie G. *Nowe Projekty*.

Osiągnąć zdolność trwałego generowania wpływów pieniężnych, umożliwiających wypłatę dywidendy na rzecz Akcjonariuszy

Spó ka zamierza generowa rodki pieni ne poprzez:

(i) Wynajem nieruchomo ci: w ocenie Dyrektorów Spó ki, wynajem nieruchomo ci jest co do zasady ród em stabilnych i powtarzalnych przep ywów pieni nych. Dyrektorzy oczekuj trwa ego wzrostu wysoko ci wp ywów z tytu u wynajmu nieruchomo ci generuj cych przychody, popartego dzia aniem czynników komercyjnych i aktywnym zarz dzaniem sk adnikami Portfela; lub

(ii) Sprzeda mieszka : Spó ka oczekuje, e projekty deweloperskie stan si ród em przychodów ze sprzeda y mieszka . Przychody te nie b dzie charakteryzowa y si stabilno ci , gdy warto otrzymywanych wp ywów zale na jest w du ym stopniu od etapu realizacji projektów deweloperskich w toku; lub

(iii) Sprzeda inwestycji: Spó ka nie wyklucza mo liwo ci sprzeda y pewnych inwestycji. W takim przypadku otrzymane wp ywy pieni ne, b d przeznaczone na kolejne inwestycje lub do podzia u mi dzy Akcjonariuszy. Wszystkie posiadane przez Grup nieruchomo ci znajduj si w posiadaniu spó ek celowych utworzonych w poszczególnych jurysdykcjach, w których znajduj si poszczególne nieruchomo ci. Spó ki celowe s z kolei bezpo rednio i po rednio w asno ci AEIBV, holenderskiej spó ki holdingowej. Intencj Grupy jest, aby w ka dym przypadku, kiedy jest to mo liwe, sprzedawa udzia y w spó kach celowych, a nie same nieruchomo ci. Jest to uzasadnione obowi zuj cymi w Holandii przepisami podatkowymi, stanowi cymi, i sprzeda spó ek celowych, posiadanych przez Grup , co do zasady nie podlega podatkowi od zysków kapita owych. Mog jednak zaistnie sytuacje, w których, w celu sprzeda y nieruchomo ci, Grupa b dzie zmuszona sprzeda sam nieruchomo , a nie udzia y w spó ce celowej. W konsekwencji sprzeda taka b dzie podlega przepisom podatkowym obowi zuj cym w kraju, w którym znajduje si dana nieruchomo .

Osiągnąć wzrost NAV

W ocenie Dyrektorów Spó ki, w ród mo liwych ródeł wzrostu netto warto ci Portfela Spó ki wyró ni mo na:

(i) Projekty budowlane: ró ny poziom zaawansowania projektów budowlanych mo e mie wp yw na wzrost warto ci gruntów nabytych przez Spó k ;

(ii) Poprawa stanu nieruchomo ci przeznaczonych pod wynajem: w ocenie Dyrektorów, wykonanie prac modernizacyjnych lub poprawa standardu nieruchomo ci przyczyni si powinno do wzrostu ich warto ci;

(iii) Aktywne zarz dzanie maj tkiem przeznaczonym pod wynajem: obejmuje wynajem nieruchomo ci dodatkowym najemcom, obni anie kosztów zwi zanych z nieruchomo ci , popraw jej stanu oraz podwy ki czynszu najmu, co powinno odpowiednio znale swoje odbicie we wzro cie warto ci dochodu z najmu, co przyczyniaj c si do wzrostu warto ci maj tku;

(iv) Wzrost warto ci nieruchomo ci: w ocenie Dyrektorów, wyst pienie ogólnego trendu wzrostu warto ci nieruchomo ci, niezale nie od dzia a podejmowanych przez Spó k , powinno spowodowa proporcjonalny wzrost warto ci Portfela Spó ki; i/lub

(v) Zakup projektów poni ej ich warto ci godziwej: w przypadku projektów nabytych poni ej warto ci rynkowej, Dyrektorzy oczekuj wzrostu ich warto ci do warto ci godziwej w krótkim lub rednim okresie nast puj cym bezpo rednio po nabyciu nieruchomo ci.

Wpływać na wysokość osiąganego zwrotu z inwestycji przez stosowanie odpowiedniej dźwigni finansowej

Spó ka przewiduje stosowanie d wigni finansowej, przez finansowanie d ugiem, w celu zwi kszenia osi ganego zwrotu z kapita u. Poziom zastosowanej d wigni mo e by ró ny w zale no ci od projektu. Dyrektorzy Spó ki zak adaj , e zawsze, gdy tod bie mo liwe, d ug b dzie zaci gany na poziomie poszczególnych aktywów, bez regresu do Spó ki, jednak polityka Grupy dotycz ca finansowania d u nego b dzie dostosowywana do panuj cych warunków rynkowych.

Projekty deweloperskie przewa nie obejmuj fazy przed-budowlan zwi zan z zakupem gruntu, po której realizowane s kolejne etapy budowy (zale ne od skali projektu). Co do zasady Spó ka samodzielnie pokrywa koszt nabycia gruntów, na których nast pnie realizuje projekty deweloperskie. Po nabyciu gruntu, nast puje rozpocz cie prac projektowych oraz opracowywania planu przebiegu budowy. W kolejnym etapie Spó ka przygotowuje plan finansowy projektu, w którym okre lony zostaje poziom d wigni finansowej (z regu y rz du 65-80% cznych kosztów projektu, obejmuj cych koszt nabycia gruntu). Pozyskane finansowanie uruchamiane jest w transzach, odpowiadaj cych post powi prac budowlanych.

Kredytodawca finansuj cy projekt, otrzymuje z regu y zabezpieczenie, które mo e obejmowa m.in.: zastaw na udzia ach spó ki celowej, b d cej w a cicielem finansowanej nieruchomo ci (lub przeniesienie w asno ci tych udzia ów), ustanowienie hipoteki (b d nie form zastawu rejestrowego) bezpo rednio na

nieruchomo ci, lub umow zgodnie z któr przychody generowane przez projekt, wp ywa b d na rachunek zastrze ony, na rzecz kredytodawcy. Ponadto, kredytodawca finansuj cy projekt mo e wymaga , aby kredytobiorca (z regu y spó ka celowa) oraz jego udziałowcy przedstawili zobowi zanie, w formie gwarancji na rzecz kredytodawcy, do pokrycia wszelkich kosztów przekraczaj cych bud et projektu lub zwolnienia kredytodawców z obowi zku zwi kszenia kwoty kredytu w przypadku wzrostu kosztów realizacji projektu.

Spó ka przewiduje równie korzystanie z d wigni finansowej jako czynnika pozytywnie wp ywaj cego na osi gany zwrot z udziału w inwestycjach w nieruchomo ci generuj ce przychód. Podobnie, jak ma to miejsce w przypadku projektów deweloperskich, Spó ka wystêpuje jako kredytobiorca (mo e to by Spó ka lub inny podmiot Grupy) w finansowaniu nieruchomo ci generuj cej przychód, zapewni zabezpieczenie, które mo e obejmowa m.in.: ustanowienie hipoteki na nieruchomo ci, zastaw na udzia ach kredytobiorcy, lub inne podobne rozwi zania.

Spó ka zamierza osi gn udział finansowania d ugu na poziomie 75% rynkowej warto ci udziału u Spó ki w nieruchomo ciach generuj cych przychód.

Obecnie Spó ka zaci ga kredyty oraz po yczki na realizacj prowadzonych inwestycji, w tym na nabycie nowych nieruchomo ci, zabezpieczaj c je poprzez ustanawianie zabezpiecze rzeczowych na nieruchomo ciach, które s ju w asno ci Grupy.

Projekty Joint Venture

Spó ki Grupy anga uj si w przedsi wzi cia typu joint venture we współpracy z partnerami lokalnymi lub mi dzynarodowymi, w przypadku, je eli Rada Spó ki uzna, e taka współpraca jest korzystna dla Akcjonariuszy Spó ki. Ka dorazowo, przed podj ciem decyzji o zaanga owaniu si w projekt joint venture, Spó ka dokonuje analizy pozytywnych i negatywnych efektów takiego zaanga owania. Analiza ta ma za zadanie oceni , indywidualny potencja rynku w celu jak najlepiej wykorzystania mo liwo ci wewn trznych Grupy w zakresie najpe niejszego wykorzystania danego rynku.

Obecnie Spó ka zaanga owana jest w trzy porozumienia typu joint venture. Pierwsze, ze spó k Eastfield a.s., z któr Spó ka współpracuje przy realizacji projektów deweloperskich na S owacji, i z któr zawarte zosta o porozumienie na zasadach wy czno ci. Drugie, ze spó k EdR Real Estate, we współpracy z któr zawar a porozumienie bez zasady wy czno ci. Trzecie realizowany jest projekt Cybernetyki, i z któr Spó ka porozumienie okre la zasady współpracy ze spó k CF Plus Sp. z o.o., a pierwszym wspólnym przedsi wzi ciem w ramach porozumienia jest realizacja projektu Kokoszki. Wi cej informacji na ten temat znajduje si w Rozdziale *„Transakcje z podmiotami powi zanymi”*.

Polityka dotycząca kursów walutowych

Spó ka przygotowuje i b dzie przygotowywa w przysz o ci sprawozdania finansowe stosuj c Euro jako walut podstawow . W ocenie Dyrektorów Spó ki aktywa cz dzia alno ci inwestycyjnej prowadzona b dzie w tej w a nie walucie; jednak pewna cz przychodów i kosztów Spó ki b dzie wyra ona w walutach innych ni Euro. Z tego wzgl du mo liwe jest, e Spó ka nara ona b dzie na ryzyko waha kursów walut, co mo e przełoży si na wyniki dzia alno ci operacyjnej Grupy, jej zdolno do osi gni cia planowanego poziomu dywidendy, a tak e na ogólny poziom zwrotu z inwestycji. Dyrektorzy Spó ki zamierzaj do o y stara zmierzaj cych do zapewnienia stosowania przez Spó ki odpowiednich praktyk ograniczaj cych ryzyko kursowe, a Spó ka b dzie poszukiwa ródeł finansowania w walucie krajowej, w sytuacjach, gdy takie rozwi zanie jest mo liwe i korzystne. Spó ka zak ada mo liwo stosowania transakcji z wykorzystaniem instrumentów pochodnych celu ograniczenia ryzyka kursowego, natomiast nie dopuszcza mo liwo ci stosowania tego rodzaju transakcji w celach spekulacyjnych.

Przewagi konkurencyjne

Lokalna infrastruktura i do wiadczenie w zakresie identyfikowania oraz prowadzenia inwestycji na rynkach lokalnych

Spó ka AMC posiada lokalne biura oraz zespo y dzia ce, zajmuj ce si prowadzeniem inwestycji w Polsce, na W grzech, w Rumunii, na S owacji i w Bu garii. Biura te tworz infrastruktur pozwalaj c na bie co monitorowa rynek w poszukiwaniu interesuj cych mo liwo ci inwestycyjnych w krajach obecno ci Grupy. W ocenie Dyrektorów obecno na lokalnych rynkach daje Spó ce znacz c przewag konkurencyjn , która umo liwi utrzymanie ci g ego jej rozwoju i wzrostu warto ci Portfela. Ponadto, jednoczesne otwarcie AMC na kilka lokalnych rynków pozwala na ich lepsze monitorowanie, umo liwia bardziej krytyczn ocen ró norodnych rynków, oraz daje mo liwo wyboru obszaru, na którym nale y koncentrowa wysi ki inwestycyjne Grupy.

Dodatkowo, infrastruktura spó ki AMC umo liwia skuteczniejsze prowadzenie transakcji i zarz dzanie posiadanym Portfelem ni w przypadku spó ek konkurencyjnych, dopiero wchodz cych na te rynki. Obecno i rozpoznanie na poszczególnych rynkach lokalnych jest szczególnie wa ne w przypadku posiadania nieruchomo ci deweloperskich oraz przy realizacji inwestycji deweloperskich. Lokalne biura AMC odpowiadaj za zadania zwi zane z uzyskiwaniem decyzji o warunkach zabudowy, prowadzeniem prac budowlanych, a tak e z prowadzeniem kampanii marketingowych i sprzeda y mieszka w ramach ka dego projektu. Taka polityka, po czona z zaanga owaniem osób ze znacznym do wiadczeniem na rynku deweloperskim, zapewnia osi gni cie celów postawionych przez Grup .

Atrakcyjny i zró nicowany portfel

W ocenie Dyrektorów Spó ki, posiadany przez nich atrakcyjny, zdywersyfikowany Portfel nieruchomo ci, zapewni osi gni cie oczekiwanego poziomu dywidendy oraz rozwoju Spó ki. Osi gni ta konstrukcja Portfela umo liwia Grupie pozyskiwanie kolejnych inwestycji w regionie Europy rodkowej i Wschodniej. Poprzez w czenie do Portfela nieruchomo ci o ró norodnej charakterystyce (nieruchomo ci inwestycyjne, deweloperskie) oraz o ró norodnym po o eniu geograficznym (na obszarze krajów Europy rodkowej i Wschodniej), Spó ka osi ga przewag nad swoimi konkurentami, którzy koncentruj swoj dzia alno tylko na wybranym segmencie rynku nieruchomo ci lub w wybranych krajach. Dzi ki zró nicowaniu Portfela, Grupa ogranicza ryzyko zwi zane z prowadzeniem dzia alno ci tylko na jednym rynku, nara onym na okresowe za amania koniunktury. W ocenie Dyrektorów, aktywno Grupy na rynku nieruchomo ci w Europie rodkowej i Wschodniej przyczyni si do wzrostu znaczenia Spó ki, która osi gnie pozycj istotnego partnera i znacz cego dewelopera w regionie, co w konsekwencji zwi kszy jej mo liwo ci inwestycyjne.

Do wiadczony zespó› zarz dzaj cy AMC

Zespó zarz dzaj cy AMC posiada znacz ce do wiadczenie w zakresie obrotu nieruchomo ciami i prowadzenia projektów deweloperskich. Od momentu powstania Spó ki, AMC potwierdzi a swoj skuteczno w zarz dzaniu Portfelem oraz identyfikowaniu nowych potencjalnych inwestycji. Z sukcesem zainwestowa a wi kszo rodków z Oferty AIM, zwi kszy a poziom zysku oraz ob o enie aktywów Grupy generuj cych przychód, uzyska a wiele decyzji o warunkach zabudowy oraz pozwole na budow , a tak e poprawi a realizacj projektów deweloperskich Grupy. Do wiadczenie zespo u zarz dzaj cego AMC jest bezcennym atutem w poszukiwaniu mo liwo ci dalszego rozwoju na rynkach, na których AMC jest ju obecna, a tak e w innych krajach Europy rodkowej i Wschodniej.

W sk ad Komitetu Inwestycyjnego AMC, odpowiedzialnego za przegl d i zatwierdzenie wszelkich potencjalnych inwestycji oraz dezinwestycji, wchodz osoby ze znacznym do wiadczeniem w powy szym zakresie. Cz onkowie Komitetu posiadaj do wiadczenie zarówno lokalne, jak i bran owe, w dziedzinie inwestowania na rynku nieruchomo ci inwestycyjnych oraz deweloperskich w regionie, co stanowi kolejn przewag konkurencyjn Spó ki, pozwalaj c jej wybiera najkorzystniejsze projekty w regionie Europy rodkowej i Wschodniej (w warunkach zmiennego cyklu koniunkturalnego).

Relacje z lokalnymi uczestnikami rynku

W krajach, gdzie Grupa prowadzi swoj dzia alno Dyrektorzy Spó ki oraz inne osoby wchodz ce w sk ad zarz du AMC lub zajmuj ce wy sze stanowiska kierownicze w spó ce AMC, nawi za y relacje z innymi uczestnikami rynków nieruchomo ci, w tym z instytucjami finansowymi dzia aj cymi na tych rynkach. Dzi ki tym kontaktom, Grupa ma dost p do potencjalnych transakcji nabycia nieruchomo ci, poprawia efektywno prowadzenia bie cych transakcji, a tak e uzyska wsparcie w prowadzeniu projektów deweloperskich i zarz dzaniu nieruchomo ciami. Ponadto, bezpo rednia obecno na lokalnych rynkach, a tak e do wiadczenie osób zatrudnionych przez AMC w lokalnych zespo ach zarz dzaj cych, w znacznym stopniu wp ywaj na atrakcyjno przysz ych projektów lokalnych. Grupa udowodni a tak e, e potrafi skutecznie realizowa projekty inwestycyjne we wspó pracy z innymi uczestnikami rynku na zasadzie joint venture.

Atrakcyjny zakres nowych projektów

W ocenie Dyrektorów Spó ki, baza zidentyfikowanych przez Grup projektów, w ró nych segmentach rynku, obejmuje inwestycje o cznej warto ci brutto ok. 500 mln EUR, z czego przewidywana warto (zrealizowanych) transakcji wyniesie 10-20% warto ci brutto.

Portfel

Nieruchomo ci generuj ce przychód

Grupa posiada dziewi nieruchomo ci inwestycyjnych generuj cych przychód, do których nale : hotele, budynki biurowe oraz nieruchomo ci komercyjne.

Poni ej przedstawiono krótk charakterystyk tych nieruchomo ci.

Budynki biurowe/ nieruchomo ci handlowe	Wycena nieruchomo ci (EURm)	Udzia› Grupy we w›asno ci	Powierzchnia nieruchomo ci (m^2)	• czna powierzchnia budynków (m^2)*	Powierzchnia dost pna na wynajem (m^2)*
Millennium Plaza (PL)	92,7	100%	2.268	57.252	32.723
Sadowa Business Park (PL)	11,3	100%	5.183	7.471	6.550
Ikarus Industrial Park (W)	29,8	100%	283.227	128.115	109.500
Budynek Biurowy Metropol (W)	10,2	100%	2.803	7.830	7.605
Centrum Ligetváros (W)	9,0	100%	10.881	6.578	6.282
Budynek Biurowy Moszkva (W)	3,1	100%	710	1.330	998
Budynek Biurowy Atlas House (B)	7,5	100%	710	4.224	3.472

*Obejmuje powierzchni nad i pod poziomem gruntu

HOTELE	Wycena nieruchomości (EURm)	Udział Grupy we własności	Powierzchnia nieruchomości (m^2)	Łączna powierzchnia budynków (m^2)	Powierzchnia dostępna na wynajem (m^2)
Hotel Hilton (PL)	109,5	100%	8.490	47.300	40.624
Golden Tulip (RU)	14,6	99,9%	470	3.800	3.230

MILLENNIUM PLAZA, WARSZAWA

Millennium Plaza jest wie owcem o cznej powierzchni 57.252 m^2 (biurowej i handlowej), zlokalizowanym w centrum Warszawy, przy jednym z g ównych w z ów komunikacyjnych miasta. Budynek zosta oddany do u ytku w listopadzie 1999 r. Ogólna powierzchnia netto tego 28 - pi trowego budynku, dost pna na wynajem wynosi 32.723 m^2, w tym 6.084 m^2 powierzchni handlowej oraz 26.639 m^2 powierzchni biurowej. Parking

podziemny pod budynkiem przewidziano na 62 miejsca, a dodatkowy parking podziemny w pobli u budynku na kolejne 187 miejsc postojowych. Grupa wykupi a prawo do wierzytelno ci z tytu u wynajmu miejsc parkingowych. Parkingi naziemne znajduj si przy ul. Grójeckiej i zosta y wydzier awione przez Atlas Estates (Millennium) od Zarz du Dróg Miejskich: pierwszy o powierzchni 4.100 m², zosta wynaj ty do 31 grudnia 2009 r., a drugi o powierzchni oko o 1.580 m² do dnia 7 lutego 2009 r.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomo ci okre la jej warto na 30 czerwca 2007 r. na 92.670.000 EUR.

Oko o 99% powierzchni biurowej budynku zosta o wynaj te. Do znacz cych najemców nale m.in. Millennium Bank S.A., ABG Spin S.A. (spó ka notowana na Warszawskiej Gie dzie Papierów Warto ciowych), Agencja Reklamowo-Wydawnicza Wprost Sp. z o.o., EOS KSI Polska Sp. z o.o., czy Dom Maklerski TMS Brokers. Poniewa umowa najmu z Millennium Bank S.A. wyga nie pod koniec lutego 2008 r., Spó ka b dzie stara a si zawrze now umow najmu. W cz ci handlowej wynaj to 88% powierzchni. Umowy najmu zawarte s na okres od 3 do pi ciu lat oraz przewiduj ró ne opcje przed u enia okresu obowi zywania umowy.

Podstawowe informacje dotycz ce kluczowych najemców powierzchni w budynku Millennium Plaza:

Najemca	Wynaj ta powierzchnia (m²)	Termin wyga ni cia umowy
Bank Millennium S.A.	11.295	27 lutego 2008 r.*
ABG Spin S.A.	7.927	31 sierpnia 2011 r.
Agencja Reklamowo-Wydawnicza Wprost Sp. z o.o.	1.407	31 lipca 2009 r.
EOS KSI POLSKA Sp. z o.o.	944	31 marca 2010 r.
Dom Maklerski TMS Brokers	601	31 grudnia 2010 r.

*Umowa najmu z Bankiem Millennium S.A. nie zosta›a przed›u ona

Termin wyga ni cia umowy	Liczba zawartych umów	Powierzchnia (netto) obj ta zawartymi umowami (m²)
obecnie - na koniec 2010 r.	51	21.908
na koniec 2010 r. - na koniec 2012 r.	16	10.159
na koniec 2012 r. - na koniec 2015 r.	1	158
po 2015 r.	-	-
umowy na czas nieokre lony	15	290

Czynsz najmu otrzymany w pierwszej po›owie 2007 r. (brutto, bez uwzgl dnienia op›at eksploatacyjnych)	Czynsz najmu otrzymany w czerwcu 2007 r. (brutto, bez uwzgl dnienia op›at eksploatacyjnych)	Zysk operacyjny w pierwszej po›owie 2007 r.
1.332.275 EUR	480.648 EUR	1.510.772 EUR

Stan prawny

Spó ka posiada po rednio, poprzez spó k zale n AEIBV, 100% udzia ów w spó ce Atlas Estates (Millennium). Atlas Estates (Millennium) jest wieczystym u ytkownikiem nieruchomo ci o powierzchni 2.268 m² po o onej przy Al. Jerozolimskich 121/123 w Warszawie oraz w a cicielem usytuowanego na tej nieruchomo ci budynku Millennium Plaza.

Nieruchomo jest obci ona:

(i) hipotek na kwot 64.800.000 EUR na rzecz Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG z siedzib w Wiedniu, b d c zabezpieczeniem sp aty kredytu zaci gni tego na zakup budynku Millennium Plaza;

(ii) czn hipotek kaucyjn do kwoty 20.000.000 EUR na rzecz Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG z siedzib w Wiedniu, b d c zabezpieczeniem sp aty odsetek od kredytu zaci gni tego na zakup budynku Millennium Plaza;

(iii) hipotek na kwot 6.480.000 EUR na rzecz Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG z siedzib w Wiedniu, b d c zabezpieczeniem sp aty kredytu zaci gni tego na refinansowanie podatku VAT zwi zanego z zakupem budynku Millennium Plaza;

(iv) czn hipotek kaucyjn do kwoty 2.000.000 EUR na rzecz Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG z siedzib w Wiedniu, b d c zabezpieczeniem sp aty odsetek od kredytu zaci gni tego na refinansowanie podatku VAT zwi zanego z zakupem budynku Millennium Plaza.

Dwie ostatnie hipoteki zabezpiecza y wierzytelno ci, które zosta y ju sp acone. Wnioski o wykre lenie tych hipotek z Ksi gi Wieczystej nie zosta y jeszcze z o one.

Umowy kredytowe zosta y opisane w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia”* niniejszego Rozdzia u.

SADOWA BUSINESS PARK, GDAŃSK

Sze ciopi trowy Sadowa Business Park, zosta kowicie wyremontowany w 2002 r., posiada dobr lokalizacj w centrum Gda ska, w pobli u Starego Miasta. Sadowa Business Park ma 7.471 m² powierzchni ca kowitej i zapewnia powierzchni biurow klasy CEBŻ. Dost pna na wynajem powierzchnia netto wynosi 6.550 m².

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomo ci, która okre la jej warto na 30 czerwca 2007 r. na 11.270.000 EUR.

Powierzchnia budynku zosta a wynaj ta w ok. 99%. Znacz cy najemcy to GE Security Sp. z o.o. oraz KTI Polska S.A. Przeci tny okres trwania umowy najmu wynosi 36-60 miesi cy.

Podstawowe informacje dotycz ce kluczowych najemców powierzchni w Sadowa Business Park:

Najemca	Wynaj ta powierzchnia (m²)	Termin wyga ni cia umowy
GE Security Sp. z o.o.	1.864	30 wrze nia 2011 r.
KTI Polska S.A.	1.274	25 kwietnia 2010 r.
LPP S.A.	387	8 stycznia 2010 r.
LSMW Sp. z o.o.	511	1 pa dziernika 2008 r.

Termin wyga ni cia umowy	Liczba zawartych umów	Powierzchnia (netto) obj ta zawartymi umowami (m²)
obecnie - na koniec 2010 r.	10	3.604
na koniec 2010 r.- na koniec 2012 r.	7	2.171
na koniec 2012 r. - na koniec 2015 r.	-	-
na koniec 2012 r. … na koniec 2015 r.	1	30*
umowy na czas nieokre lony	7	512

* Powierzchnia reklamowa na dachu budynku

Czynsz najmu otrzymany w pierwszej po›owie 2007 r. (brutto, bez uwzgl dnienia op›at za eksploatacj)	Czynsz najmu otrzymany w czerwcu 2007 r. (brutto, bez uwzgl dnienia op›at za eksploatacj)	Zysk operacyjny w pierwszej po›owie 2007 r.*
1.331.725 EUR	305.018 EUR	1.659.197 EUR

* Dane zaprezentowane w powy szej tabeli nie s przychodami osi gni tymi przez Grup , jako e Sadowa Business Park zosta nabyty przez Grup pod koniec czerwca 2007 r.

Stan prawny

Spó ka posiada po rednio poprzez spó k zale n Atlas Estates (Sadowa) BV, 100% udzia ów w spó ce Atlas Estates (Sadowa), b d cej u ytkownikiem wieczystym (do 5 grudnia 2070 r.) zabudowanej nieruchomo ci, stanowi cej cz nieruchomo ci, oraz prawa wieczystego u ytkowania (do 5 grudnia 2030 r.) drugiej nieruchomo ci, stanowi cych cznie dzia k o powierzchni 5.183 m^2, po o onych w Gda sku przy ul. Sadowej 8. Atlas Estates (Sadowa) jest wy cznym w a cicielem budynku znajduj cego si na tej nieruchomo ci.

Nieruchomo jest obci ona:

(i) hipotek kaucyjn cz n do kwoty 45.000.000 EUR na rzecz l skiego Banku Hipotecznego S.A. w Warszawie, b d c zabezpieczeniem kredytu, którego umow opisano w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia"* w niniejszym rozdziale Prospektu.

(ii) hipotek kaucyjn cz n do kwoty 9.000.000 EUR na rzecz ING Bank l ski S.A. w Warszawie, b d c zabezpieczeniem kredytu, którego umow opisano w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia"* w niniejszym rozdziale Prospektu.

W Ksi dze Wieczystej znajduje si tak e wpis hipoteki kaucyjnej do kwoty 42.000.000 PLN na rzecz BRE BANK Hipoteczny S.A. oraz hipoteki kaucyjnej do kwoty 9.912.000 EUR na rzecz Investkredit AG. Te dwie hipoteki zabezpiecza y wierzytelno ci, które zosta y ju sp acone, a stosowne wnioski o wykre lenie tych hipotek z Ksi gi Wieczystej zosta y ju z o one we w a ciwym S dzie prowadz cym Ksi g Wieczyst .

IKARUS INDUSTRIAL PARK, BUDAPESZT

Ikarus Industrial Park zlokalizowany jest we wschodniej cz ci Budapesztu, w kolicy rozleg ych osiedli mieszkaniowych. Jego powierzchnia wynosi 283.227 m^2. Nieruchomo ta stanowi cz Pierwotnego Portfela, wniesionego do Spó ki przez Za o yciela. Od lat 40-tych XX w. nieruchomo ta s u y a jako fabryka autobusów. Obecnie zabudowana jest oko o 110 budynkami, s u cymi jako magazyny, warsztaty oraz biura. Docelowo, Spó ka planuje przekszta ci t nieruchomo w kompleks mieszkaniowy, poniewa znajduje si ona po ród istniej cych ju osiedli. Spó ka podj a ju starania, aby otrzyma od w adz miejskich zgod na zmian przeznaczenia gruntu (zabudowa mieszkaniowa), na którym planowane inwestycje powinny zako czy si w 2012 r.

Od marca 2006 r., tj. od momentu przej cia zarz du nad t nieruchomo ci , Spó ka oferuje najemcom lokalnym i zagranicznym 109.500 m^2 netto powierzchni biurowej, produkcyjnej i magazynowej. W ostatnim czasie Spó ka otrzyma a od rz du w gierskiego rodki przeznaczone na przebudow jednego z budynków, oferuj cego ok. 7.000 m^2 powierzchni na wynajem (magazynowej i biurowej) netto. Przyznane rodki, pokryj ok. 40% kosztów inwestycji (szacowanej cznie na ok. 1.3 mln EUR), która przyczyni si do zwi kszenia zysku operacyjnego z wynajmu o ok. 300 tys. EUR rocznie.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomo ci okre la jej warto na 30 czerwca 2007 r. na 29.800.000 EUR.

W okresie od marca 2006 r. do 30 czerwca 2007 r. udzia w wynaj tej powierzchni wzrós z 62% do ok. 74%. Do najwa niejszych najemców nale : rz d w gierski, który wykorzystuje cz magazynów zlokalizowanych na tej nieruchomo ci do przechowywania nadwy ek zapasów zbo a, IKARUS Egyedi Autóbuszgyár Kft, Heavy Press Automotive, IKARUS Szerszámgyártó Rt oraz spó ka Ganz-Skoda (GS) Zrt, która umiejscowi a tam swój w gierski oddzia zajmuj cy si autobusami.

Podstawowe informacje dotycz ce kluczowych najemców powierzchni w Ikarus Industrial Park:

Najemca	Wynaj ta powierzchnia (m²)	Termin wyga ni cia umowy
MVH (powo›ana przez rz d w gierski agencja do spraw rolnictwa)	18.903	30 kwietnia 2008 r.
IKARUS Egyedi Autóbuszgyár Kft	6.732	1 grudnia 2007 r. (umowa obejmuj ca powierzchni 3.732 m²) / bezterminowo (umowa obejmuj ca pozosta› powierzchni)
Heavy Press Automotive Kft.	6.462	30 wrze nia 2011 r.
IKARUS Szerszámgyártó Rt.	6.418	30 maja 2015 r.
Ganz - Skoda Közlekedési Zrt.	5.962	31 pa dziernika 2010 r.

Termin wyga ni cia umowy	Liczba zawartych umów	Powierzchnia (netto) obj ta zawartymi umowami (m²)
obecnie - na koniec 2010 r.	95	67.769
na koniec 2010 r. - na koniec 2012 r.	2	7.832
na koniec 2012 r. - na koniec 2015 r.	3	6.503
po 2015 r.	-	-
umowy na czas nieokre lony	-	-

Czynsz najmu otrzymany w pierwszej po›owie 2007 r. (brutto, bez uwzgl dnienia op›at za eksploatacj)	Czynsz najmu otrzymany w czerwcu 2007 r. (brutto, bez uwzgl dnienia op›at za eksploatacj)	Zysk operacyjny w pierwszej po›owie 2007 r.
1.057.298 EUR	173.000 EUR	1.394.525 EUR

Stan prawny

Spó ka posiada po rednio, poprzez spó k zale n IAVE, 100% udzia ów w spó ce Felikon Kft, b d cej wy cznym w a cicielem nieruchomo ci, na której zlokalizowany jest Ikarus Industrial Park (16 dzielnica Budapesztu, u. Margit 114, 1160 Budapeszt, a tak e przy Arany János 53 A-B).

Nieruchomo jest obci ona hipotek na kwot 20.000.000 EUR na rzecz MKB Bank Nyrt, b d c zabezpieczeniem sp aty kredytu opisanego w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia”* niniejszego Prospektu. Ponadto, nieruchomo jest obci ona s u ebno ci (system kanalizacji) na rzecz nieruchomo ci zarejestrowanej pod Nr 107210/1, oraz s u ebno ci (w odniesieniu do powierzchni 12.000 m²) na rzecz Ikarus Egyedi Autóbuszgyár Kft. Spó ka nie mo e dokonywa kolejnych obci e nieruchomo ci, ani jej sprzeda , bez uzyskania uprzedniej zgody MKB Bank Nyrt.

BUDYNEK BIUROWY METROPOL, BUDAPESZT

Budynek Biurowy Metropol, powsta y w latach 1997-1999, oferuje 7.830 m² brutto nowoczesnej powierzchni biurowej. Powierzchnia wynajmu netto wynosi 7.605 m². Budynek sk ada si z sze ciu skrzyde (od czterech do siedmiu pi ter), z których Grupa posiada trzy: Metropol West (cztery pi tra, 2.750 m² powierzchni), Metropol West II (pi pi ter, 1.830 m² powierzchni) oraz Metropol East (siedem pi ter, 3.170 m² powierzchni). • cznie dost pnych jest 18 miejsc parkingowych. Budynek Biurowy Metropol posiada korzystn lokalizacj , umo liwiaj c atwy dost p do centrum Budapesztu.

Nieruchomo ta by a cz ci Pierwotnego Portfela wniesionego przez Za o ycieli.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomo ci na okre la jej warto na 30 czerwca 2007 r. na 10.190.000 EUR.

Oko o 100% dost pnej powierzchni zosta o wynaj tej najemcom, na podstawie umów wygasaj cych w latach 2008 … 2010.

Podstawowe informacje dotycz ce kluczowych najemców powierzchni w Budynku Biurowego Metropol:

Najemca	Wynaj ta powierzchnia (m²)	Termin wyga ni cia umowy:
KFKI	5.968	1 marca 2009 r.
COWI	554	31 grudnia 2009 r.
MTG Metro	530	31 grudnia 2010 r.
Estron	489	30 wrze nia 2010 r.
Brack European	178	31 maja 2008 r.

Termin wyga ni cia umowy	Liczba zawartych umów	Powierzchnia (netto) obj ta zawartymi umowami (m²)
obecnie - na koniec 2010 r.	5	7.720 [1]
na koniec 2010 r. - na koniec 2012 r.	-	-
na koniec 2012 r. - na koniec 2015 r.	-	-
po 2015 r.	-	-
umowy na czas nieokre lony	-	-

[1] Zawiera 115 m² powierzchni wspólnej, która zwykle nie jest uznawana za powierzchni najmu.

Czynsz najmu otrzymany w pierwszej po›owie 2007 r. (brutto, bez uwzgl dnienia op›at za eksploatacj)	Czynsz najmu otrzymany w czerwcu 2007 r. (brutto, bez uwzgl dnienia op›at za eksploatacj)	Zysk operacyjny w pierwszej po›owie 2007 r.
393.776 EUR	67.000 EUR	388.792 EUR

Stan prawny

Spó ka posiada po rednio, poprzez spó ki zale ne, 100% udzia ów w spó ce Cap East Kft, b d cej w posiadaniu trzech z sze ciu skrzyde nale cych do Budynku Biurowego Metropol, zlokalizowanego na nieruchomo ci przy Tuzér 41 (Budapeszt 1134, 13 dzielnica) o cznej powierzchni gruntu 16.920 m². Spó ka Cap East Kft jest w a cicielem 2.803 m² Spó ka naby a t nieruchomo w marcu 2006 r. Udzia Cap East Kft we w asno ci Budynku Biurowego Metropol nie zosta jeszcze zarejestrowany w W gierskim Rejestrze Gruntów i Budynków. Akt nabycia opatrzony stosown not , na podstawie której spó ka Cap East ma prawo rejestracji przys uguj cego jej tytu u w asno ci w stosunku do tej nieruchomo ci, znajduje si ju w dokumentach s dowych.

Na mocy orzeczenia s du w gierskiego, W gierski Rejestr Gruntów i Budynków nie wprowadza adnych wpisów w dokumentach odnosz cych si do przedmiotowej nieruchomo ci od 1995 r. Pomimo to, po ród 74 wniosków oczekuj cych na rejestracj w s dzie, nie ma wniosków lub roszcze b d cych w konflikcie z wnioskiem spó ki Cap East Kft odno nie rejestracji jej prawa w asno ci w stosunku do przedmiotowej nieruchomo ci. Rejestracja prawa w asno ci Cap East Kft w s dzie formalnie mo liwa dopiero po dokonaniu przez spó k stosownej korekty okre lonych b dów w z o onych w s dzie wnioskach o rejestracj (aktualnym, jak i poprzednich). B dy te dotycz m.in. braku dostarczenia dowodu potwierdzaj cego rezygnacj pozosta ych w a cicieli cz ci gruntu w wykonania przys uguj cego im prawa pierwokupu cz ci nieruchomo ci, której dotyczy wniosek spó ki Cap East Kft, a tak e dowodu niewa no ci domniemanego przeniesienia nieruchomo ci dokonanego przez jej zast pcy w a ciciela, pomimo stosownego zakazu. W przypadku, gdy spó ce Cap East Kft nie uda si dokona korekty wymienionych b dów, s d mo e nie zarejestrowa jej prawa w asno ci w stosunku do nieruchomo ci. W takich okoliczno ciach spó ka Cap East Kft b dzie mog a wnioskowa o zarejestrowanie prawa w asno ci przez zasiedzenie, o ile b dzie mog a udowodni m.in. nieprzerwane posiadanie przedmiotowej nieruchomo ci przez okres co najmniej 15 lat.

Spó ka nie mo e zagwarantowa , e spó ce Cap East Kft. uda si skorygowa b dy w z o onych wnioskach w sposób korzystny dla Cap East Kft.

CENTRUM LIGETVÁROS, BUDAPESZT

Centrum Ligetváros obejmuje nieruchomo o powierzchni 10.881 m² oraz z czterema budynkami biurowymi i handlowymi o cznej powierzchni brutto 6.578 m², zlokalizowane na tej nieruchomo ci. Nieruchomo ta jest po o ona w bezpo rednim s siedztwie nieruchomo ci, na której Spó ka zamierza realizowa Projekt Városliget. W momencie otrzymania od w adz miejskich potwierdzenia zmiany warunków zabudowy dla gruntów przeznaczonych pod realizacj Projektu Városliget, cz gruntów nale cych do Centrum Ligetváros zostanie wykorzystana w realizacji Projektu Városliget.

Budynki tworz ce Centrum Ligetváros powsta y w latach 60-tych XX w., a w latach 1999-2002 przesz y gruntown modernizacj powierzchni biurowych i handlowych. Nieruchomo posiada dobr lokalizacj , 2 km od centrum Budapesztu, umo liwiaj c atwy dost p do g ównych centrów handlowych i turystycznych miasta.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomo ci na okre la jej warto na 30 czerwca 2007 r. na 8.960.000 EUR.

Centrum Ligetváros oferuje 6.282 m² powierzchni najmu netto o ró nym przeznaczeniu, z czego ok. 99 % jest wynaj te. Cz handlowa zosta a zaj ta przez operatora supermarketu Kaiser•s (dzia aj cego w ramach mi dzynarodowej sieci SPAR) oraz przez Drogerie Markt, jedn z g ównych sieci aptek na Wgrzech. Umowy najmu zawarte s na okres od dwóch do dziesi ciu lat, za wyj tkiem umowy z Kaiser•s, która obowi zuje do 2014 r. W centrum dobiegaj ko ca prace budowlane zwi zane z otworzeniem kawiarni. Ponadto, Spó ka ma prawa do budowy dodatkowej cz ci budynku o powierzchni 3.800 m², dost pnej na wynajem.

Podstawowe informacje dotycz ce kluczowych najemców powierzchni w Centrum Ligetváros:

Najemca	Wynaj ta powierzchnia (m²)	Termin wyga ni cia umowy
Spar Incest	2.287	31 sierpnia 2014 r.
Home Center	506	29 luty 2009 r.
Meritum Trade	403	31 grudnia 2008/31 grudnia 2011 r. umowa obejmuj ca 43 m²
DM Drogerie Markt	340	17 stycznia 2010 r.
Groupama	238	15 pa dziernika 2009 r.

Termin wyga ni cia umowy	Liczba zawartych umów	Powierzchnia (netto) obj ta zawartymi umowami (m²)
obecnie - na koniec 2010 r.	41	3.649
na koniec 2010 r. - na koniec 2012 r.	2	336
na koniec 2012 r. - na koniec 2015 r.	1	2.297
po 2015 r.	-	-
umowy na czas nieokre lony	-	-

Czynsz najmu otrzymany w pierwszej po›owie 2007 r. (brutto, bez uwzgl dnienia op›at za eksploatacj)	Czynsz najmu otrzymany w czerwcu 2007 r. (brutto, bez uwzgl dnienia op›at za eksploatacj)	Zysk operacyjny w pierwszej po›owie 2007 r.
365.643 EUR	57.580 EUR	388.601 EUR

Stan prawny

Spó ka posiada po rednio, poprzez spó k zale n AEIBV, 100% udzia ów w spó ce Ligetváros, b d cej w y cznym w a cicielem nieruchomo ci po o onej przy ul. Deminszky 12 w Budapeszcie (7 dzielnica; oficjalny adres: Bp Damjanich u. 11-15) na której zlokalizowane s budynki tworz ce kompleks Centrum Ligetváros.

Nieruchomo jest obci ona nast puj cymi hipotekami:) (i hipotek wpisan na pierwszej pozycji, na kwot 4.850.000 EUR (ii) hipotek wpisan na drugiej pozycji na kwot 600.000 EUR (iii) hipotek wpisan na trzeciej pozycji 500.000 EUR, wszystkie na rzecz Erste Bank der Österreichischen Sparkassen A.G.

Na mocy postanowie umowy o ustanowienie hipotek i umowy kredytowej, Spó ka nie mo e zawrze umowy sprzeda y przedmiotowej nieruchomo ci, ani dokona dodatkowych obci e hipotecznych, bez uprzedniej zgody Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG. Umowa zosta a pokrótce omówiona w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia”*, w niniejszym Rozdziale Prospektu.

Nieruchomo ta podlega okre lonym przepisom prawa o ochronie pomników pami ci, ich otoczenia i otwartej przestrzeni (parków). Zgodnie z prawem w gierskim, jeden z budynków, nale cych do kompleksu Centrum Ligetváros i zaj ty obecnie przez supermarket, zosta sklasyfikowany jako zabytek. W odniesieniu do budynków, b d cych zabytkami (a tak e w odniesieniu do ich bezpo redniego otoczenia), prawo w gierskie zakazuje rozbiórki i istotnej przebudowy. Ponadto, w celu przeprowadzenia wszelkich prac inwestycyjnych zwi zanych z budynkiem tego rodzaju, wymagane jest otrzymanie stosownych zgód od w a ciwych organów. Realizacja prac, zwi zanych z przeprowadzeniem inwestycji w ramach Projektu Városliget b dzie zgodna z wszelkimi obowi zuj cymi przepisami.

BUDYNEK BIUROWY MOSZKVA, BUDAPESZT

Usytuowany w doskona ej lokalizacji przy g ównym placu Budy, budynek oferuje 1.330 m² powierzchni biurowej brutto na dwóch kondygnacjach oraz powierzchni handlow na parterze i w piwnicy. Powierzchnia netto na wynajem wynosi 998 m².

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomo ci okre la jej warto na 30 czerwca 2007 r. na 3.075.000 EUR.

Nieruchomo jest wynaj ta w ok. 100%. Podstawowe informacje dotycz ce kluczowych najemców powierzchni w Budynku Biurowym Moszkva:

Najemca	Wynaj ta powierzchnia (m²)	Termin wyga ni cia umowy
Katedra Kft	600	31 grudnia 2011 r.
Tökf zelék Kft	398	1 sierpnia 2015 r.
Los Reyes Kft*	-	1 listopada 2016 r.

* Powierzchnia reklamowa na dachu budynku

Termin wyga ni cia umowy	Liczba zawartych umów	Powierzchnia (netto) obj ta zawartymi umowami (m²)
obecnie - na koniec 2010 r.	-	-
na koniec 2010 r. - na koniec 2012 r.	1	600
na koniec 2012 r. - na koniec 2015 r.	1	398
po 2015 r.	1	-
umowy na czas nieokre lony	-	-

Czynsz najmu otrzymany w pierwszej po›owie 2007 r. (brutto, bez uwzgl dnienia op›at za eksploatacj)	Czynsz najmu otrzymany w czerwcu 2007 r. (brutto, bez uwzgl dnienia op›at za eksploatacj)	Zysk operacyjny w pierwszej po›owie 2007 r.
137.067 EUR	22.845 EUR	136.164 EUR

Stan prawny

Spó ka posiada po rednio, poprzez spó ki zale ne, 100% udzia ów w spó ce Atlas Estates (Dékán), która w grudniu 2006 r. naby a 10 dzia ek wchodz cych sk ad osiedla o cznej powierzchni 710 m² przy ulicy Margit Körut 105 w Budapeszcie (2 dzielnica). Nieruchomo jest oznaczona w planie zagospodarowania jako biurowa i zarejestrowana jako zabudowa miejska (budynek mieszkalny, dziedziniec).

Grupa uzyska a tymczasowe prawo u ytkowania budynku.

BUDYNEK BIUROWY ATLAS HOUSE, SOFIA

Budynek znajduje si w centrum miasta przy g ównej ulicy prowadz cej z centrum miasta na g ówn drog pomi dzy Sofi a Bansko. Budynek powsta w 2002 r. i obejmuje 4.224 m² powierzchni brutto. Powierzchnia wynajmu netto wynosi 3.472 m².

Wed ug raportu z wyceny CW sporz dzonego na dzie 4 lipca 2007 r. szacunkowa warto rynkowa tej nieruchomo ci to 7.500.000 EUR.

Powierzchnia nieruchomo ci jest niemal w pe ni wynaj ta. G ówne informacje dotycz ce najemców Budynku Biurowego Atlas House s przedstawione poni ej:

Najemca	Wynaj ta powierzchnia (m²)	Termin wyga ni cia umowy
Software AG Development Center Bulgaria EOOD	1.0598	31 grudnia 2013 r.
Ramot Plana OOD	240	18 maja 2010 r.
Regus Bulgaria EOOD	1.923	31 grudnia 2013 r.

Termin wyga ni cia umowy	Liczba zawartych umów	Powierzchnia (netto) obj ta umowami (m²)
obecnie - do ko ca roku 2010	1	240
na koniec 2010 r. - do ko ca roku 2012	-	-
na koniec 2012 r. - do ko ca roku 2015	2	2.982
po 2015 r.	-	-
nieokre lony	-	-

Stan prawny

Atlas Estates Investments BV posiada po rednio, poprzez rednictwem podmiotu zale nego, Atlas Estates Limited EOOD, 100% udzia ów spó ki Immobul EOOD, która jest z kolei jedynym w a cicielem nieruchomo ci znajduj cej si w Sofii, w dzielnicy „Krasno selo", 53-55 Totleben boulevard, stanowi cej dzia k o powierzchni 708,80 m² oraz Budynku Biurowego Atlas House, w którego sk ad wchodz , zgodnie z pozwoleniem na u ytkowanie z dnia 4 pa dziernika 2002 r. wydanym przez krajowy nadzór budowlany, budynek biurowy, gara e podziemne, podziemne transformatory elektryczno ci, sklepy, biura, studia, po o one na dziewi ciu pi trach, o cznej powierzchni u ytkowej 3.507 m² powy ej powierzchni ziemi oraz 716,61 m² poni ej powierzchni ziemi. Nale y zauwa y ,e istniej rozbie no ci pomi dzy powierzchni wskazan w wy ej wymienionym pozwoleniu na u ytkowanie a wynikami pomiarów wykonanych w budynku.

HOTEL I CENTRUM KONFERENCYJNE HILTON, WARSZAWA

Hotel Hilton, usytuowany na warszawskiej Woli, oferuje osobom podró uj cym s u bowo, a tak e turystom, 313 nowoczesnych, przestronnych pokoi i apartamentów. Hotel dysponuje tak e, najwi kszym w ród warszawskich hoteli, centrum konferencyjnym (pow. 3.700 m²). Hilton International Co. jest podmiotem odpowiedzialnym za zarz dzanie hotelem na podstawie d ugoterminowej umowy, za wynagrodzenie obejmuje cz sta , oraz zmienn , uzale nion od wyników hotelu. Umowa zosta a opisana w Rozdziale *„Inne informacje"*, w punkcie *„Znacz ce umowy"*. Do obs ugi parkingu podziemnego na 270 miejsc zatrudniono osobn firm .

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomo ci okre la jej warto na 30 czerwca 2007 r. na kwot 109.540.000 EUR.

W sk ad kompleksu hotelowego wchodz ponadto: klub „Holmes Palace Health Club and Spa" o powierzchni 4.521 m², oddany do u ytku 24 kwietnia 2007 r. oraz kasyno „Casino" o powierzchni 1.530 m², oddane do u ytku 29 maja 2007 r. Najemcami tych powierzchni, z którymi bezpo rednie umowy najmu zawar a spó ka HGC, s odpowiednio: spó ki Health & Fitness Eastern Europe B.V. oraz Casino Poland Wroc aw Sp. z o.o. Powierzchnie wynaj te przez obie spó ki jednak e cz zwi zan w pe ni z ich dzia alno ci , ale tak e cz ogólnodost pn i wspóln . Umowa najmu z Health & Fitness Eastern Europe B.V. zosta a zawarta na okres dziesi ciu lat, a redni miesi czny czynsz najmu powierzchni wynosi 66.768 EUR. Umowa najmu z Casino Poland Wroc aw Sp. z o.o. zosta a zawarta na okres sze ciu lat, a redni miesi czny czynsz najmu wynosi 30.253 EUR. Bezpo rednie umowy najmu zosta y zawarte z u ytkownikami mniejszych punktów handlowych o cznej powierzchni 282 m².

Najemca	Wynaj ta powierzchnia (m²)	Termin wyga ni cia umowy
Holmes Place Poland Sp. z o.o.	4.521	24 kwietnia 2017 r.
Casino Poland Wroc›aw Sp. z o.o.	1.530	26 maja 2013 r.
Pozostali	282	2012 r.

Podstawowe informacje dotycz ce dzia alno ci hotelu znajduj si poni ej:

HOTEL HILTON w Warszawie	Za okres kwiecie -czerwiec 2007 r.
Liczba pokoi	313
Ilo dni w okresie	91
rednie wynagrodzenie na pracownika (tys. EUR)	1,67
Ob›o enie pokoi	49,94%
Kumulatywna liczba wynaj tych pokoi w przeliczeniu na doby hotelowe	14.271
rednia stawka za dob hotelow (EUR)	108,3
Przychód na 1 dost pny pokój (EUR)	54,1

HOTEL HILTON w Warszawie	Za okres kwiecie -czerwiec 2007 r.
• czne przychody (tys. EUR)	3.361
Przychody w przeliczeniu na dob hotelow (EUR)	235
Zysk operacyjny (tys. EUR)	954
Mar a operacyjna (%)	28,38%
Koszt wynagrodze (tys. EUR)	1.140
Udzia› kosztu wynagrodze w › cznych przychodach (%)	33,92%
Liczba pracowników	228

Stan prawny

Spó ka posiada po rednio, poprzez spó k zale Grzybowska Centrum, 100% akcji w spó ce HGC S.A., b d cej u ytkownikiem wieczystym nieruchomo ci o powierzchni 8.490 m², po o onej przy ul. Grzybowskiej 63 w Warszawie oraz wy cznym w a cicielem budynku Hotel Hilton, usytuowanego na tej nieruchomo ci. Przebieg granic tej nieruchomo ci zostanie zmieniony w wyniku zwi zku z prowadzeniem prac w ramach realizacji Projektu Platinum Towers.

Prawo u ytkowania hotelu oraz klubu sportowego „Holmes Palace Health Club and Spa" zosta o wydane 20 grudnia 2006 r., a hotel rozpocz dzia alno 19 marca 2007 r. Licencja na rzecz Casino Poland Wroc aw Sp. z o. o., niezb dna do prowadzenia kasyna zosta a wydana przez Ministerstwo Finansów 29 maja 2007 r. na okres sze ciu lat.

Nieruchomo , na której powsta Hotel Hilton, nie jest obj ta lokalnym planem zagospodarowania przestrzennego. Nieruchomo jest obci ona:

(i) hipotek kaucyjn do kwoty 51.100.000 EUR na rzecz Bank Österreichischen Volksbanken-AG (obecnie: Investkredit Bank AG), b d c zabezpieczeniem sp aty kredytu opisanego w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia"*;

(ii) hipotek kaucyjn do kwoty 8.900.000 EUR na rzecz Bank Österreichischen Volksbanken-AG (obecnie: Investkredit Bank AG), b d c zabezpieczeniem sp aty kredytu opisanego w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia"*;

(iii) hipotek kaucyjn do kwoty 6.801.800 EUR na rzecz Investkredit Bank AG, b d c zabezpieczeniem sp aty kredytu opisanego w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia"*;

(iv) s u ebno ci gruntow na rzecz ka dego z w a cicieli dzia ki o numerze 32 po o onej przy ul. Grzybowskiej;

(v) s u ebno ci gruntow na rzecz ka dego z w a cicieli dzia ki o numerze 59/2 po o onej przy ul. Grzybowskiej;

(vi) s u ebno ci drogi koniecznej na rzecz dzia ek o numerach 59/1, 59/2 oraz 59/3;

(vii) prawem nieodp atnego u ytkowania na rzecz spó ki STOEN S.A.

HOTEL GOLDEN TULIP, BUKARESZT

Czterogwiazdkowy Hotel Golden Tulip mie ci si w centrum Bukaresztu i obejmuje 82 pokoje na dziesi ciu kondygnacjach, restauracj , taras widokowy oraz bar w hallu. Budowa hotelu zosta a zako czona w 2005 r., hotel oddano do u ytku w sierpniu 2005 r. Ze wzgl du na korzystn lokalizacj w pobli u g ównych atrakcji turystycznych miasta oraz dzielnicy biznesowej, ob o enie hotelu utrzymuje si na wysokim poziomie (w 2006 r. osi gn o 80%). rednia stawka za dob hotelow wynios a w 2006 r. 75 EUR.

Directfolw Investments Limited jest odpowiedzialne za zarz dzanie hotelem na mocy umowy o zarz dzanie zawartej na czas nieokre lony. Umowa ta przewiduje wynagrodzenie podstawowe i wynagrodzenie motywacyjne, tj. powi zane z osi ganymi wynikami. Umowa ta zosta a opisana w Rozdziale „Inne informacje", w punkcie „Istotne umowy".

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomo ci na okre lenie jej warto ci na 30 czerwca 2007 r. na kwot 14.580.000 EUR.

Podstawowe informacje dotycz ce dzia alno ci hotelu znajduj si poni ej:

Hotel GOLDEN TULIP	za okres od stycznia do czerwca 2007 r.	za okres od stycznia do grudnia 2006 r.
Liczba pokoi	82	82
Ilo dni w okresie	181	365
rednie wynagrodzenie na pracownika(tys. EUR)	0,585	0,526
Ob›o enie pokoi (%)	80%	79%
Kumulatywna liczba wynaj tych pokoi w przeliczeniu na doby hotelowe	11.898	23.600
rednia stawka za dob hotelow (EUR)	89	84
Przychód na 1 dost pny pokój (EUR)	71	66
Przychody z wynajmu pokoi (tys. EUR)	1.056	1.972
• czne przychody (tys. EUR)	1.185	2.188
Przychody w przeliczeniu na dob hotelow (EUR)	100	93
Zysk operacyjny (tys. EUR)	634	1.206
Mar a operacyjna (%)	54%	55%
Koszt wynagrodze (tys. EUR)	206	330
Udzia› kosztu wynagrodze w › cznych przychodach (%)	17%	15%
Liczba pracowników	66	53

Stan prawny

Spó ka posiada po rednio, poprzez spó k zale n Kalipi Holdings Limited, 100% udzia ów w spó ce S.C. D.N.B. Victoria Tower S.R.L., która jest wy cznym w cicielem nieruchomo ci po o onej przy ul. Calea Victoriei 166, 1 dzielnica w Bukareszcie, obejmuj cej grunt o powierzchni 470 m² oraz budynek, w którym mie ci si Hotel Golden Tulip, o cznej powierzchni u ytkowej 3.230 m² (w tym 12 miejsc postojowych na parkingu podziemnym).

Nieruchomo jest po o ona w cz ci miasta obj tej ochron zabytków. W zwi zku z powy szym, wszelkie prace budowlane lub remontowe musz by prowadzone w zgodzie ze szczegó owymi dyrektywami w adz miejskich i specjalnymi planami zabudowy miasta. Na nieruchomo ci nie znajduj si adne zabytki.

Nieruchomo jest obci ona hipotek wpisan na pierwszej pozycji, b d c zabezpieczeniem sp aty kredytu w kwocie 5.200.000 EUR (oraz odsetek, op at i prowizji), udzielonego przez Alpha Bank Romania S.A. Bucuresti Oddzia Unirii. Umowa kredytowa zosta a omówiona w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia”* dalej w tre ci niniejszego Rozdzia u.

Spó ka Victoria Tower jest tak e posiadaczem prawa u ytkowania, nadanego przez w adze miasta Bukaresztu, nieruchomo ci o powierzchni 440 m² (powierzchnia ta wynika z dokumentów po wiadczaj cych prawo w asno ci, przy czym rejestr gruntów podaje dla tej nieruchomo ci powierzchni 365,26 m²). Prawo to zosta o nadane na mocy umowy zawartej pomi dzy poprzednim w a cicielem nieruchomo ci, a w adzami miasta Bukaresztu, bardziej szczegó owo omówionej w Rozdziale *„Inne informacje”*. Prawo u ytkowania nieruchomo ci ma istotne znaczenie z punktu widzenia funkcjonowania Hotelu Golden Tulip, poniewa parking podziemny hotelu znajduje si na terenie nieruchomo ci. Prawo u ytkowania zosta o nadane w dniu 30 maja 2000 r. na okres 49 lat, z opcj przed u enia, na mocy stosownego aneksu do umowy z w adzami miasta Bukaresztu, na kolejny okres co najw. 24 lat i 6 miesi cy. Roczna op ata, uiszczana na rzecz miasta z tytu u u ytkowania wynosi 6.577 EUR (przed podatkiem VAT) i podlega indeksacji stosownie do zmian kursu walut. Prawo u ytkowania zostaje przyznane na potrzeby wybudowania i u ytkowania parkingu podziemnego. W my l obowi zuj cych w Rumunii przepisów, po wyga ni ciu prawa u ytkowania, tytu w asno ci do parkingu podziemnego zostanie bez dodatkowej op aty przeniesiony na rzecz Miasta Bukareszt.

Projekty deweloperskie

Grupa posiada trzyna cie nieruchomo ci, które s przeznaczone na projekty deweloperskie, lub które mog by przeznaczone na tego rodzaju projekty w najbli szych latach:

	Wycena nieruchomo ci (mln EUR)	Udzia› Grupy w nieruchomo ciach	Powierzchnia na sprzeda / wynajem (netto; w m^2) (szacunek)	Ca›kowita powierzchnia budynku (w m^2) (szacunek)	Faza projektu
Platinum Towers … Wie a I oraz II (PL)	35.0	100%	26.204	58.000	Pozwolenie na budow otrzymane zosta›o 28 grudnia 2006 r.; prace budowlane rozpocz ›y si 19 marca 2007 r.
Platinum Towers … Wie a III (PL)	22.0	100%	17.500	26.000	Otrzymanie pozwolenia na budow oczekiwane w drugim kwartale 2008 r.
Projekt Capital Art. Apartments (PL)	25.0	100%	47.961 m^2 (w pi ciu etapach)	50.645 m^2 (w pi ciu etapach)	Pozwolenia na budow dla etapu 1, 2 i 3 zosta›y uzyskane
Projekt Zielono (PL)	11.5	76%	18.500	30.000	Otrzymanie pozwolenia na budow przewidywane w drugim kwartale 2008r.
Projekt Cybernetyki (PL)	6.5	50%	10.720	20.000	Otrzymanie pozwolenia na budow przewidywane w II kwartale 2008 r.
Projekt Kokoszki (PL)	14.1	50%	n/d [1]	n/d [1]	n/d [1]
Projekt Atrium Homes (W)	7.8	100%	28.014 m^2 (w dwóch etapach)	47.391 m^2 (w dwóch etapach)	Pozwolenia na budow dla etapu I zosta›o wydane
Projekt Városliget (W)	6.0	100%	7.500	12.644	Trwaj prace nad zmian przeznaczenia gruntu w planie zagospodarowania przestrzennego
Projekt Volán (W)	18.4	50%	67.000	89.000	Pozwolenia na budow Etapu I zosta›o uzyskane w grudniu 2007 r.
Projekt Vajnory (SL)	40.1	50%	n/d	n/d	Proces zmiany przeznaczenia gruntu, przewidywany na koniec 2008 r.
Projekt Ba•ta (SL)	4.7	50%	n/d	41.000	Uzyskanie pozwolenia na budow przewidywane na koniec drugiego kwarta›u 2008 r.
Nieruchomo Voluntari (RU)	29.7	100%	n/d	250.000 to 350.000	n/d [1]
Nieruchomo Solaris (RU)	25.6	100%	n/d	100.000 to 120.000	n/d [1]

[1] Z powodu wst pnej fazy projektu informacje te s niedost pne.

Strategi Grupy jest wykorzystanie, w najwi kszym mo liwym stopniu, finansowania zewn trznego do finansowania realizacji inwestycji w projekty deweloperskie. Nie jest mo liwe wskazanie jednego docelowego wska nika d ugu do kapita u w asnego Grupy zaanga owanego w finansowanie realizacji projektów deweloperskich, gdy wska nik ten zmienia si w zale no ci od konkretnego projektu oraz, w zale no ci od fazy projektu (wczesne fazy projektu deweloperskich finansowane s zazwyczaj przy du ym udziale kapita u w asnego (do 100%).

PROJEKT PLATINUM TOWERS – WIEŻE I ORAZ II, WARSZAWA

Nieruchomo , na której realizowany b dzie Projekt Platinum Towers, przylega do nieruchomo ci, na której zbudowano budynek Hotelu Hilton. Nieruchomo po o ona jest na warszawskiej Woli, która przechodzi okres szybkiej modernizacji zabudowy. Projekt zak ada budow dwóch wysokich budynków mieszkalnych (wie).

Spó ka rozpocz a ju budow dwóch wie o czej powierzchni sprzeda y wynosz cej 26.204 (m^2 (23.941 m^2 powierzchni mieszkaniowej oraz 2.263 m^2 powierzchni handlowej), podzielonej na 387 mieszka . Oprócz

mieszkaniowe, 22 piętrowe budynki pomieszczeń również liczne punkty handlowe na parterze. Przewidywany termin zakończenia prac budowlanych to 2009 r.

W Dacie Prospektu zawarto przedwstępne umowy sprzedaży w odniesieniu do 188 mieszkań (ze 198) w Wieży I oraz 130 (ze 189) w Wieży II. W odniesieniu do Projektu Platium Towers- Wieża I oraz Wieża II, AEIBV zobowiązała się do uiszczenia określonej kwoty na rzecz poprzedniego właściciela nieruchomości (Stronginfo Consultant Ltd.) w przypadku uzyskania wskazanej w umowie ceny sprzedaży za metr kwadratowy powierzchni mieszkalnej. Szczegółowy opis umowy znajduje się w Rozdziale *Inne Informacje*, w punkcie *Umowy Istotne* - *Umowy dotyczące Platinum Towers I,II oraz III*.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomości określa jej wartość na 30 czerwca 2007 r. na kwotę 35.000.000 EUR.

Stan prawny

Spółka posiada pośrednio, poprzez spółkę zależną AEIBV, 100% udziałów w spółce Platinum Towers Sp. z o.o., która jest użytkownikiem wieczystym (do dnia 27 października 2097 r.) niezabudowanej nieruchomości o powierzchni 5.117 m^2 położonej przy ul. Grzybowskiej 61 w Warszawie, na której powstaną, w ramach Projektu Platinum Towers, Wieże I oraz II. Według projektu, budynki te wkraczają na granice nieruchomości należących do spółek HGC oraz HPO. Granice nieruchomości należących do wszystkich spółek (Platinum Towers, HGC, HPO) zostały wytyczone ponownie, z uwzględnieniem zmian wynikających z potrzeb projektowanych budynków.

Dla obszaru, do którego należy nieruchomość, niestety przygotowany miejscowy plan zagospodarowania przestrzennego. Spółka Grzybowska Centrum uzyskała decyzję o warunkach zabudowy w dniu 26 lipca 2005 r., podczas gdy pozwolenie na budowę zostało wydane w dniu 28 grudnia 2006 r. Zarówno pozwolenie na budowę jak i decyzja o warunkach zabudowy zostały przeniesione na spółkę Platinum Towers.

Nieruchomość jest obciążona:

(i) hipoteką (wpisaną na pierwszej pozycji) na kwotę 11.000.000 EUR na rzecz Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG, będącą zabezpieczeniem spłaty kapitału kredytu zaciągniętego w dniu 11 maja 2007 r.;

(ii) hipoteką kaucyjną (wpisaną na drugiej pozycji) do kwoty 3.500.000 EUR na rzecz Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG, będącą zabezpieczeniem spłaty odsetek, odsetek za zwłokę oraz opłat dodatkowych związanych z kredytem zaciągniętym w dniu 11 maja 2007 r.;

(iii) służebność drogi koniecznej, dotyczącą działek o numerach 59/1, 59/2 oraz 59/3;

(iv) służebność gruntową ustanowioną bez uwzględnienia prawa wyjazdu z nieruchomości oraz część tej przez konstrukcję wielopoziomowego parkingu podziemnego, obejmującą prawo do korzystania z miejsc postojowych, znajdujących się na powierzchni nad obszarem parkingu.

Umowa kredytowa została omówiona w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia”*, w treści niniejszego Rozdziału.

PROJEKT PLATINUM TOWERS – WIEŻA III, WARSZAWA

W ramach projektu Hotelu Hilton/Platinum Towers docelowo powstanie również trzeci budynek. Wysokościowa na 32 piętra Wieża III będzie miała ok. 22.500 m^2 użytkowej powierzchni biurowej. Dodatkowo Spółka posiada decyzję o warunkach zabudowy pozwalającą na budowę 17.500 m^2 użytkowej powierzchni mieszkalnej. Początek prac budowlanych zaplanowano na drugi kwartał 2008 r., a ich zakończenie w okresie 30 miesięcy od rozpoczęcia prac.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomości określa jej wartość na 30 czerwca 2007 r. na kwotę 22.000.000 EUR.

W odniesieniu do Projektu Platium Towers - Wieże I, II AEIBV zobowiązała się do uiszczenia określonej kwoty na rzecz poprzedniego właściciela nieruchomości (Stronginfo Consultant Ltd.) w przypadku uzyskania wskazanej w umowie ceny sprzedaży za metr kwadratowy powierzchni biurowej pod warunkiem wybudowania na tej nieruchomości budynku biurowego. Szczegółowy opis umowy znajduje się w Rozdziale „*Inne Informacje*", w punkcie „*Umowy Istotne*" - „*Umowy dotyczące Platinum Towers I,II oraz III*".

Stan prawny

Spółka posiada pośrednio, poprzez spółkę zależną Grzybowska Centrum, 100% udziałów w spółce HPO Sp. z o.o., będącej użytkownikiem wieczystym (do 27 października 2097 r.) niezabudowanej nieruchomości o powierzchni 4.454 m² położonej przy ul. Grzybowskiej 61 w Warszawie, na której powstanie, w ramach Projektu Platinum Towers, Wieża III. Granice tej nieruchomości zostaną wytyczone na nowo, aby dostosować je do warunków projektowych Projektu Platinum Towers.

Dla obszaru, do którego należy nieruchomość, nie istnieje przygotowany miejscowy plan zagospodarowania przestrzennego. Spółka Grzybowiska Centrum uzyskała decyzję o warunkach zabudowy, zezwalającą na wybudowanie budynku biurowego. Powyższa decyzja została przeniesiona dnia 21 czerwca 2007 r. na Platinum Towers, zgodnie z wnioskiem spółki Grzybowska Centrum. Natomiast spółka HPO uzyskała decyzję o warunkach zabudowy zezwalającą na wybudowanie na nieruchomości należącej do HPO budynku mieszkalnego. Spółka oczekuje, że pozwolenie na budowę zostanie wydane w pierwszym kwartale 2008 r.

Nieruchomość jest obciążona:

(i) hipoteką kaucyjną do kwoty 6.900.000 USD na rzecz Pol-Mot Holdings S.A., będącą zabezpieczeniem zapłaty pozostałej do uregulowania części ceny zakupu akcji;

(ii) służebnością drogi koniecznej dotyczącą działek o numerach 59/1, 59/2 oraz 59/3;

(iii) nieodpłatnym prawem użytkowania, przysługującym Wspólnocie Mieszkaniowej Żucka 14A oraz 16A w Warszawie, do momentu oddania do użytku beneficjentów nowego zaplecza przeznaczonego na miejsce zbiórki odpadów, wraz z prawem do ograniczonego korzystania z placu miejsc postojowych znajdujących się na posesji (6) m².

Należność zabezpieczona hipoteką wymieniona w punkcie (i) powyżej, została w pełni zaspokojona, tym samym wygasła podstawa zabezpieczenia. We wrześniu 2007 r. wystąpiono z wnioskiem do właściwego sądu rejonowego prowadzącego Księgę Wieczystą dla tej nieruchomości, o wykreślenie tego wpisu.

PROJEKT CAPITAL ART APARTMENTS, WARSZAWA

Projekt Capital Art Apartments przewiduje wybudowanie we wschodniej części warszawskiej dzielnicy Wola, kompleksu budynków mieszkaniowych, oferujących łącznie ponad 800 mieszkań (o łącznej powierzchni sprzedażowej wynoszącej ponad 46.262 m²). W ramach projektu oddane będą również około 1.700 m² powierzchni handlowej i około 800 miejsc parkingowych.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomości określa jej wartość na 30 czerwca 2007 r. na kwotę 25.000.000 EUR.

Pierwszy etap projektu został rozpoczęty w lutym 2006 r. Przewidywany okres ukończenia prac budowlanych to koniec III kwartału 2008 r. W Dacie Prospektu zawarto przedwstępne umowy sprzedaży w odniesieniu do 213 z 220 mieszkań etapu I oraz w odniesieniu do 23 ze 177 mieszkań etapu II. W drugiej połowie 2007 r. rozpoczęto prace budowlane przy etapie II oraz obecnie trwają prace projektowe nad etapem IV.

Stan prawny

Spółka posiada pośrednio, poprzez spółki zależne, 100% udziałów w spółce Capital Art Apartments, będącej użytkownikiem wieczystym (do 5 grudnia 2089 r.) niezabudowanej nieruchomości o powierzchni 17.566 m² położonej przy ul. Giełdowej 4 w Warszawie, na której Spółka planuje realizację Projektu Capital Art Apartments. Spółka AEIBV jest właścicielem 76% udziałów, a spółka Darenisto 24% udziałów w spółce Capital Art Apartments. Na dzień publikacji niniejszego Prospektu, 80% udziałów w spółce Capital Art

Apartments, stanowi cych zabezpieczenie kredytu udzielonego tej spó ce przez Investkredit Bank AG (wcze niej: Österreichische Volksbanken AG), zostaz pie sionych na spó k Roggia Limited, powiernika tego banku. Umowa kredytowa zosta a omówiona w Rozdziale *„Opis Działalności Grupy”*, w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia”*.

Dla obszaru, do którego nale y nieruchomo , nie zosta opracowany miejscowy plan zagospodarowania przestrzennego. Spó ka otrzyma a decyzj o warunkach zabudowy w zwi zku z ka dym z pi ciu etapów inwestycji, a tak e pozwolenia na budow w zwi zku z etapem I, II i III. Zgodnie z decyzj o warunkach zabudowy obszaru obj tego inwestycj , okre lono, nieruchomo zostanie przeznaczona na zabudow mieszkaln z powierzchni handlow na parterze oraz gara em podziemnym.

Nieruchomo jest obci ona:

(i) hipotek kaucyjn do kwoty 67.240.600 PLN na rzecz Investkredit Bank AG (wcze niej: Österreichische Volksbanken AG);

(ii) s u ebno ci drogi koniecznej w zwi zku z dojazdem przez dzia k Nr 27/3 do drogi publicznej na rzecz ka dego u ytkownika wieczystego dzia ki Nr 27/1 (aktualnie nale cej do Narodowego Banku Polskiego) (obecnie trwaj negocjacje zmierzaj ce do uzyskania zgody na wykre lenie zapisu o s u ebno ci).

Umowa kredytowa zosta a pokrótce omówiona w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia”* w dalszej cz ci niniejszego Rozdzia u.

PROJEKT ZIELONO, WARSZAWA

Projekt Zielono zlokalizowany jest w po udniowo-zachodniej cz ci warszawskiej dzielnicy oliborz, w pobli u parku i ok. 1 km od najwi kszego w Polsce Centrum Handlowego Arkadia. • cznie kompleks obejmie ok. 18.500 m^2 powierzchni mieszkalnej na sprzeda (ok. 265 mieszka), ok. 850 m^2 powierzchni handlowej, oraz 340 miejsc parkingowych. Pierwszy etap inwestycji obejmuje ok. 10.682 m^2 powierzchni mieszkalnej (ok. 146 mieszka) i handlowej oraz ok. 167 miejsc postojowych w parkingu podziemnym i 31 na terenie. Nie istnieje miejscowy plan zagospodarowania przestrzennego dla obszaru, na którym projekt b dzie realizowany. Decyzja o warunkach zabudowy zosta a wydana 28 lutego 2007 r. Spó ka zako czy a prace zwi zane z wyburzeniem istniej cych budynków i podj a dzia ania zwi zane z przygotowaniem wniosku o pozwolenie na budow . Spó ka oczekuje, e pozwolenie zostanie wydane w drugim kwartale 2008 r. Wed ug planu, prace budowlane powinny rozpocz si po uzyskaniu pozwolenia na budow 2008 r. a zako czy 24 miesi ce pó niej. Sprzeda mieszka rozpocznie si w drugim kwartale 2008 r.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomo ci okre la jej warto na 30 czerwca 2007 r. na kwot 11.500.000 EUR.

Stan prawny

Spó ka posiada po rednio, poprzez spó k zale n AEIBV, 76% udzia ów w spó ce Zielono Sp. z o.o., b d cej u ytkownikiem wieczystym (do 5 grudnia 2089 r.) nieruchomo ci o cznej powierzchni 12.454 m^2, po o onej przy ul. Przasnyskiej 11 w Warszawie. Nieruchomo ci tej Spó ka planuje zrealizowa Projekt Zielono. Pozosta e 24% udzia ów nale y do spó ki Dorod Company Limited, z siedzib w Limassol na Cyprze. W momencie publikacji niniejszego Prospektu, 100% udzia ach w kapitale spó ki Zielono ustanowiono zastaw rejestrowy na rzecz Investkredit Bank AG, jako zabezpieczenie kredytu zaci gni tego przez spó k Zielono.

Nieruchomo jest obci ona hipotek kaucyjn wpisan na pierwszej pozycji, do kwoty 35.700.000 PLN na rzecz Österreichische Volksbanken Aktiengesellschaft (obecnie Investkredit Bank AG), b d c zabezpieczeniem sp aty kredytu na kwot 25.500.000 PLN (wraz z kosztami dodatkowymi), udzielonego spó ce Zielono Sp. z o.o. Umowa kredytowa zosta a omówiona w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia”* w dalszej cz ci niniejszego Rozdzia u.

PROJEKT CYBERNETYKI, WARSZAWA

Projekt Cybernetyki, zlokalizowany w południowej części warszawskiej dzielnicy Mokotów, obejmuje nieruchomość niezabudowaną o powierzchni 3.098 m², na której docelowo może powstać do 10.720 m² powierzchni użytkowej o przeznaczeniu mieszkaniowym i handlowym. Spółka przewiduje rozpoczęcie prac budowlanych w III kwartale 2008 r. oraz ich zakończenie 24 miesiące później. Początek sprzedaży mieszkań planowana jest pod koniec I kwartału 2008 r. Spółka oczekuje, że pozwolenie na budowę zostanie wydane w II kwartale 2008 r.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomości określa jej wartość na 30 czerwca 2007 r. na kwotę 6.500.000 EUR.

Stan prawny

Spółka posiada pośrednio, poprzez spółkę zależną AEIBV, 50% udziałów w spółce Atlas Estates (Cybernetyki) Sp. z o.o., będącej właścicielem niezabudowanej nieruchomości o powierzchni 3.098 m², położonej przy ul. Obrzeżnej 1 (na rogu z ul. Cybernetyki 2) w Warszawie, na której Spółka planuje realizację Projektu Cybernetyki. Pozostałe 50% udziałów należy do spółki EdR Real Estate.

Dla obszaru, do którego należy nieruchomość, nie sporządzono przygotowanego miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego. Spółka Atlas Estates (Cybernetyki) otrzymała decyzję o warunkach zabudowy w dniu 27 kwietnia 2007 r., dopuszczającą powstanie zabudowy o powierzchni użytkowej ok. 11.000 m², przeznaczonej na cele mieszkaniowe i handlowo-usługowe. Spółka oczekuje, że pozwolenie na budowę zostanie wydane w pierwszym kwartale 2008 r.

Nieruchomość jest obciążona:

(i) służebnością gruntową zezwalającą na dostęp do przewodów ciepłowniczych na rzecz spółki dorazowego właściciela działki, dla której prowadzona jest księga wieczysta Nr 151456;

(ii) hipoteką kaucyjną do kwoty 39.055.115 PLN na rzecz Banku BPH S.A., będącą zabezpieczeniem spłaty kapitału i odsetek kredytu zaciągniętego w dniu 29 czerwca 2007 r.

Umowa kredytowa została omówiona w punkcie „*Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia*" w dalszej części niniejszego Rozdziału.

PROJEKT KOKOSZKI, GDAŃSK

Projekt Kokoszki, zlokalizowany w południowo – zachodniej części miasta Gdańsk, w bliskiej odległości od lotniska oraz drogi krajowej nr 1, obejmuje nieruchomość niezabudowaną o powierzchni 429.918 m², na której docelowo może powstać do 130.000 m² powierzchni użytkowej o przeznaczeniu mieszkaniowym i handlowym.

Cena nabycia projektu Kokoszki wynosiła 14.130.000 EUR.

Stan prawny

Spółka posiada pośrednio, poprzez spółkę zależną AEIBV, 50% udziałów w spółce Atlas Estates CF Plus 1., będącej właścicielem niezabudowanej nieruchomości o powierzchni 429.918 m², położonej w Gdańsku, na której Spółka planuje realizację Projektu Kokoszki. Pozostałe 50% udziałów należy do spółki CF Plus Sp. z o.o., z którą AEIBV zawarła umowę joint venture m.in. w celu realizacji Projektu Kokoszki. Szczegółowe informacje przedstawione zostały w rozdziale „*Dalsze Informacje*", w punkcie „*Istotne umowy*".

Na nieruchomości powstanie kompleks budynków wielkokondygnacyjnych z infrastrukturą handlową, usługową i rekreacyjną.

Nieruchomość stanowią trzy działki (o powierzchni 79.687 m², 13.8626 m² oraz 21.1605 m²). Działka o powierzchni 21.1605 m² obciążona jest nieodpłatną służebnością gruntową, polegającą na prawie przejścia i przejazdu przez działkę. Ponadto, w momencie nabycia przedmiotowa nieruchomość obciążona była (i) hipoteką kaucyjną częściową do kwoty 52.500.000 PLN, oraz (ii) hipoteką kaucyjną częściową do kwoty 17.490.000 PLN. Obie hipoteki zostały ustanowione na rzecz Raiffeisen Bank Polska S.A. i są zabezpieczeniem spłaty kredytu, wynikającym z umowy kredytu pomiędzy Raiffeisen Bank Polska S.A. a Projekt Sadowa Sp. z o.o.

Zobowi zania z umowy kredytu pomi dzy Raiffeisen Bank Polska S.A a Projekt Sadowa Sp. z o.o. zosta y przeniesione na Atlas Estates CF Plus 1. Umowa ta wraz z aneksami pomi dzy Atlas Estates CF Plus 1 a Raiffeisen Bank Polska S.A. zosta a opisana w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia”.*

PROJEKT ATRIUM HOMES, BUDAPESZT

Kompleks mieszkaniowy Atrium Homes zlokalizowany b dzie w 13-tej dzielnicy Budapesztu, na skrzy owaniu ulic Hun ucta oraz Csata ucta, oko o pi ciu kilometrów od centrum miasta. Projekt ten, docelowo oferuj cy 22.213 m^2 powierzchni mieszkalnej na sprzeda (w sumie 456 mieszka na o miu pi trach), zostanie wykonany w dwóch etapach. Kompleks b dzie obejmowa równie 5.801 m^2 powierzchni handlowej oraz 454 miejsca parkingowe w podziemnym gara u.

Spó ka otrzyma a ju decyzj o warunkach zabudowy oraz pozwolenie na budow , odno nie etapu I, który obejmie 235 mieszka , ok. 1.500 m^2 powierzchni handlowej oraz dwupoziomowy gara podziemny. Na dzie publikacji niniejszego Prospektu, Spó ka zawar a 64 wst pne umowy sprzeda y odno nie etapu I. Prace budowlane rozpoczn si w momencie osi gni cia zaono go z góry poziomu sprzeda y (tj. po podpisaniu 140 umów sprzeda y mieszka). Etap II obejmowa b dzie 221 mieszka , jednopoziomowy gara podziemny oraz ok. 2.000 m^2 powierzchni handlowej.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomo ci okre la jej warto na 30 czerwca 2007 r. na kwot 7.830.000 EUR.

Stan prawny

Spó ka posiada po rednio, poprzez spó ki zale ne, 100% udzia ów w spó ce CI-2005, b d cej wy cznym w a cicielem nieruchomo ci o cznej powierzchni 8.165 m^2, po o onej w 13-tej dzielnicy Budapesztu, przy ul. Hun utca 4.B. Na tej nieruchomo ci Spó ka planuje realizacj budowy w ramach projektu Atrium Homes.

PROJEKT VÁROSLIGET, BUDAPESZT

Projekt Városliget posiada wyj tkow lokalizacj w centrum miasta. Projekt sk ada si z (i) nieruchomo ci o powierzchni 12.140 m^2, przylegaj cej do Centrum Ligetváros, zlokalizowanej w dogodnym miejscu w pobli u cis ego centrum Budapesztu i po o onej zaledwie kilkaset metrów od g ównej arterii miasta (ul. Andrassy) oraz (ii) 9 budynków wykorzystywanych jako powierzchnie handlowe, biurowe oraz magazynowe o standardzie odpowiadaj cym oczekiwaniom mniej wymagaj cych najemców. Ca kowita powierzchnia na wynajem wynosi ok. 7.500 m^2 netto (12.644 m^2 brutto). Obecnie 64% ca kowitej powierzchni netto na wynajem jest wynaj te. Wynajem odbywa si na podstawie umów najmu na czas nieokre lony (z trzymiesi cznym okresem wypowiedzenia).

Obecnie nieruchomo jest klasyfikowana jako inwestycyjna. Spó ka planuje rozbudow kompleksu o dodatkowe 33.000 m^2 mieszanej powierzchni brutto. Dnia 21 stycznia 2008 r. w adze miejskie dzielnicy VII Budapesztu zatwierdzi y nowe warunki zabudowy dla tej nieruchomo ci. Zgodnie z nowymi warunkami na nieruchomo ci mo e powsta zabudowa mieszana, przy czym 31.606 m^2 mo e zosta zabudowane nowymi budynkami a w stosunku do 4.385 m^2 istniej cej zabudowy mo e zosta przeprowadzona renowacja. Na podstawie nowych warunków zabudowy Spó ka wyst pi o pozwolenie na budow dla przedmiotowej nieruchomo ci.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomo ci okre la jej warto na 30 czerwca 2007 r. na kwot 6.000.000 EUR.

Stan prawny

Spó ka posiada po rednio, poprzez spó ki zale ne BAVE i Ligetváros, 100% udzia ów w spó ce Városliget, b d cej wy cznym w a cicielem nieruchomo ci o cznej powierzchni 6.991 m^2, po o onej w 7-mej dzielnicy Budapesztu przy ulicy Rottenbiller 31, oraz wspó w a cicielem (w proporcji 3.920/5.157) nieruchomo ci o cznej powierzchni 5.157 m^2, po o onej przy ul. Rottenbiller 33 (pozosta a cz

nieruchomo ci jest w asno ci 7-mej dzielnicy Budapesztu). W rezultacie udzia spó ki Városliget w Projekcie Városliget wynosi obecnie 90%.

Aktualnie nieruchomo przeznaczona jest pod obiekty rekreacyjne, sportowe i parki. Dwa spo ród budynków znajduj cych si na tej nieruchomo ci oraz przystanek trolejbusowy sklasyfikowano jako zabytki, natomiast reszt obszaru nieruchomo ci sklasyfikowano jako teren przyleg y do zabytków. Z tego wzgl du i w my l przepisów obowi zuj cych na W grzech wszelkie prace budowlane lub remontowe prowadzone na obszarze przedmiotowej nieruchomo ci wymagaj yskania stosownej zgody Instytutu Dziedzictwa Narodowego. Prace, zaplanowane w ramach Projektu Városliget, spe niaj wszelkie wymagania wynikaj ce z przepisów prawa.

Nieruchomo podlega ograniczeniom wynikaj cym z ustawy o ochronie zabytków, terenów do nich przyleg ych oraz terenów zielonych (parków). Odnosi ne zabytków, terenów do nich przyleg ych, zgodnie z prawem w gierskim, zakazane s wyburzenia i znaczna przebudowa. Prowadzenie na takich obszarach prac budowlanych lub podobnych, zwi zane jest uzyskaniem pozwole od w a ciwych organów administracyjnych. Spó ka oczekuje, e otrzymacyjne o zmianie warunków zabudowy nieruchomo ci w pierwszym kwartale 2008 r.

W momencie nabycia przedmiotowa nieruchomo obci ona: (i) hipotek wpisan na 1 pozycji, na kwot b d c równowarto ci w HUF kwoty 3.627.000 DEM na rzecz Bank Austria Creditanstalt AG; oraz (ii) hipotek na kwot b d c równowarto ci w HUF kwoty 260.000 EUR na rzecz Bank Austria Creditanstalt AG. Obie hipoteki pozostaj wpisane w ramie nieruchomo ci, pomimo sp acenia kredytów, które zabezpieczaj .

PROJEKT VOLÁN, BUDAPESZT

Nieruchomo , na której realizowany b dzie Projekt Volán, po o ona jest w centrum Budapesztu, w pobli u Placu Bohaterów, centrum handlowego West End Shopping Centre oraz Hotelu Hilton. Spó ka wykona a prace zwi zane z wyburzeniem wcze niej istniej cej zabudowy i przygotowaniem terenu do rozpocz cia nowej inwestycji obejmuj cej 67.000 m^2 powierzchni netto zabudowy mieszanej tj. mieszkaniowej, handlowej i rozrywkowej, przeznaczonej na sprzeda Rozwa a si tak e oddanie do u ytku powierzchni biurowej. Projekt ma by realizowany w czterech etapach. Obecnie dobiegaj ko ca prace architektoniczne zwi zane z pierwszym etapem inwestycji, który obejmie cznie 22.838 m^2 (brutto) powierzchni mieszkaniowej, 908 m^2 (brutto) powierzchni handlowej, 369 m^2 (brutto) powierzchni magazynowej oraz 202 miejsca parkingowe. Decyzja o warunkach zabudowy oraz pozwolenie na budow dla pierwszego etapu inwestycji zosta a wydana w pierwszych dniach grudnia 2007 r.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomo ci okre la jej warto na 30 czerwca 2007 r. na kwot 18.400.000. EUR.

Stan prawny

Spó ka posiada po rednio, poprzez spó k zale n Atlas Estates (Vágány), 50% udzia ów w spó ce Atlas Estates Kaduri-Shasha Zrt, b d cej wy cznym w cicielem nieruchomo ci o powierzchni 20.637 m^2, po o onej w 13-tej dzielnicy Budapesztu, przy ulicy Szabolcs 17. Pozosta e 50% udzia ów nale y do dwóch spó ek z siedzib w Izraelu: S.Elya Ltd (25%) oraz Nagar Kadur & Zmira Ltd (25%). Spó ka Atlas Estates Kaduri-Shasha naby a udzia y w nieruchomo ci w marcu 2007 r. Na mocy umowy sprzeda y akcji Atlas Estates Kaduri-Shasha z dnia 14 wrze nia 2006 r., zawartej pomi dzy spó kami S.Elya Ltd, Nagar Kadur & Zmira Ltd oraz Ligetváros, ta ostatnia posiada dodatkowy g os odno nie sprzeda y inwestycji w ramach Projektu Volán. Prawa i obowi zki wynikaj ce z wyj e wymienionej umowy zosta y nast pnie przeniesione przez Ligetváros na Atlas Estates (Vágány). Szczegó owe informacje przedstawione zosta y w Rozdziale *„Inne Informacje”*, w punkcie *„Istotne umowy”*.

Nieruchomo jest obci ona dwoma hipotekami na rzecz Volksbank Magyarország Zrt, b d cymi zabezpieczeniem sp aty kredytu opisanego w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia”*, hipotek wpisan na 1 pozycji, na kwot 1.800.000.000 HUF; oraz hipotek wpisan na 2 pozycji, na kwot 550.000.000 HUF.

Ponadto, nieruchomo obci ona jest ograniczeniem budowlanym, zwi zanym z lokalizacj na niej dwóch studni, wcze niej s u cych jako zbiorniki na paliwo. Na terenie, po o onym w s siedztwie tych studni obowi zuje zakaz budowy.

PROJEKT VAJNORY, BRATYSŁAWA

Projekt Vajnory obejmuje niezabudowan nieruchomo o powierzchni 878.877 m², po on na pó nocno--wschodnich kra cach Bratys awy, w odleg o ci ok. 9,5 km od centrum miasta, na granicy dzielnicy Vajnory. Wi kszo gruntów stanowi tereny zielone, wcze niej s u ce jako lotnisko sportowe. Przewiduje si , e teren mo e zosta wykorzystany na budow ok. 5-6 tys. mieszka oraz wydzielenie ok. 600 uzbrojonych dzia ek pod zabudow indywidualn (mieszkaln i handlow). Tereny obj te Projektem Vajnory korzystaj z bezpo redniego dost pu do g ównej autostrady prowadz cej do centrum Bratys awy oraz mog zosta atwo uzbrojone we wszystkie media. Projekt Vajnory stanowi y do najwi kszych przedsi wzi budowlanych planowanych w Bratys awie.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomo ci na okre la jej warto na 30 czerwca 2007 r. na kwot 40.100.000 EUR.

Stan prawny

Spó ka posiada bezpo rednio i po rednio, 50% udzia ów w spó ce Circle Slovakia s.r.o., b d cej wy cznym w a cicielem niezabudowanej nieruchomo ci po o onej w Bratys awie przy ul. Pri starom letisku, na której Spó ka planuje realizacj Projektu Vajnory (zgodnie z informacj uzyskan z rejestru handlowego S owacji, AEIBV jest bezpo rednim w a cicielem 26,5% udzia ów w Circle Slovakia). Pozosta cz ci udzia ów dysponuj nast puj cy powiernicy: VBCS Beteiligungsverwaltung GmbH dysponuje 30% udzia ów w imieniu AEIBV, Roggia Limited dysponuje 16,75% udzia ów w imieniu spó ki Darenisto (w której 100% udzia ów posiada spó ka AEIBV), Immoconsulto Projektentwicklung GmbH dysponuje 5% udzia ów w imieniu spó ki AEIBV, IC Malta A.M. Company Limited dysponuj 21,75% udzia ów w imieniu Kendalside Limited. W konsekwencji, spó ka AEIBV posiada bezpo rednio lub po rednio 50% udzia ów w spó ce Circle Slovakia.

Aktualny plan zagospodarowania przestrzennego miasta przewiduje przeznaczenie obszarów obj tych zasi giem Projektu Vajnory pod obiekty sportowe i rekreacyjne. Spó ka podj a ju dzia ania zmierzaj ce do uzyskania decyzji w adz miejskich Bratys awy i dzielnicy Vajnory o zmianie przeznaczenia tych terenów. We wspó pracy z tymi organami, Spó ka uzgadnia kwestie zwi zane z infrastruktur , przygotowaniem dost pu do terenów obj tych Projektem Vajnory, oraz uzbrojeniem ich w media. Dotychczasowa wspó praca z organami administracji mia a pozytywny przebieg.

Nieruchomo jest obci ona hipotek na kwot 34.896.000 EUR na rzecz Österreichische Volksbanken Aktiengesellschaft (aktualnie Investkredit Bank AG), stanowi c zabezpieczenie sp aty kredytu, omówionego w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia”*, w dalszej cz ci niniejszego Rozdzia u.

PROJEKT BAŠTA, KOSZYCE

Projekt Ba•ta obejmuje nieruchomo o powierzchni 10.088 m², po o on przy ulicy Továrenská w Koszycach, drugim co do wielko ci mie cie nao S owacji (240.000 mieszka ców), przeznaczon pod przebudow . Nieruchomo sk ada si z dwóch dzia ek: niezabudowanej nieruchomo ci o powierzchni ok. 3.000 m², aktualnie wykorzystywanej jako parking, oraz zabudowanej nieruchomo ci o powierzchni ok. 7.000 m², na której znajduj si dwa budynki historycznych fortyfikacji. Nieruchomo ci maj mieszane przeznaczenie i mo e na nich powsta zabudowa mieszkaniowa, handlowa, biurowa oraz hotelowa. Obecnie nieruchomo jest klasyfikowana jako inwestycyjna. Spó ka otrzyma a decyzj o warunkach zabudowy w odniesieniu do mniejszej dzia ki, gdzie planowana jest budowa budynku biurowego, oraz wi kszej dzia ki, gdzie planowane jest utworzenie hotelu z dodatkow ci cz mieszkaln i handlow . Spó ka oczekuje, e pozwolenie na budow zostanie wydane do ko ca drugiego kwarta u 2008 r. • czna powierzchnia (brutto) planowanych budynków wynosi ok. 29.000 m² nad i ok. 12.000 m² pod poziomem gruntu.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomości określa jej wartość na 30 czerwca 2007 r. na kwotę 4.700.000 EUR.

Stan prawny

Spółka posiada pośrednio, poprzez spółkę zależną EASTFIELD ATLAS a.s., 50% udziałów w spółce Slovak Trade Company s.r.o., będącej wyłącznym właścicielem nieruchomości, na której Spółka planuje realizację Projektu Bata. EASTFIELS ATLAS a.s. należy w równych częściach (50/50) do spółki AEIBV oraz do spółki Kendalside Limited, z siedzibą w Nikozji na Cyprze, będącej spółką zależną od spółki EASTFIELD Real Estate Slovakia Limited.

Historyczne budynki, znajdujące się na nieruchomości przeznaczonej pod realizację Projektu Bata, podlegają prawnej ochronie. Wszelkie prace budowlane i remontowe związane z tymi budynkami podlegają kontroli lokalnych organów ochrony zabytków.

NIERUCHOMOŚĆ VOLUNTARI, BUKARESZT

Nieruchomość o łącznej powierzchni 99.116 m^2, położona jest w północno-wschodniej części Bukaresztu, w pobliżu zabudowań mieszkalnych oraz szkoły amerykańskiej. Nieruchomość Voluntari traktowana jest jako nieruchomość inwestycyjna, ale może zostać w przyszłości wykorzystana pod zabudowę mieszaną.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomości określa jej wartość na 30 czerwca 2007 r. na kwotę 29.750.000 EUR.

Stan prawny

Spółka posiada pośrednio, poprzez spółkę zależną IAEZ, 99% udziałów w spółce World Real Estate, będącej wyłącznym właścicielem niezabudowanej nieruchomości składającej się z sześciu działek o łącznej powierzchni 99.115 m^2, położonej w Voluntari, Pipera na północnych obrzeżach Bukaresztu (pozostałe 1% posiada Libby Weizman).

Spółka World Real Estate wynajęła architektów do przygotowania wniosku o wydanie decyzji o warunkach zabudowy.

Na przedmiotowej nieruchomości nie istnieją żadne zabudowania.

Nieruchomość jest obciążona hipoteką kaucyjną z pierwszeństwem zaspokojenia do kwoty 16.000.000 EUR na rzecz Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG, stanowiącą zabezpieczenie spłaty kredytu, omówionego w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia”*, w dalszej części niniejszego Rozdziału.

Spółka rozpatruje możliwość sprzedaży nieruchomości łącznie z architektoniczną koncepcją zabudowy mieszkaniowej, bądź przeprowadzenia całego procesu deweloperskiego. Jednakże, w miejscowych planach zagospodarowania przestrzennego część nieruchomości, o powierzchni 22.680 m^2, jest przeznaczona pod drogę publiczną, a w konsekwencji ta część nieruchomości, należąca obecnie do spółki World Real Estate, podlega będzie wywłaszczeniu. Zgodnie z prawem rumuńskim, wywłaszczenie może zostać dokonane jedynie za słusznym odszkodowaniem dla właściciela nieruchomości.

NIERUCHOMOŚĆ SOLARIS, BUKARESZT

Jest to nieruchomość o powierzchni 31.977 m^2, położona w Bukareszcie w pobliżu Placu Obor, jednego z głównych węzłów komunikacyjnych i osiedli mieszkaniowych miasta, i jest zabudowana budynkami o łącznej powierzchni 12.363 m^2. Nieruchomość znajduje się w pobliżu wschodniego dworca kolejowego, w sąsiedztwie terenów przemysłowych mieszczących dawne obiekty służące do produkcji tłuszczu spożywczego. Nieruchomość Solaris jest klasyfikowana jako nieruchomość inwestycyjna, lecz może być w przyszłości wykorzystana pod zabudowę mieszaną.

Raport z wyceny CW przygotowany dla tej nieruchomości określa jej wartość na 30 czerwca 2007 r. na kwotę 25.640.000 EUR

Stan prawny

Spó ka posiada po rednio, poprzez spó k zale n AEIBV, 99% udzia ów w Megarom Line (pozosta e 1%, w imieniu Spó ki AEIBV, posiada pan David Magnus), d cej wy cznym w a cicielem nieruchomo ci o powierzchni 31.977 m2 po o onej w drugiej dzielnicy Bukaresztu, przy ulicy Electroniicii 25.

Na mocy postanowie umowy sprzeda y udzia ów, zawartej w dniu 28 grudnia 2006 r., poprzedni w a ciciele nieruchomo ci (tj. Spó ki: Trig Point Limited oraz German Holdings Limited) zobowi zali si do wyburzenia istniej cych budynków i innej zabudowy (tak naziemnej jak i pod poziomem gruntu) do sierpnia 2007 r., za dodatkow op at w wysoko ci 420.000 EUR, uiszczon przez nabywców nieruchomo ci. W miejsce wyburzonej zabudowy powstan nowe budynki o przeznaczeniu mieszkalnym i handlowym. W Dacie niniejszego Prospektu budynki nie zosta y wyburzone przez poprzednich w a cicieli.

Na chwil obecn nieruchomo mo e by przeznaczona do prowadzenia dzia alno ci produkcyjnej, handlowej i przemys owej. Zmiana przeznaczenia nieruchomo ci, dopuszczaj ca wzniesienie znacznej wielko ci kompleksu mieszkalnego z funkcjami mieszkalno-handlowymi, wymaga zgody w a ciwych organów administracji. Spó ka Megarom Line z o y a stosowny wniosek o przekwalifikowanie nieruchomo ci i zmian jej przeznaczenia pod zabudow mieszkaniow (wraz z powierzchni handlow). Na terenach otaczaj cych nieruchomo przeznaczon pod realizacj projektu, zachodz podobne dzia ania, a istniej ca zabudowa przemys owa przekszta ca jest w kompleksy mieszkaniowe. Zak ady przemys owe przenoszone s natomiast poza granice miasta.

Nieruchomo jest obci ona hipotek kaucyjn z pierwsze stwem zaspokojenia do kwoty 16.250.000 EUR na rzecz Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG, ustanowion na zabezpieczenie sp aty kredytu, omówionego w punkcie *„Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia”*, w dalszej cz ci niniejszego Rozdzia u.

Stosowne organy administracji obci y y spó k Megarom Line wymogiem po czenia czterech dzia ek, stanowi cych cznie obszar przeznaczony pod realizacj projektu, w jedn nieruchomo .

W zwi zku z przedmiotow nieruchomo ci nie zosta y zawarte adne znacz ce umowy najmu, podnajmu, dzier awy. Na nieruchomo ci nie ustanowiono s u ebno ci, ani podobnych praw.

NOWE PROJEKTY

W ocenie Spó ki, w ród mo liwych ródeł pozyskania nowych projektów inwestycyjnych wyró ni mo na:

(i) kontakty nawi zane przez osoby zarz dzaj ce lokalnymi spó kami zale nymi;

(ii) kontakty nawi zane przez zespó zarz dzaj cy AMC oraz Za o ycieli;

(iii) partnerów zaanga owanych w istniej ce projekty (innych ni Atlas oraz partnerów joint-venture);

(iv) osoby trzecie, w tym instytucje finansowe;

(v) osoby trzecie - inwestorzy na rynku nieruchomo ci, w mniejszym stopniu - tak e profesjonalni doradcy;

(vi) kontakty bezpo rednie ze strony osób trzecich - w a cicieli nieruchomo ci.

Grupa wypracowa a obszerny portfel przysz ych projektów, obejmuj cy swoim zakresem wszystkie sektory rynku nieruchomo ci zarówno w krajach, w których posiada aktywa, jak i na zupe nie nowych rynkach.

Poni ej zamieszczono zestawienie przysz ych, mo liwych do realizacji projektów, których zaawansowanie, w opinii Dyrektorów pozwala ju Spó ce na ocen poziomu wymaganych nak adów inwestycyjnych. Ze wzgl du na fakt, e pojawiaj ce si nowe, potencjalne projekty cz sto znajduj si na bardzo wczesnym etapie analizy (pod wzgl dem wycen i innych istotnych parametrów), poni sze podsumowanie prezentuje dane dotycz ce mniejszej, ni ca kowita ilo rozpatrywana obecnie przez Spó k , ilo ci projektów. Rada przewiduje, e warto ca kowita inwestycji brutto wynikaj ca z mo liwo ci inwestycyjnych zamieszczonych w tabeli poni ej wyniesie od 10% do 20% wskazanej w tabeli cznej szacunkowej warto ci brutto inwestycji. Dyrektorzy nie sk adaj adnego zapewnienia co do skutecznego nabycia któregokolwiek z projektów.

Jednocze nie Dyrektorzy zapewniaj , i w stosunku do adnego z przysz ych, mo liwych do realizacji projektów, uwzgl dnionych w poni szej tabeli, nie zosta a podj ta wi ca decyzja, z której wynika yby zobowi zania Spó ki. Projekty, uwzgl dnione w poni szej tabeli, znajduj si obecnie w etapie szczegó owej analizy, dzia ania wykonywane na tym etapie nie skutkuj zobowi zaniami w stosunku do Spó ki.

Kraj	Szacunkowa warto brutto inwestycji generuj cych przychód (mln EUR)	Szacunkowa warto brutto inwestycji … nieruchomo ci budowlane (mln EUR)	• czna szacunkowa warto brutto inwestycji (mln EUR)
Polska	-	38	38
W gry	-	23	23
S›owacja	-	30	30
Rumunia	35	157	192
Bu›garia	-	215	215
Razem	35	463	498

Pomimo, e Spó ka zamierza zachowa oportunizm na etapie rozpoznawania mo liwych inwestycji, podejmuj c decyzj dotycz c uczestnictwa w potencjalnych inwestycjach, Spó ka zamierza kierowa si ocen , do jakiego stopnia okre lone projekty spe niaj okre lone kryteria finansowe i handlowe, takie jak: mo liwa do osi gni cia stopa zwrotu, okre lony poziom mar y, lokalizacja nieruchomo ci, dost pno niezb dnego finansowania d u nego.

Podobnie, jak w przypadku finansowania projektów deweloperskich, równie finansowanie inwestycji zakupu nieruchomo ci odbywa si powinno, w za o eniu Spó ki, w du ym stopniu poprzez finansowanie zewn trzne. Jednak, ze wzgl du na specyfik transakcji nabycia (zwi zan z preferencjami sprzedaj cego co do momentu otrzymania zap aty za nieruchomo oraz wymaganiami banków odno nie zabezpieczenia udzielonego kredytu), bardzo cz sto pocz tkowo nabycie nieruchomo ci finansowane jest w ca o ci ze rodków wewn trznych Grupy. Natomiast celem Grupy w okresie po wej ciu w formalne posiadanie nieruchomo ci jest zrefinansowanie zaanga owanego kapita u w asnego, kapita em obcym w stopniu, w którym pozwala na to charakter nabytych nieruchomo ci (deweloperska vs. inwestycyjna), generowane przez ni przychody oraz sk onno instytucji finansowych do ryzyka.

Proces podejmowania decyzji inwestycyjnych

Wszystkie potencjalne transakcje s przedstawiane Komitetowi Inwestycyjnemu AMC i je li zostan zatwierdzone jednomy ln uchwa , s rekomendowane Radzie Spó ki w celu ich zatwierdzenia w imieniu Spó ki. Ostateczn decyzj o zatwierdzeniu projektu podejmuje, wi kszo ci g osów, Rada Spó ki.

AMC przys uguje prawo dokonywania w imieniu Spó ki transakcji nabycia lub sprzeda y mniej istotnych nieruchomo ci, bez konieczno ci ka dorazowego ich zatwierdzenia przez Rad Spó ki, o ile warto takiej nieruchomo ci nie przekracza 1,5% ogólnej sumy aktywów oraz 2,5% skorygowanej warto ci aktywów netto (NAV). AMC nie mo e dokona wi cej ni pi ciu tego typu transakcji w okresie kolejnych 12 miesi cy.

AMC posiada biura w Polsce, na W grzech, na S owacji w Rumunii, a od niedawna tak e w Bu garii, zatrudniaj ce zespo y specjalistów w dziedzinie zarz dzania inwestycjami na rynku nieruchomo ci. Dzi ki do wiadczeniu i wiedzy osób zatrudnionych w biurach lokalnych, AMC ma zdolno szybkiej i skutecznej identyfikacji pojawiaj cych si mo liwo ci inwestycyjnych, uprzedzaj c tym samym innych uczestników rynku.

AMC korzysta równie z kontaktów, jakie kadra zarz dzaj ca tej spó ki oraz Dyrektorzy nawi zali z osobami i instytucjami aktywnie zwi zanymi z rynkiem nieruchomo ci w krajach, w których Spó ka prowadzi swoj dzia alno . Spó ka oczekuje, e dzi ki tym kontaktom uzyska dost p do potencjalnych kolejnych inwestycji na rynku.

Do podstawowych zada AMC nale y bie ca identyfikacja, przedstawienie i przegl d w imieniu Spó ki wszystkich pojawiaj cych si mo liwo ci inwestycyjnych. Wiele projektów, którymi Spó ka zajmuje si obecnie, znajduje si nadal na wczesnym etapie zaawansowania, tj. jeszcze przed momentem rozpocz cia szczegó owych negocjacji oraz formalnego procesu badania due diligence.

G ówne Trendy

W opinii Rady za wyj tkiem wzrostu cen nieruchomo ci, szczególnie kosztów us ug podwykonawców oraz cen materia ów budowlanych, mi dzy 30 czerwca 2007 r. a dat publikacji niniejszego Prospektu, nie wyst pi y jakiekolwiek czynniki rynkowe oraz trendy maj ce wp yw na sytuacj finansow i wyniki Grupy. Ponadto, Rada Spó ki nie posiada wiedzy na temat wyst pienia trendów lub czynników niepewnych, ani te jakichkolwiek roszcze , zobowi za lub zdarze , które mog yby w sposób racjonalnie uzasadniony, istotnie wp yn na perspektywy Grupy do ko ca roku obrotowego 2007 r.

Dyrektorzy Spó ki, w zwi zku z dokonanymi zakupami budynków biurowych, oczekuj wzrostu poziomu sprzeda y oraz przychodów z tytu u wynajmu. Jednocze nie, w lad za zwi kszaj c si liczb posiadanych budynków biurowych oraz wzrostem poziomu NAV, oczekuj wzrostu kosztów w asnych sprzeda y.

W obliczu realizowanych projektów mieszkaniowych (Projekty Capital Art Apartments, Platinum Towers w Polsce oraz Projekt Atrium Homes na W grzech) Dyrektorzy Spó ki oczekuj wzrostu zapasów, b d cego wynikiem post pu prac budowlanych na poszczególnych inwestycjach. Jednocze nie Rada jest zdania, i posiadane zapasy w postaci mieszka , ulegn zmniejszeniu w momencie przeniesienia w asno ci lokali na nowych, docelowych w a cicieli.

Zatrudnienie w Grupie

Na 30 czerwca 2007 r. w spó kach Grupy zatrudnionych by o ogó em oko o 378 pracowników, z czego 275 osób w Polsce, 68 osób w Rumunii, 23 osoby na W grzech, oraz 6 osób na S owacji. Z cznej liczby pracowników, 310 osób zatrudnionych by o w zwi zku z wiadczeniem us ug hotelarskich, 19 osób w spó kach zarz dzaj cych nieruchomo ciami inwestycyjnymi, 28 osób w spó kach zwi zanych z zarz dzaniem nieruchomo ciami budowlanymi, a 17 w ogólnym zarz dzie. Poni sze podsumowanie przedstawia dane dotycz ce zatrudnienia w spó kach Grupy na dzie 31 grudnia 2006 r. oraz na dzie 30 czerwca 2007 r.

	Polska	W gry	Rumunia	S›owacja	Pozosta›e	Razem
Liczba pracowników			31 grudnia 2006 r.			
Stan na koniec grudnia 2006 r., w podziale na rodzaje spó›ek zale nych:						
Holding	-	-	-	-	4	4
Spó›ka zarz dzaj ca	9	2	-	-	-	11
Spó›ka deweloperska	15	2	-	1	-	18
Spó›ka inwestycyjna	-	18	1	-	-	19
Us›ugi hotelowe	24	-	-	-	-	24
Razem	48	22	1	1	4	76

	Polska	W gry	Rumunia	S›owacja	Pozosta›e	Razem
Liczba pracowników			30 czerwca 2007 r.			
Stan na 30 czerwca 2007 r., w podziale na rodzaje spó›ek zale nych:						
Holding	-	-	-	-	4	4
Spó›ka zarz dzaj ca	13	2	-	2	-	17
Spó›ka deweloperska	20	3	2	3	-	28
Spó›ka inwestycyjna	-	18	-	1	-	19
Us›ugi hotelowe	242	-	66	-	-	310
Razem	275	23	68	6	4	378

Jedynymi zmianami w strukturze zatrudnienia w Grupie od 30 czerwca 2007 r. do Daty niniejszego Prospektu s : (i) zatrudnienie, w zwi zku z otwarciem biura w Bu garii, w spó ce bu garskiej zarz dzaj cej 2 pracowników (mened era oraz ksi gowego), na umow o prac w niepe nym wymiarze czasu pracy; (ii) odej cie Pana Drora Pessacha, sprawuj cego funkcj Dyrektora Wykonawczego ds. Aktywów Przynosz cych Przychód. Grupa nie odnotowa a innych zmian w strukturze zatrudnienia.

Akcje posiadane przez pracowników Spó ki

Na dzie publikacji niniejszego Prospektu, nie podj to odr bnych ustale odno nie uczestnictwa pracowników w kapitale akcyjnym Spó ki. Spó przyzna a Warranty Dyrektorom AMC oraz AMC. Szczegó owe informacje na temat przyznanych Warrantów zamieszczone zosta y w Rozdziale *„Zarz d i Kadra zarządzająca”* w punkcie *„Opcje i Warranty”*.

Znaki towarowe i licencje

adne patenty, prawa w asno ci intelektualnej, licencje, lub szczególne umowy nie maj kluczowego znaczenia dla prowadzenia dzia alno ci Grupy. Ka da spó ka Grupy ma prawo (nie na zasadzie wy czno ci) do stosowania znaków handlowych „Hilton” oraz „Golden Tulip”, w zakresie ci le zwi zanym ze wiadczeniem us ug hotelowych.

Pozwolenia i koncesje

Oprócz licznych decyzji o warunkach zabudowy oraz pozwole na budow , wymienionych w niniejszym Rozdziale, adne pozwolenia i koncesje nie maj kluczowego znaczenia dla prowadzenia dzia alno ci Grupy.

Kredyty i po yczki, gwarancje i por czenia

Poni ej przedstawiamy opis istotnych umów kredytowych, umów po yczek oraz gwarancji zawartych przez spó ki Grupy. Istotne po yczki zawarte przez spó ki Grupy z podmiotami powi zanymi zosta y opisane w Rozdziale *„Transakcje z podmiotami powiązanymi”*.

Polska

Atlas Estates (Sadowa)

Umowa kredytu refinansowanego zawarta w dniu 11 września 2007 r. pomiędzy Śląskim Bankiem Hipotecznym S.A. oraz ING Bankiem Śląskim S.A. a Atlas Estates (Sadowa)

Przedmiotem umowy jest udzielenie przez l ski Bank Hipoteczny S.A. i ING Bank l ski S.A. kredytu refinansowanego w kwocie 7.500.000 EUR zaci gni tego przez Atlas Estates (Sadowa) na zakup nieruchomo ci po o onej w Gda sku udzielonego przez Investkredit Bank AG z siedzib w Wiedniu. Udzia poszczególnych banków w udzieleniu kredytu jest nast puj cy: (i) l ski Bank Hipoteczny 2.500.000 EUR (tj. 33,33%), (ii) ING Bank l ski 5.000.000 EUR (tj. 66,67%). Sp aty wszystkich nale no ci z tytu u udzielonego kredytu maja nast pi zgodnie z umow - nie pó niej jednak ni do dnia 25 sierpnia 2022 roku. Oprocentowanie kredytu zosta o ustalone w oparciu o stawk EURIBOR 1M EUR powi kszon o mar banku. Zabezpieczenie kredytu stanowi : (i) hipoteka kaucyjna czna do kwoty 4.500.000 EUR, ustanowiona na pierwszym miejscu na rzecz Banku l skiego Hipotecznego S.A. na prawie u ytkowania wieczystego nieruchomo ci po o onej w Gda sku i prawie w asno ci znajduj cego si na niej budynku stanowi cego odr bny przedmiot w asno ci, (ii) hipoteka kaucyjna czna do kwoty 9.000.000 EUR, ustanowion na drugim miejscu na rzecz ING Banku l skiego tej samej nieruchomo ci, (iii) cesja praw na rzecz l skiego Banku Hipotecznego S.A. oraz ING Banku l skiego S.A. z umowy ubezpieczenia od ognia i innych zdarze losowych nieruchomo ci po o onej w Gda sku, przy ulicy Sadowej 8 i znajduj cego si na niej budynku, a stanowi cego odr bny przedmiot w asno ci, (iv) zastaw rejestrowy na wszystkich udzia ach w spó ce Atlas Estates (Sadowa), (v) zastaw finansowy na wszystkich udzia ach w spó ce Atlas Estates (Sadowa), jako zabezpieczenie tymczasowe do czasu prawomocnego wpisania zastawu rejestrowego, (vi)

przelew wierzytelno ci pieni nych obecnych i przyszych przys uguj cych Atlas Estates (Sadowa) z tytu u umów najmu powierzchni w budynku znajduj cym si na nieruchomo ci po o onej w Gda sku przy ulicy Sadowej 8 na rzecz l skiego Banku Hipotecznego S.A. oraz ING Banku l skiego S.A., (vii) zastaw rejestrowy na wierzytelno ci pieni nej Atlas Estates (Sadowa) z rachunku bankowego tej spó ki prowadzonego w ING Banku l skim S.A. wpisany na pierwszym miejscu, (viii) pe nomocnictwo dla ING Banku l skiego S.A. do dysponowania rodkami pieni nymi z rachunku bankowego Atlas Estates (Sadowa) prowadzonego w ING Banku l skim S.A., a tak e do dysponowania wszystkimi pozosta ymi, otwartymi i prowadzonymi w ING Banku l skim S.A. rachunkami bankowymi Atlas Estates (Sadowa). Umowa wprowadza tak e ograniczenia w dysponowaniu maj tkiem Atlas Estates (Sadowa) oraz w mo liwo ci dokonywania wyp aty dywidendy do czasu ca kowitej sp aty kredytu.

Atlas Estates (Cybernetyki)

Umowa kredytu zawarta w dniu 29 czerwca 2007 r. pomiędzy Bankiem BPH S.A. i spółką Atlas Estates (Cybernetyki)

Umowa kredytu na kwot do 19.527.557,50 PLN zosta a zawarta w celu cz ciowego zrefinansowania ceny nabycia nieruchomo ci znajduj cej si w Warszawie przy ulicy Cybernetyki, poprzez sp at cz ci po yczki udzielonej przez Atlas Estates Coöperatief (do kwoty 9.000.000 PLN) oraz przez EdR Real Estate (do kwoty 9.000.000 PLN). Kredyt staje si wymagalny w okresie 12 miesi cy od dnia podpisania umowy kredytowej, nie pó niej jednak ni w dniu 30 czerwca 2008 r. Zmienne oprocentowanie kredytu zosta o ustalone w oparciu o stop WIBOR i mar banku. Kredyt zabezpieczony jest (i) hipotek kaucyjn do kwoty 39.055.115 PLN ustanowion na nieruchomo ci znajduj cej si w Warszawie przy ulicy Cybernetyki, (ii) zastawem na rodkach na rachunkach bankowych Atlas Estates (Cybernetyki), prowadzonych przez Bank BPH S.A., oraz (iii) zastawem rejestrowym na 100% udzia w spó ce Atlas Estates (Cybernetyki). Zgodnie z umow kredytu wyp ata dywidendy, a tak e zawarcie transakcji o warto ci powy ej 500.000 PLN z podmiotem powi zanym, wymaga uzyskania uprzedniej zgody banku.

Umowa kredytu zawarta w dniu 18 maja 2007 r. pomiędzy spółką EdR Real Estate (Eastern Europe) Finance S.a.r.l. i spółką Atlas Estates (Cybernetyki)

Zgodnie z umow , Atlas Estates (Cybernetyki) otrzyma kredyt w kwocie 3.928.472 EUR z terminem sp aty w dniu 31 grudnia 2020 r. Kredyt zosta udzielony na cele inwestycyjne oraz bie c dzia alno spó ki Atlas Estates (Cybernetyki). Zmienne oprocentowanie kredytu zosta o ustalone w oparciu o trzymiesi czny EURIBOR powi kszony o mar banku.

HGC

Umowa kredytu zawarta w dniu 8 kwietnia 2004 r. pomiędzy Investkredit Bank AG (poprzednio Österreichische Volksbanken AG) i spółką HGC (z późn. zmianami)

Umowa kredytu na kwot 51.386.000 EUR zosta a zawarta w celu sfinansowania bie cych i racjonalnie uzasadnionych, spodziewanych nak adów związanych z budow Hotelu Hilton w Warszawie wraz z obiektami dodatkowymi, w czaj c w to zapotrzebowanie na dodatkowe finansowanie dzia alno ci spó ki przed otwarciem hotelu oraz jej zapotrzebowanie na kapita obrotowy. Kredyt zosta udzielony na okres budowy oraz dodatkowy dziesi cioletni okres po zakoczeniu budowy. Kredyt jest oprocentowany wed ug stopy zmiennej, ustalonej w oparciu o EURIBOR 3M oraz mar banku. Kredyt jest zabezpieczony (i) zastawem na akcjach HGC, które s w asno ci Grzyska Centrum, (ii) hipotek wpisan na 1 pozycji, na kwot 51.100.000 EUR, hipotek wpisan na 2 pozycji na kwot 8.900.000 EUR oraz hipotek , co do której z o ono wniosek o wpis na 3 pozycji, na kwot 66.801.800 EUR, ustanowionymi na budynku Hotel Hilton oraz prawie wieczystego u ytkowania nieruchomo ci, (iii) cesj okre lonych wierzytelno ci HGC, (iv) gwarancj udzielon przez Atlas na kwot 45.000.000 EUR, (v) zastawami rejestrowymi oraz blokad rodków na rachunkach bankowych HGC, oraz (vi) zastawem na maj tku ruchomym HGC. Zgodnie z umow kredytu, wyp ata dywidendy przez HGC, a tak e dystrybucja zysków spó ki w jakiejkolwiek innej formie, wymaga uzyskania uprzedniej zgody banku.

Zielono

Umowa kredytu zawarta w dniu 10 lutego 2006 r. pomiędzy Investkredit Bank AG (poprzednio Österreichische Volksbanken AG) i spółką Zielono (z późn. zmianami)

Umowa kredytu na kwot 25.500.000 PLN, z terminem sp aty w dniu 31 marca 2009 r., zosta a zawarta w celu sfinansowania projektu Zielono. Zmienne oprocentowanie kredytu jest ustalone w oparciu o stop WIBOR 3M powi kszony o 170 punktów bazowych oraz mar banku. Kredyt zabezpieczony jest (i) hipotek kaucyjn , do kwoty 35.700.000 PLN, wpisan na pozycji, ustanowion na prawie wieczystego u ytkowania gruntu, po o onego w Warszawie przy ul. Przasnyskiej, (ii) zastawem rejestrowym na 100% udzia ach w kapitale spó ki Zielono, (iii) zastawem rejestrowym oraz blokad rodków na rachunkach bankowych spó ki Zielono, oraz (iv) cesj innych wierzytelno ci spó ki Zielono. Umowa kredytu nak ada na kredytobiorc obowi zek uzyskania uprzedniej zgody banku na zaci gni cie okre lonych, wskazanych w umowie, zobowi za .

Capital Art Apartments

Umowa kredytu zawarta w dniu 22 grudnia 2005 r. pomiędzy Investkredit Bank AG (poprzednio Österreichische Volksbanken AG) i spółką Capital Art Apartments

Umowa kredytu na kwot 48.029.000 PLN, z terminem sp aty do dnia 31 marca 2009 r., zosta a zawarta w celu sfinansowania projektu Capital Art Apartments. Zmienne oprocentowanie kredytu jest ustalone w oparciu o stop WIBOR i mar banku. Kredyt zabezpieczony jest (i) hipotek kaucyjn wpisan na 1 pozycji, do kwoty 67.240.600 PLN, ustanowion na prawie wieczystego u ytkowania nieruchomo ci po o onej w Warszawie przy ulicy Gie dowej, (ii) przelewem wierzytelno ci z umowy ubezpieczenia na zabezpieczenie 80% udzia ów w Capital Art Apartments na rzecz powiernika banku, (iii) zastawem rejestrowym oraz blokad rodków na rachunkach bankowych Capital Art Apartments, oraz (iv) cesj innych wierzytelno ci Capital Art Apartments. Umowa kredytu nak ada na kredytobiorc obowi zek uzyskania uprzedniej zgody banku na zaci gni cie okre lonych, wskazanych w umowie, zobowi za .

Platinum Towers

Umowa kredytu zawarta w dniu 11 maja 2007 r. pomiędzy spółką Platinum Towers i Erste Bank der Österreichische Sparkassen AG

Umowa kredytu na kwot 11.000.000 EUR, z terminem sp aty do dnia 30 czerwca 2010 r., zosta a zawarta w celu uiszczenia zap aty gotówk na rzecz udzia owca Platinum Towers, bezpo rednio albo w formie udzielenia po yczki spó ce zale nej udzia owca Platinum Towers (lub udzia owcy tego udzia owca). Zmienne oprocentowanie kredytu jest ustalone w oparciu o stop EURIBOR i mar banku. Kredyt zabezpieczony jest (i) zastawem oraz zastawem rejestrowym na obecnych i przysz ych udzia ach w spó ce Platinum Towers, (ii) hipotek zwyk do kwoty 11.000.000 EUR wpisan na 1 pozycji oraz hipotek kaucyjn wpisan na 2 pozycji do kwoty 3.500.000 EUR, ustanowionymi na prawie wieczystego u ytkowania nieruchomo ci po o onej w Warszawie przy ul. Grzybowskiej. Zgodnie z umow kredytu, deklaracja wyp aty albo wyp ata dywidendy, jak równie umorzenie, b d nabycie akcji w asnych wymaga uzyskania uprzedniej zgody banku.

Atlas Estates (Millennium)

Umowa kredytu zawarta w dniu 21 grudnia 2006 r. pomiędzy Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG i spółką Atlas Estates (Millennium)

Umowa kredytu na kwot 64.800.000 EUR, z terminem sp aty do dnia 31 grudnia 2016 r., zosta a zawarta w celu sfinansowania nabycia budynku Millennium Tal wraz z prawem wieczystego u ytkowania nieruchomo ci, na której stoi budynek. Zmienne oprocentowanie kredytu jest ustalone w oparciu o stop EURIBOR i mar banku. Kredyt zabezpieczony jest (i) zastawem oraz zastawem rejestrowym na obecnych i przysz ych udzia ach w Atlas Estates (Millennium), (ii) cesj wszystkich obecnych i przysz ych wierzytelno ci Atlas Estates (Millennium) wynikaj cych z umów rachunków bankowych, cznie z zastawem

oraz z zastawem rejestrowym na rodkach na rachunkach bankowych Atlas Estates (Millennium), (iii) cesj wszystkich obecnych i przysz ych wierzytelno ci wynikaj cych z umów najmu, których stron jest Atlas Estates (Millennium), oraz (iv) czn hipotek zwyk do kwoty 64.800.000 EUR i czn hipotek kaucyjn do kwoty 20.000.000 EUR ustanowionymi na nieruchomo ci Millennium Plaza i prawie wieczystego u ytkowania. Zgodnie z umow kredytu deklaracja wyp aty, lub wyp ata dywidendy, lub dystrybucja zysków spó ki w jakiejkolwiek innej formie, jak równie umorzenie, b d nabycie, udzia ów w asnych, wymaga uzyskania uprzedniej zgody banku.

Projekt Kokoszki

Umowa kredytu zawarta w dniu 22 listopada 2007 r. pomiędzy Atlas Estates CF Plus 1 Sp. z o.o. a Raiffeisen Bank Polska S.A. (z późn. zmianami)

Umowa kredytu na kwot 35.000.000 PLN, z terminem sp aty do dnia 28 lutego 2009 r., zosta a zawarta w celu sfinansowania zakupu nieruchomo ci po o onej w Gda sku, na której realizowany b dzie Projekt Kokoszki. Zmienne oprocentowanie kredytu jest ustalone w oparciu o stop WIBOR 3M oraz mar bank. Kredyt zabezpieczony jest: (i) pe nomocnictwo do rachunków bankowych Atlas Estates CF Plus 1 w banku Raiffeisen Bank Polska S.A., (ii) hipotek kaucyjn czn do kwoty 52.500.000 PLN, ustanowion na nieruchomo ci na rzecz Raiffeisen Bank Polska S.A, (iii) zastaw rejestrowy na 100% udzia ów w Atlas Estates CF Plus 1, (iv) jawn , potwierdzon cesj wierzytelno ci ze wszystkich umów przedwst pnych i ostatecznych sprzeda y lokali i miejsc gara owych na nieruchomo ci, (v) podporz dkowanie po yczek zaci gni tych przez Atlas Estates CF Plus 1, w stosunku do zobowi za wobec banku.

Umowa kredytu zawarta w dniu 22 listopada 2007 r. pomiędzy Atlas Estates CF Plus 1 Sp. z o.o. a Raiffeisen Bank Polska S.A. (z późn. zmianami)

Umowa kredytu na kwot 11.660.000 PLN, z terminem sp aty do dnia 31 maja 2008 r., zosta a zawarta w celu sfinansowania zobowi za z tytu u podatku VAT powsta ych w zwi zku z zakupem nieruchomo ci po o onej w Gda sku, na której realizowany b dzie Projekt Kokoszki. Zmienne oprocentowanie kredytu jest ustalone w oparciu o stop WIBOR 3M oraz mar bank. Kredyt zabezpieczony jest: (i) pe nomocnictwo do rachunków bankowych Atlas Estates CF Plus 1 w banku Raiffeisen Bank Polska S.A., (ii) hipotek kaucyjn czn do kwoty 17.490.000 PLN, ustanowion na nieruchomo ci na rzecz Raiffeisen Bank Polska S.A, (iii) zastaw rejestrowy na 100% udzia ów w Atlas Estates CF Plus 1, (iv) podporz dkowanie po yczek zaci gni tych przez Atlas Estates CF Plus 1, w stosunku do zobowi za wobec banku.

Węgry

(Projekt Volán)

Umowa kredytu zawarta w dniu 10 lutego 2005 r., zmieniona aneksem z dnia 8 lutego 2006 r., pomiędzy spółką Atlas Estates Kaduri-Sasha Zrt i Volksbank Magyarország Zrt.

Na podstawie umowy kredytu, z terminem sp aty w dniu 31 marca 2008 r., spó ka Atlas Estates Kaduri-Sasha Zrt zaci gn a kredyt, w kwocie 3.583.000 EUR, przeznaczony na zap at ceny nabycia nieruchomo ci po o onej przy ul. Szabolcs 17, i w kwocie 1.512.484 EUR, przeznaczony na pokrycie kosztów przygotowawczych zwi zanych z Projektem Volán. Kwota 3.583.000 EUR zosta a przyznana spó ce Nagar Kaduri Hungary Kft i zaci gni ta przez Naguri Kaduri Hungary Kft. Zobowi zanie sp aty kredytu wobec Volksbank ci y na Atlas Estates Kaduri-Sasha Zrt. Kwota 3.583.000 EUR jest oprocentowana sta stop procentow na poziomie 4,583%, natomiast oprocentowanie kwoty 1.512.484 EUR jest zmienne i zosta o ustalone w oparciu o stop trzymiesi cznego EURIBOR oraz mar banku. Karna stopa procentowa, stosowana przez bank w przypadku niespe nienia warunków umowy kredytowej przez d u nika, zosta a ustalona jako dwukrotno bazowej stopy procentowej Narodowego Banku W gier. Zabezpieczenie kredytu obejmuje m.in. hipotek kaucyjn wpisan na 1 pozycji, do kwoty 1.800.000.000 HUF na nieruchomo ci przeznaczonej pod realizacj Projektu Volán, znajduj cej si w Budapeszcie przy ulicy Szabolcs 17, oraz zastaw na udzia ach Spó ki Atlas Estates Kaduri-Sasha. Sprzeda , b d ustanowienie jakichkolwiek innych obci e na tej nieruchomo ci, wymaga uzyskania uprzedniej pisemnej zgody banku. Kredytobiorca zobowi za si nie sprzedawa nieruchomo ci w czasie, gdy ustanowiona jest na niej hipoteka na rzecz

banku, ani nie obci a tej nieruchomo ci innymi zobowi zaniami, bez uzyskania uprzedniej pisemnej zgody banku.

Umowa kredytu zawarta w dniu 2 marca 2007 r. pomiędzy spółką Atlas Estates Kaduri-Sasha Zrt i Volksbank Magyarország Zrt.

Umowa kredytu w kwocie 440.000.000 HUF, z terminem sp aty w dniu 31 marca 2008 r., zosta a zawarta na nast puj ce cele: (i) p atno zobowi zania z tytu u podatku VAT, powsta ego w zwi zku z prowadzonymi pracami przygotowawczymi do projektu, (ii) p atno odsetek od niniejszego kredytu, oraz (iii) p atno zobowi zania z tytu u podatku VAT, powsta ego w zwi zku z zakupem nieruchomo ci. Zmienna stopa procentowa kredytu zosta a ustalona w oparciu o jednomiesi czny BUBOR powi kszony o mar banku. Kredyt zabezpieczony jest hipotek kaucyjn wpisan na 2 pozycji, do kwoty 550.000.000 HUF na nieruchomo ci przeznaczonej pod realizacj projektu Volán, znajduj cej si w Budapeszcie przy ulicy Szabolcs 17, zastawem na udzia ach spó ki Atlas Estates Kaduri-Sasha Zrt., oraz cesj nale no ci z tytu u podatku VAT, które spó ka mo e uzyska od w adz podatkowych w zwi zku z zakupem nieruchomo ci.

(Ikarus Industrial Center)

Umowa kredytu zawarta w dniu 8 marca 2007 r. pomiędzy spółką Felikon i MKB Bank Nyrt.

Kredyt zosta udzielony na zrefinansowanie kredytu w kwocie 13.000.000 EUR, udzielonego spó ce Felikon na podstawie umowy z dnia 9 czerwca 2005 r. Maksymalna kwota kredytu wynosi 18.500.000 EUR (na który sk adaj si dwie transze: 17.800.000 EUR i 700.000 EUR). Obecnie druga transza w kwocie 700.000 EUR s u y jako gwarancja bankowa, udzielona w zwi zku z zawarciem umowy dotacji rzdowej. W przypadku, je li gwarancja nie b dzie d u ej wymagana, ca kowita kwota kredytu zostanie powi kszona o kwot 700.000 EUR tj. do kwoty 18.500.000 EUR. Kredyt zosta udzielony na podstawie umowy zawartej w dniu 8 marca 2007 r. i zabezpieczony jest hipotek na kwot 20.000.000 EUR.

Jako zabezpieczenie kredytu udzielonego na podstawie umowy zawartej w dniu 9 czerwca 2005 r. w marcu 2006 r. na udzia ach nale cych do AEIBV zarejestrowano zastaw z pierwsze stwem zaspokojenia roszczenia na kwot 15.000.000 EUR na rzecz MKB Bank Nyrt. W marcu 2007 r. zarejestrowano zastaw, na kwot 20.000.000 EUR, na drugiej pozycji pod wzgl dem kolejno ci zaspokajania roszcze . Obecnie oba zastawy zarejestrowane s w Rejestrze Zastawów, prowadzonym przez Izb Notariuszy na Węgrzech (Magyar Országos Közjegyz i Kamara). Wolny z zastawów zosta zwolniony, w zwi zku z refinansowaniem zobowi za , wynikaj cych z umowy kredytowej zawartej w dniu 9 czerwca 2005 r. Kredyt jest tak e zabezpieczony zastawem na udzia ach spó ki Felikon do kwoty 20.000.000 EUR. Ponadto, bank zawar ze spó k Felikon umow cesji: nale no ci z tytu u najmu i innych nale no ci pochodz cych z wynajmu dotycz cego budynków oraz pozosta ej dzia alno ci Ikarus Industrial Centre, nale no ci z tytu u wyp at odszkodowa z polis ubezpieczeniowych nieruchomo ci, roszcze wynikaj cych z zawartych umów kupna-sprzeda y, z wy czeniem umów odnosz cych si do nieruchomo ci, na której znajduje si Ikarus Industrial Centre oraz umów odnosz cych si do udzia ów posiadanych bezpo rednio lub po rednio przez spó k AEIBV; oraz nale no ci z tytu u znacz cych kontraktów, dotycz cych prac remontowo-budowlanych, które zostan zawarte w przysz o ci.

Zmienna stopa procentowa ustalona zosta a w oparciu o trzymiesi czny EURIBOR powi kszony o mar banku. Ostateczny termin sp aty przypada 9 marca 2017 r.

(Centrum Ligetvaros)

Umowy kredytu zawarte w dniach: 29 stycznia 2004 r., 24 maja 2005 r. i 4 października 2005 r., pomiędzy spółką Ligetváros i Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG

Na podstawie trzech wymienionych umów spó ka Ligetváros zaci gn a kredyty w wysoko ci (odpowiednio): 4.850.000 EUR, 600.000 EUR oraz 500.000 EUR. Ostatnie dwa kredyty zosta y ju sp acone. Kredyty te zosta y przyznane w nast puj cych celach (odpowiednio): (i) zrefinansowania kredytu

udzielonego przez Bank Austria Creditanstalt AG (poprzednio Bank Austria Creditanstalt AG) oraz kosztów kilku innych inwestycji, (ii) zrefinansowania kredytów zaci gni tych w zwi zku z nabyciem nieruchomo ci, zabudow nieruchomo ci, oraz nabyciem 49% udzia ów w spó ce Városliget, oraz (iii) finansowania inwestycji. Terminy sp aty udzielonych kredytów s nast puj ce (odpowiednio): (i) 31 grudnia 2021 r., (ii) 31 marca 2017 r. oraz (iii) 30 wrze nia 2020 r. Zmienna stopa procentowa została ustalona w oparciu o trzymiesi czny EURIBOR powi kszony o mar bank. Karna stopa procentowa, stosowana przez bank w przypadku niespe nienia warunków umowy kredytowej przez d kan, została ustalona na poziomie +3p.p. w stosunku rocznym w odniesieniu do wymagalnej kwoty zobowi zania. Przeniesienie udzia ów spó ki Ligetváros oraz wprowadzanie zmian do statutu spó ki wymagaj uzyskania zgody Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG. Umowy kredytu zabezpieczone s m.in. hipotek wpisan na 1 pozycji na kwot 4.850.000 EUR (kredyty przyznane przez Bank Austria Creditanstalt, zabezpieczone by y hipotekami wpisanymi na 1 i 2 pozycji), hipotek na kwot 600.000 EUR, zastaw do kwoty 467.000 EUR na 49% udzia ów spó ki Ligetváros oraz hipotek wpisan na 3 pozycji, w kwocie 500.000 EUR. Hipoteki zosta y ustanowione na nale cej do Ligetvaros nieruchomo ci, po o onej w Budapeszcie przy ulicy Deminszky 12 (1070 Budapeszt), na której mie ci si Centrum Ligetváros. Umowy kredytowe zawarte z Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG zawieraj klauzul zakazu obci ania aktywów kredytobiorcy bez uprzedniej zgody banku. Kredytobiorca nie wypowie umów najmu bez uprzedniego uzyskania zgody Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG, za wyj tkiem sytuacji, w których istniej ca umowa zostanie zast piona now umow najmu z kolejnym, okre lonym najemc . Kredytobiorca musi uzyska pisemn zgod Erste Bank przed zawarciem ka dej umowy najmu obejmuj cej co najmniej 10% u ytkowej powierzchni nieruchomo ci. Wszelkie zmiany w strukturze udzia owej kredytobiorcy wymagaj uzyskania zgody Erste Bank, za wyj tkiem przeniesienia udzia ów w drodze dziedziczenia.

Rumunia

(Hotel Gulden Tulip)

Umowa kredytu zawarta w dniu 22 sierpnia 2006 r. pomiędzy spółką Victoria Tower i Alpha Bank Romania S.A. Bucuresti – Oddział Unirii

Na podstawie umowy spó ka Victoria Tower zaci gn a kredyt w kwocie 5.200.000 EUR, przeznaczony na dwa cele: (i) kwota 1.456.959 EUR przeznaczona została na zrefinansowanie zad u enia, wynikaj cego z umowy kredytowej nr 087/2004, natomiast (ii) kwota 3.743.040 EUR przeznaczona została na zrefinansowanie po yczek udzielonych przez udzia owca lub spó ki grupy, udzielonych w zwi zku z realizacj inwestycji w Hotel Golden Tulip oraz na sfinansowanie kosztów zwi zanych z modernizacj tego hotelu. Termin sp aty przypada na 22 sierpnia 2016 r., a sp ata nast pi w 120 miesi cznych ratach zgodnie z poni szym harmonogramem:

(i) 119 rat w równych ratach wynosz cych 32.773 EUR ka da;

(ii) ostatnia rata w kwocie 1.300.000 EUR.

Bankowi przys uguje prawo wezwania d u nika do sp aty o ci niesp aconego zad u enia, niezale nie od faktu niedotrzymania warunków kredytu przez Victoria Tower. Zmienna stopa procentowa w stosunku rocznym, ustalana jest na bazie trzymiesi cznej stopy LIBOR i jest modyfikowana przez bank w zale no ci od warunków rynkowych. Spó ka Victoria Tower musi zosta powiadomiona z 60-cio dniowym wyprzedzeniem o warto ci korekty stawki bazowej LIBOR, nast puj cej w wyniku zmian czynników rynkowych. Mar a za ryzyko, uwzgl dniana w wylicze stopy procentowej kredytu, wynosi 2,25% w stosunku rocznym. W przypadku niedotrzymania warunków umowy kredytu, mar a za ryzyko jest zwi kszana do poziomu 4,25% w stosunku rocznym.

Victoria Tower zobowi za a si , mi dzy innymi, do utrzymania w mocy umowy franchisingu, zawartej z Golden Tulip, przez ca y okres trwania kredytu. W przypadku wyga ni cia umowy franchisingu z Golden Tulip, spó ka zobowi zana jest do zast pienia jej umow o podobnym charakterze (umowa z Golden Tulip zosta a opisana w Rozdziale *„Inne informacje”* niniejszego Prospektu). Ponadto Victoria Tower ma prawo wyp aci dywidend jedynie w przypadku, gdy warto wska nika pokrycia obs ugi d ugu … obliczona na podstawie bilansu na koniec poprzedniego roku, a mianowicie do maja kolejnego roku … przekracza 1,3.

Zgodnie z umow Victoria Tower nie mo e zastawi , ani sprzedawa , cz ci lub ca o ci sk adników aktywów bez uzyskania zgody banku.

Kredyt zabezpieczony jest:

(i) hipotek wpisan na 1 pozycji, na kwot 5.200.000 EUR plus odsetki, zwi kszone odsetki, koszty i prowizje wynikaj ce z umowy kredytowej, dotycz cej inwestycji Hotel Golden Tulip, wraz z zakazem zbycia i obci enia Hotelu Golden Tulip do momentu pe nej sp aty zobowi zania zabezpieczonego tym zastawem;

(ii) zastawem do kwoty 5.200.000 EUR wraz z odsetkami, podwy szonymi odsetkami, kosztami i prowizjami wynikaj cymi z umowy kredytowej, ustanowionymi na aktywach spó ki o warto ci 1.391.400 RON, zgodnie z wycen na dzie 16 lipca 2006 r., w tym w szczególno ci restauracji i wyposa eniu hotelowym Hotelu Golden Tulip;

(iii) zastawem do kwoty 5.200.000 EUR wraz z odsetkami, podwy szonymi odsetkami, kosztami i prowizjami wynikaj cymi z umowy kredytowej, ustanowionymi na rodkach pieni nych (wg sald bie cych i przysz ych, w RON oraz walutach obcych), znajduj cych si na rachunkach bie cych spó ki Victoria Tower prowadzonych przez bank i prawach, wynikaj cych z umów dotycz cych tych rachunków bankowych;

(iv) cesj - do kwoty 5.200.000 EUR wraz z odsetkami, podwy szonymi odsetkami, kosztami i prowizjami wynikaj cymi z umowy kredytowej - praw z polis ubezpieczeniowych o numerach 2801906/16.02.2006 oraz 2312826/16.02.2006 (a tak e z umów przed u enia tych polis), zawartych przez Victoria Tower z Allianz … Tiriac Asigurari S.A., zabezpieczaj cych aktywa, przedstawione jako zabezpieczenie, zgodnie z umow kredytow o numerze 125/1/2006.

(Nieruchomość Solaris)

Umowa kredytu z dnia 21 września 2007 r. pomiędzy Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG a Megarom Line

Przedmiotem umowy jest udzielenie przez Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG kredytu w kwocie 12.500.000 EUR. Sp ata wszystkich nale no ci z tytu u udzielonego kredytu ma nast pi do dnia 30 czerwca 2010 r. Oprocentowanie kredytu zosta o ustalone w oparciu o stawk EURIBOR 3m powi kszon o mar 2,25% w stosunku rocznym. Zabezpieczenie kredytu stanowi, m.in. (i) zastaw rejestrowy i zwyk y na wszystkich istniej cych i przysz ych udzia ach Megarom Line, (ii) hipoteka kaucyjna z pierwsze stwem zaspokojenia na Nieruchomo ci Solaris w kwocie 16.250.000 EUR oraz (iii) weksel w asny in blanco wystawiony przez Megarom Line, wraz z umow pomi dzy Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG a Megarom Line okre laj c sposób wype nienia weksla. Zgodnie z umow bez uprzedniej zgody Erste Bank der Österreichischen Sparkassen w przypadkach okre lonych w umowie, Megarom Line nie mo e og osi ani dokona wyp aty dywidend, dokona jakichkolwiek innych wyp at zwi zanych z kapita em zak adowym, ani naby b d umorzy akcji w asnych.

(Nieruchomość Voluntari)

Umowa kredytu z dnia 6 listopada 2007 r. pomiędzy Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG a World Real Estate

Przedmiotem umowy jest udzielenie przez Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG kredytu w kwocie 12.000.000 EUR, zaci gni tego wy cznie na cel inwestycyjny i eksploatacji Nieruchomo ci Voluntari oraz w celu zamiany po yczek udzielonych World Real Estate przez jej udzia owców na zad u enie zewn trzne. rodki z kredytu mog by ponadto wykorzystane na wszelkie inne inwestycje w nieruchomo ci, pod warunkiem uzyskania na nie uprzedniej pisemnej zgody Banku.

Sp ata wszystkich nale no ci z tytu u udzielonego kredytu ma nast pi do dnia 31 grudnia 2010 r. Oprocentowanie kredytu zosta o ustalone w oparciu o stawk EURIBOR 3M powi kszon o mar 2,25% w stosunku rocznym. Zabezpieczenie kredytu stanowi m.in. (i) zastaw rejestrowy i zwyk y na wszystkich

istniej cych i przysz ych udzia ach World Real Estate, (ii) hipoteka kaucyjna z pierwsze stwem zaspokojenia na Nieruchomo ci Voluntari w kwocie 16.000.000 EUR, (iii) s dowy zakaz sprzeda y i ustanawiania dalszych obci e na Nieruchomo ci Voluntari oraz (iv) weksel w asny in blanco wystawiony przez World Real Estate, wraz z umow pomi dzy Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG a World Real Estate, okre laj c sposób wype nienia weksla. Zgodnie z umow bez uprzedniej zgody Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG w przypadkach okre lonych w umowie World Real Estate nie mo e og osi ani dokona wyp aty dywidend, dokona jakichkolwiek innych wyp at zwi zanych z kapita em zak adowym, ani naby , b d umorzy akcji w asnych.

Słowacja

(Projekt Vajnory)

Umowa kredytu zawarta w dniu 29 września 2005 r. pomiędzy Investkredit Bank AG (poprzednio Österreichische Volksbanken AG) oraz spółką Circle Slovakia

Umowa kredytu w kwocie 24.926.000 EUR, z terminem sp at w dniu 31 sierpnia 2008 r., zosta a zawarta w celu nabycia przez Circle Slovakia nieruchomo ci situowanej w Bratys awie (Vajnory), gdzie nast pi realizacja Projektu Vajnory. Zmienne oprocentowanie kredytu zosta o ustalone w oparciu o trzymiesi czn stop EURIBOR powi kszon o mar banku. Kredyt zabezpieczony jest m.in.: (i) przew aszczeniem na zabezpieczenie udzia ów spó ki Circle Slovakia, (ii) hipotek wpisan na 1 pozycji, na kwot 34.896.400 EUR, ustanowion na nieruchomo ci, znajduj cej si w Bratys awie, w dzielnicy Vajnory przy ulicy Pri Starom Letisku, (iii) podporz dkowaniem wszystkich obecnych i przysz ych po yczek udzielonych Circle Slovakia przez jej udzia owców, b d jakikolwiek podmiot powi zany, oraz (iv) cesj okre lonych wierzytelno ci Circle Slovakia. Umowa kredytu nak ada na kredytobiorc obowi zek uzyskania zgody banku na zaci gni cie okre lonych, wskazanych w umowie, zobowi za .

Bułgaria

(Budynek Biurowy Atlas House)

Umowa o linię kredytową z dnia 14 września 2007 r. pomiędzy Investkredit Bank AG a Atlas Estates Limitted EOOD

Przedmiotem umowy jest udzielenie przez Investkredit Bank AG linii kredytowej na kwot 4.247.861 EUR dla Atlas Estates Limited EOOD, w celu pozyskania finansowania nabycia 100% udzia ów spó ki Immobul EOOD, w a ciciela nieruchomo ci znajduj cej si w Sofii przy ulicy 53-55 Totleben blv. Termin sp aty linii kredytowej uzgodniono do dnia 30 wrze nia 2017 r. Zmienne oprocentowanie kredytu jest ustalone w oparciu o stop EURIBOR plus 1,9 w stosunku rocznym. Zabezpieczenie kredytu stanowi mi dzy innymi: (i) zastaw na 100% udzia ów spó ki Atlas Estates Limited EOOD w AEIBV (ii) zastaw na 100% udzia ów nale cych do Atlas Estates Limited EOOD w Immobul EOOD; (iii) hipoteka w kwocie 4.247.861 EUR na nieruchomo ci znajduj cej si w Sofii przy ulicy 53-55 Totleben blv., której w a cicielem jest Immobul EOOD; (iv) zastaw na wszystkich wierzytelno ciach spó ki Immobul EOOD z tytu u najmu; (v) zastaw na rodkach na rachunku bankowym op at czynszowych spó ki Immobul EOOD; (vi) zastaw na rachunku rezerwowym na obs ug zad u enia spó ki Immobul EOOD w Investkredit Bank AG w kwocie 260.000 EUR; (vii) cesja wierzytelno ci z tytu u ubezpieczenia maj tku, (viii) weksel w asny na kwot 4.247.861 EUR z odsetkami (ix) podporz dkowanie wszystkich obecnych i przysz ych po yczek udzielonych Atlas Estates Limited EOOD przez AEIBV lub jej spó ki zale ne, oraz (x) o wiadczenie, e Atlas Estates Limited EOOD nie b dzie prowadzi adnych istotnych dzia a ani transakcji, wskazanych w umowie kredytu, bez uprzedniej zgody Investkredit Bank AG. Na podstawie umowy kredytu zgody Investkredit Bank AG wymagaj , mi dzy innymi, nast puj ce czynno ci podejmowane przez Atlas Estates Limited EOOD: odpisywanie wniosków do rejestru handlowego lub rejestru gruntów, zaci ganie po yczek lub kredytów, wydawanie lub przyjmowania weksli, udzielanie gwarancji, por cze , zaci ganie jakichkolwiek dowolnych zobowi za , (za wyj tkiem czynno ci nieprzekraczajacych zakresu zwyk ego zarz du), nabywanie aktywów o warto ci przekraczaj cej 200.000 EUR rocznie, zawieranie umów o wiadczenie us ug o warto ci przekraczaj cej 200.000 EUR rocznie,

zawieranie umów z AEIBV i spó kami powi zanymi poza umowami najmu, w których wysoko czynszu zosta a ustalona na warunkach rynkowych.

Umowa kredytu pomiędzy Immobul EOOD a Investkredit Bank AG zmieniającą warunki umowy kredytowej z dnia 29 marca 2001 r. pomiędzy Immobul EOOD a Investkredit Bank AG (poprzednio Österreichische Volksbanken AG)

Przedmiotem umowy jest udzielenie przez Investkredit Bank AG linii kredytowej w kwocie 2.900.000 EUR, w celu pozyskania finansowania na nabycie nieruchomo ci znajduj cej si w Sofii przy ulicy 53-55 Totleben blv. Termin sp aty linii kredytowej uzgodniono do dnia 30 wrze nia 2017 r. Na dzie 12 wrze nia 2007 r. do sp aty pozosta o 1.752.139 EUR. Zmienne oprocentowanie kredytu jest ustalone w oparciu o stop EURIBOR plus 1,9 pp. w stosunku rocznym. Zabezpieczenie kredytu stanowi mi dzy innymi: (i) zastaw na 100% udzia ów Atlas Estates Limited EOOD w Immobul EOOD; (ii) hipoteka w wysoko ci 1.752.139 EUR na nieruchomo ci znajduj cej si w Sofii przy ulicy 53-55 Totleben blv., b d cej w asno ci Immobul EOOD; (iii) zastaw na wszystkich wierzytelno ciach Immobul EOOD z tytu u najmu; (iv) zastaw na rodkach na rachunku bankowym op at czynszowych spó ki Immobul EOOD; (v) zastaw na rachunku rezerw na obs ug zad u enia spó ki Immobul w Investkredit Bank AG w wysoko ci 260.000 EUR; (vi) cesja wierzytelno ci z tytu u ubezpieczenia maj tku; (vii) weksel w asny na kwot 1.752.139 EUR wraz z odsetkami (viii) podporz dkowanie wszystkich obecnych i przysz ych po yczek udzielonych Immobul EOOD przez AEIBV lub jej spó ki powi zane, i (ix) Immobul EOOD nie b dzie prowadzi nast puj cych dzia a , ani transakcji, bez uprzedniej zgody Investkredit Bank AG: sprzeda y, obci enia, darowizny, zamiany lub zakupu nieruchomo ci gruntowych i budynków lub innych dzia a , których efektem mo e by zmniejszenie warto ci lub rentowno ci udzia ów Immobul EOOD. Na podstawie umowy kredytu, zgody Investkredit Bank AG wymagaj , mi dzy innymi, nast puj ce czynno ci podejmowane przez Atlas Estates Limited EOOD: odpisywanie wniosków do rejestru handlowego lub rejestru gruntów, zaci ganie po yczek lub kredytów, wydawanie lub przyjmowanie weksli, udzielanie gwarancji, por cze , zaci ganie dowolnych zobowi za (za wyj tkiem czynno ci nieprzekraczaj cych zakresu zwyk ego zarz du), nabywanie aktywów o warto ci przekraczaj cej 200.000 EUR rocznie, wchodzenie umów o wiadczenie us ug o warto ci przekraczaj cej 200.000 EUR rocznie, zawieranie umów z AEIBV i spó kami powi zanymi poza umowami najmu, w których wysoko czynszu zosta a ustalona na warunkach rynkowych.

Kwestie zwi zane z ochron rodowiska

Kwestie zwi zane z ochron rodowiska, które mog yby wp yn na aktywa posiadane przez Grup , dotycz mo liwo ci wyst pienia: niewykrytych wcze niej, niebezpiecznych materia ów w budynkach b d cych w asno ci Grupy, które mog yby by szkodliwe dla zdrowia najemców / mieszka ców, b d te istniej cych wcze niej zanieczyszcze lub ska e gleby w odniesieniu do nieruchomo ci posiadanych przez Grup . Wi cej na ten temat w Rozdziale *Czynniki ryzyka*.

Spó ce nie jest wiadome, aby trwa y, lub mia y si rozpocz , post powania przeciw Spó ce, lub innej spó ce Grupy, na podstawie przepisów i regulacji prawnych w zakresie wykorzystania gruntów i ochrony rodowiska, a tak e, aby mog y powsta zobowi zania po stronie Grupy, wynikaj ce z takich przepisów i regulacji.

W gierski Rejestr Gruntów zarejestrowa wyst pienie długotrwa ego zanieczyszczenia nieruchomo ci, nale cej do Felikon w ramach Ikarus Industrial Park. W gierski Inspektorat Ochrony rodowiska zobligowa spó k Felikon do zredukowania ska enia do okre lonego poziomu do dnia 31 maja 2009 r. Zanieczyszczenie wód gruntowych jest usuwane i kontrolowane okresowo. Spó ka uwa a, e wy ej wymieniony termin powinien zosta dotrzymany.

RADA I KADRA ZARZĄDZAJĄCA

Dyrektorzy Spó ki

Zgodnie ze Statutem Spó ki, Rada sk ada si z przynajmniej dwóch i nie wi cej ni sze ciu Dyrektorów. W Dacie Prospektu, Rada sk ada si z czterech niezale nych Dyrektorów niewykonawczych, odpowiedzialnych za okre lanie celów inwestycyjnych Spó ki, jej kontakty z AMC oraz ocen wyników dzia a podejmowanych przez AMC. W adnym przypadku wi kszo ci Dyrektorów (w tym w a ciwie ustanowionych zast pców) nie mog stanowi osoby zamieszka e w Wielkiej Brytanii.

Ustalenie czy dany Dyrektor jest „niezale ny" nastpuje na podstawie kryteriów niezale no ci okre lonych w Combined Code. Combined Code stanowi, e Rada powinna ustali czy dany Dyrektor jest niezale ny oraz czy istniej powi zania lub okoliczno ci istotnie wp ywaj ce na zdolno niezale nego Dyrektora do podejmowania bezstronnych decyzji. Istotne kryteria stosowane przy ustalaniu niezale no ci obejmuj badanie, mi dzy innymi, nast puj cych okoliczno ci dotycz cych danego Dyrektora: (i) czy by pracownikiem Spó ki lub Grupy w ci gu ostatnich pi ciu lat; lub (ii) czy mia w ci gu ostatnich trzech lat istotne powi zania gospodarcze ze Spó k , bezpo rednio jako Akcjonariusz, lub cz onek kadry kierowniczej wy szego szczebla; lub (iii) czy otrzymywa lub otrzymuje dodatkowe wynagrodzenie od Spó ki poza wynagrodzeniem zwi zane z pe nieniem funkcji Dyrektora, uczestniczy w planie motywacyjnym uprawniaj cym go do obj cia Akcji, lub jego system wynagradzania zale y od uzyskiwanych przez Spó k wyników, lub posiada bliskie powi zania rodzinne z doradc Spó ki, lub cz onkami kadry zarz dzaj cej wy szego szczebla; lub (iv) czy pe ni funkcj cz onka zarz du równie w innych podmiotach lub posiada istotne powi zania z innymi cz onkami zarz du poprzez udzia w innych spó kach lub organach spó ek; lub (v) czy reprezentuje istotnego Akcjonariusza; lub (vi) czy pe ni funkcj z Radzie przez ponad dziewi lat od dnia pierwszego powo ania na stanowisko Dyrektora.

Na podstawie art. 109 Statutu, polityk Spó ki ustala strategiczne kierunki jej dzia alno ci okre la Rada w pe nym sk adzie, która zbiera si raz na kwarta . Cz onkowie Rady musz zosta powiadomieni we w a ciwym trybie o zakresie zagadnie , które b d omawiane na danym posiedzeniu. Posiedzenia te odbywaj si na wyspie Guernsey lub w innym miejscu poza granicami Wielkiej Brytanii, cz sto w krajach Europy rodkowo-Wschodniej. Niektóre zadania operacyjne Rady zosta y przekazane AMC w ramach Umowy Zarz dzania Maj tkiem (szczegó y umowy opisane zosta y w Rozdziale *„Transakcje z Podmiotami Powiązanymi"*).

Na podstawie art. 106 Statutu Rada mo e realizowa wszelkie uprawnienia Spó ki w zakresie zaci gania kredytów i po yczek, udzielania gwarancji, ustanawiania hipotek oraz obci ania ca o ci lub cz ci posiadanych nieruchomo ci lub aktywów, kapita u zapisanego, jak równie emitowa obligacje lub inne papiery warto ciowe bezpo rednio lub w formie zabezpieczenia d ugu lub zobowi zania Spó ki lub jakiejkolwiek osoby trzeciej. Uprawnienia Dyrektorów do zaci gania zobowi za nie podlegaj ograniczeniom kwotowym.

Zgodnie z punktem 13 ustawy o spó kach z 1994 r. (*The Companies (Guernsey) Laws 1994*) z pó niejszymi zmianami ka dy dokument podpisany przez co najmniej jednego Dyrektora lub przez osob upowa nion do dzia ania za Spó k traktuje si za wa nie podpisany i wydany w imieniu Spó ki. Ponadto, wobec osób trzecich utrzymuj cych w dobrej wierze kontakty handlowe ze Spó k , upowa nienie Dyrektorów do zaci gania zobowi za w imieniu Spó ki lub do udzielania pe nomocnictwa innym osobom w tym zakresie traktuje si jako wolne od wszelkich ogranicze na o onych przez Statut, uchwa y Spó ki lub umowy zawartej z cz onkami Spó ki lub którymkolwiek z nich. Za osob utrzymuj c kontakty handlowe ze Spó k uwa a si osob b d c stron dowolnej transakcji lub innej czynno ci, której Spó ka jest stron . Domniemywa si , e osoba dokonuj ca czynno ci ze Spó k dzia a w dobrej wierze. Fakt, e dana osoba wie, e dana czynno przekracza kompetencje Dyrektorów nie oznacza, ze taka osoba dzia a w z ej wierze.

Rada jako organ Spó ki odpowiada za:

(i) zapewnienie Spó ce przywództwa w zakresie wprowadzenia dzia alno ci, w ramach rozwa nego i efektywnego kierownictwa, pozwalaj cego na ocen ryzyka i zarz dzanie ryzykiem;

(ii) wyznaczanie celów strategicznych, zapewnienie odpowiedniego poziomu zasobów finansowych, zarz dczych i doradczych dla osi gni cia tych celów; ocena wyników dzia alno ci kadry zarz dzaj cej Spó ki; oraz

(iii) definiowanie warto ci i standardów dzia ania Spó ki oraz zapewnienie zrozumienia i osi gni cia przez Spó k zobowi za wobec swoich Akcjonariuszy.

Poni sze zadania podlegaj decyzjom Rady podejmowanym kolektywnie:

Strategia i zarządzanie

(i) zatwierdzanie bud etów rocznych, biznes planu i strategii firmy, w tym wszelkich istotnych zmian oraz weryfikacja ich wykonania;

(ii) zatwierdzanie wszelkich inwestycji realizowanych przez Grup w sektorze nieruchomo ci oraz podejmowanych projektów deweloperskich, zgodnie z przyj t strategi Spó ki i biznes planami, za wyj tkiem zakresu prac oddelegowanych do Zarz dzaj cego Maj tkiem na podstawie Umowy Zarz dzania Maj tkiem;

(iii) rozszerzanie zakresu dzia alno ci Grupy o nowe rodzaje dzia alno ci lub nowe rejony geograficzne, a tak e wszelkie decyzje o ca kowitym zako czeniu dzia alno ci przez Grup lub wycofaniu si z istotnej cz ci prowadzonej dzia alno ci;

(iv) wszelkie decyzje o zawi zaniu lub likwidacji spó ki zale nej, zaniechaniu dzia alno ci oraz zezwoleniu spó ce zale nej na zaniechanie dzia alno ci;

(v) ustanowienie zakresu dzia ania, sk adu i przewodnictwa ró nych komitetów Rady.

Struktura i kapitał

(i) pozyskiwanie kapita u zarówno w drodze emisji publicznej, jak i transakcji niepublicznej (private placement) oraz wszelkie dzia ania z nimi zwi zane z reorganizacj , restrukturyzacj , b d inn zmian struktury kapita owej Spó ki;

(ii) wszelkie podwy szenia kapita u w asnego lub emisja instrumentów d u nych Spó ki, jak równie warrantów lub innych papierów warto ciowych (zgodnie z postanowieniami Statutu i po uprzedniej akceptacji akcjonariuszy, je li jest ona wymagana);

(iii) wszelkie zmiany nazwy oficjalnej lub handlowej Spó ki, jak równie wszelkie zmiany zwi zane z notowaniem Spó ki oraz jej statusem jako spó ki publicznej (zgodnie z postanowieniami Statutu i po uprzedniej akceptacji akcjonariuszy, je li jest ona wymagana);

(iv) zmiany struktury zarz dzania i kontroli Grupy, jak równie znacz ce zmiany struktury organizacyjnej Grupy;

(v) przyj cie jakiegokolwiek planu opcji na akcje lub podobnych planów motywacyjnych, jak równie wprowadzanie powa niejszych zmian do powy szych planów;

Sprawozdania finansowe i kontrola

(i) zatwierdzanie Raportów ródrocznych, Raportów Rocznych oraz Sprawozda Finansowych;

(ii) zatwierdzanie wszelkich sprawozda o Wynagrodzeniu Dyrektorów stanowi cych cz lub za cznik do Raportu Rocznego i Sprawozda Finansowych;

(iii) zatwierdzanie zasad pozyskiwania finansowania d u nego i zarz dzania gotówk ;

(iv) zatwierdzanie znacz cych zmian w polityce i zasadach rachunkowo ci;

(v) rekomendowanie, og aszanie i wyp ata wszelkich dywidend (zgodnie z postanowieniami Statutu i po uprzedniej akceptacji akcjonariuszy, je li jest ona wymagana);

Umowy

(i) nabywanie i zbywanie wszelkiego maj tku w postaci nieruchomo ci, w takim zakresie, w jakim czynno ci te nie zosta y uprzednio oddelegowane do AMC w ramach odpowiednich uzgodnie . W okresach pomi dzy zebraniami Rady, kompetencje te mog by powierzane komitetowi wyznaczonemu przez Rad do tego celu;

(ii) nabywanie, sprzeda i przejmowanie spó ek;

(iii) zatwierdzanie wszelkich inwestycji niemaj tkowych;

(iv) tworzenie i zaanga owanie we wszelkie nowe spó ki joint venture lub innego rodzaju spó ki, w zakresie, w jakim czynno ci te nie zosta y uprzednio oddelegowane do AMC w ramach odpowiednich uzgodnie ;

(v) zatwierdzanie umów wykraczaj cych poza gospodarcz bie c dzia alno ci, takie jak umowa udzielenia kredytu (innego ni zwyk y kredyt kupiecki) albo korzystania z finansowania zewn trznego (tj. niewi cych si z konkretnymi transakcjami dotycz cymi nieruchomo ci);

Komunikacja

(i) akceptacja wszelkich okólników i og osze zwi zanych z istotnymi zmianami w dzia alno ci Spó ki lub istotnymi zmianami sytuacji finansowej Grupy;

(ii) wszelkie transakcje wymagaj ce og oszenia lub powiadomienia Londy skiej Gie dy Papierów Warto ciowych lub Komisji Przej oraz podlegaj ce zasadom lub wymogom którego z wy ej wymienionych organów;

(iii) uchwa y i zwi zane z nimi dokumenty do przedstawienia Akcjonariuszom na Walnym Zgromadzeniu;

Skład Rady i inne powołania

(i) wybór Przewodnicz cego oraz powo ywanie i odwo ywanie Dyrektorów, Zarz dzaj cego Maj tkiem, Administratora, Doradcy Inwestycyjnego oraz Sekretarza Spó ki oraz okre lanie zakresu obowi zków i dzia ania powy szych podmiotów;

(ii) mianowanie Doradców Spó ki w zakresie, w jakim zadania te nie zosta y oddelegowane do AMC w ramach odpowiednich uzgodnie ;

(iii) zatwierdzanie Wynagrodzenia Bieg ych Rewidentów oraz ich wybór, ich ponowne mianowanie i odwo ywanie, decyzje te b d zg aszane do akceptacji akcjonariuszy po rekomendacji udzielonej przez Komitet ds. Audytu;

(iv) ocena niezale no ci dyrektorów;

(v) nominacje do rad spó ek zale nych;

Wynagrodzenie

(i) ustalanie wynagrodze Dyrektorów Niewykonawczych (zgodnie z postanowieniami Statutu i po uprzedniej akceptacji akcjonariuszy, je li jest ona wymagana);

Ład korporacyjny

(i) ocena rozwi za systemowych Grupy oraz praktyk Spó ki dotycz cych adu korporacyjnego, a tak e dzia a Dyrektorów i komitetów w tym zakresie;

(ii) zatwierdzanie Raportu dotycz cego adu Korporacyjnego opisuj cego system adu korporacyjnego w Grupie oraz wyja niaj cego wszelkie odst pstwa od po czonego kodeksu;

(iii) wewn trzne systemy kontroli i strategia zarz dzania ryzykiem, w tym doroczna ocena skuteczno ci systemu kontroli wewn trznej Grupy i Zarz dzaj cego Maj tkiem;

Inne

(i) wp aty na cele dobroczynne i na rzecz organizacji politycznych;

(ii) inicjowanie post powa s dowych, prowadzenie obrony lub zawieranie ugody w post powaniach s dowych (za wyj tkiem windykacji nale no ci w trakcie bie cej dzia alno ci);

(iii) ustanawianie hipotek lub innych obci e maj tku Spó ki lub którejkolwiek z jej spó ek zale nych w zakresie, który nie zosta przekazany do AMC na mocy wcze niejszych uzgodnie ;

(iv) udzielanie gwarancji lub zwolnienia z odpowiedzialno ci w zwi zku ze zobowi zaniami osób trzecich nie b d cych spó kami zale nymi;

(v) ubezpieczenie od odpowiedzialno ci cywilnej Dyrektorów i kadry kierowniczej Spó ki;

(vi) zatwierdzanie polityki dzia ania;

(vii) inne sprawy zastrze one dla decyzji Rady.

Na podstawie Umowy Zarz dzania Maj tkiem, Zarz dzaj cy Maj tkiem i Administrator s odpowiedzialni za realizacj powy szych strategii i ustalonych polityk i dzia ania w ramach bie cej dzia alno ci. Wszelkie transakcje zawierane zgodnie z powy szymi testami wymagaj podpisu przynajmniej dwóch Dyrektorów.

Zadania, które Rada uzna a jako odpowiednie do delegowania, przedstawione s w wytycznych poszczególnych komitetów Rady, a tak e dokumentach mi dzy nimi cych Zarz dzaj cego Maj tkiem, Doradc Inwestycyjnego oraz Administratora (odpowiednio umowy zawarte pomi dzy Spó k i Zarz dzaj cym Maj tkiem oraz Doradc Inwestycyjnym opisane zosta y w Rozdziale *„Transakcje z Podmiotami Powiązanymi”* niniejszego Prospektu, natomiast umowa z Administratorem przedstawiona zosta a w Rozdziale *„Inne Informacje”* w punkcie *„Istotne Umowy”*).

W wypadku potrzeby podj cia decyzji w okresie pomi dzy posiedzeniami Rady, zostaje ona przekazana do podj cia komitetowi utworzonemu zgodnie z zapisami Statutu Spó ki.

Powołanie oraz odwołanie Dyrektora

Na podstawie art. 99 Statutu, Rada posiada uprawnienia do powo ania, w ka dym czasie, dowolnej osoby, która wyra a zgod na pe nienie funkcji Dyrektora, w celu obsadzenia czasowego wakatu lub w celu powi kszenia istniej cej liczby Dyrektorów. Liczba Dyrektorów nie mo e w adnym momencie przekroczy liczby przewidzianej przez Statut (je li zosta a ona ustalona w Statucie). Powo anie na kadencj nie ma zastosowania do Dyrektorów. Ka dy Dyrektor powo any w tym trybie pe ni funkcj tylko do najbli szego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Mo e on zosta wybrany ponownie, nie b dzie jednak brany pod uwag w ustalaniu konkretnych osób i liczby Dyrektorów, którzy rotacyjnie odwo ywani s z zajmowanej pozycji, na Rocznym Walnym Zgromadzeniu. Dyrektor, który nie zosta ponownie wybrany na Rocznym Walnym Zgromadzeniu, musi opu ci stanowisko w chwili zako czenia Zgromadzenia.

Na ka dym Rocznym Walnym Zgromadzeniu Spó ki stanowiska, na zasadzie rotacji ust puje z urz du jedna trzecia Dyrektorów podlegaj cych odwo aniu (je li ich liczba nie jest równa 3 lub wielokrotno ci liczby 3, liczba najbli sza, chyba, e jest mniej ni trzech Dyrektorów, lecz nigdy nie mniej ni jedna trzecia Dyrektorów ust puje z urz du).

Zgodnie z art. 102 Statutu aden z Dyrektorów nie ust puje, ani nie jest zobowi zany do ust pienia, ze stanowiska wy cznie z powodu osi gni cia wieku 70 lat lub innego wieku.

Z zastrze eniem zapisów o ust pieniu ze stanowiska (zarówno rotacyjnym, jak i w inny sposób) zawartych w Statucie Spó ki, stanowisko Dyrektora jest automatycznie zwalniane (ipso facto) w nast puj cych przypadkach:

(i) je li Dyrektor (nie b d c osob zajmuj c stanowisko wykonawcze na czas okre lony, z którego zostanie odwo any w przypadku, je eli z jakichkolwiek powodów, zrezygnuje z pe nienia funkcji Dyrektora) z o y lub przes le do siedziby Spó ki podpisan pisemn rezygnacj lub z o y j na posiedzeniu Rady;

(ii) je li przestanie pe ni funkcj Dyrektora na mocy przepisów prawa Guernsey, zostanie odwo any ze stanowiska zgodnie z zapisami Statutu lub na mocy prawa utraci uprawnienia do pe nienia swojej funkcji;

(iii) je li Dyrektor i jego zast pca (o ile takiego ma) powo any zgodnie z zapisami Statutu b dzie nieobecny (z wyj tkiem nieobecno ci dozwolonej lub uzgodnionej z Rad z powodu wykonywania obowi zków s u bowych) na posiedzeniach Rady przez sze kolejnych miesi cy, ta za postanowi o odwo aniu go ze stanowiska;

(iv) je li utraci w adze umys owe lub fizyczne;

(v) je li stanie si niewyp acalny lub zawrze jakiekolwiek post powanie uk adowe z wierzycielami;

(vi) je li zostanie wezwany do ust pienia ze stanowiska za pisemnym wezwaniem sygnowanym przez wszystkich pozosta ych Dyrektorów (za wyj tkiem jego zast pców);

(vii) je li Spó ka na Walnym Zgromadzeniu podejmie uchwa zwyk , o zaprzestaniu pe nienia przez niego funkcji Dyrektora; lub

(viii) je li osoba ta stanie si rezydentem Wielkiej Brytanii, w wyniku czego wi kszo Dyrektorów stanie si rezydentami Wielkiej Brytanii.

Sk ad Rady

W Dacie Prospektu, Rada Spó ki sk ada a si z czterech cz onków:

Imi i nazwisko	Wiek	Funkcja	Data mianowania	Adres biznesowy
Quentin Spicer	62	Czynny Przewodnicz cy Niewykonawczy	9 lutego 2006 r.	Wedlake Bell Guernsey P O Box 251 Farnley House, La Charroterie St Peter Port, Guernsey, GY1 4LG
Shelagh Mason	47	Dyrektor Niewykonawczy	3 lutego 2006 r.	Richmond House, Les Banques, St Sampons, Guernsey, GY2 4BP
Michael Stockwell	58	Dyrektor Niewykonawczy	3 lutego 2006 r.	Woodcote, Hempstead Road, Bovington, HP3 0DS
Helmut Tomanec	44	Dyrektor Niewykonawczy	3 lutego 2006 r.	1010 Vienna, Opernring 19/10, Austria

Zgodnie z listami nominacyjnymi Dyrektorów Niewykonawczych, Dyrektorzy mog zosta odwo ani z pe nionych funkcji, jak równie mog zrezygnowa z ich pe nienia, za 90-dniowym okresem wypowiedzenia.

Poni ej zamieszczone zosta y informacje dotycz ce Dyrektorów zgodnie z o wiadczeniami przez nich z o onymi.

aden z Dyrektorów: (i) w okresie ostatnich pi ciu lat nie by skazany prawomocnym wyrokiem za oszustwo; (ii) za wyj tkiem pana Quentina Spicera oraz pani Shelagh Mason, zgodnie z opisem poni ej, nie pe ni w ci gu ostatnich pi ciu lat adnych funkcji nadzorczych lub zarz dczych w jednostkach, które og osi y upad o , uleg y likwidacji czy zosta y obj te zarz dem komisarycznym; (iii) nie zosta formalnie oskar ony, ani nie podlega jakimkolwiek karom na o onym przez organy w adzy ustawowej lub jakiekolwiek inne organizacje (w tym zawodowe) oraz (iv) w ci gu ostatnich pi ciu lat nie odebrano mu prawa do wykonywania jakichkolwiek funkcji w organach zarz dczych, czy nadzorczych, jakiegokolwiek emitenta, ani te nie odebrano mu prawa uczestniczenia w zarz dzaniu lub prowadzeniu dzia alno ci jakiegokolwiek emitenta.

aden z Dyrektorów, kandydatów na Dyrektorów, ani cz onków rodzin tych osób nie posiada instrumentów finansowych, których warto w ca o ci lub cz ci, ustalana by aby, po rednio lub bezpo rednio, w odniesieniu do ceny Akcji.

Pomi dzy Dyrektorami, Kadr Zarz dzaj c AMC a Doradc Rady nie istniej powi zania rodzinne, poza powi zaniami rodzinnymi pomi dzy Gadi Danker oraz Dori Danker, którzy s kuzynami.

Pan Quentin Spicer, Dyrektor Niewykonawczy

(Wiek 62 lata). Pan Spicer, angielski radca prawny oraz rezydent Guernsey, zajmowa stanowisko szefa Departamentu Maj tku w Londynie w Wedlake Bell, od 1996 r. jest starszym partnerem tej spó ki oraz udzia owcem spó ki Wedlake Bell Guernsey. Uczszcza do College of Law w Londynie, szko y akredytowanej przez Zwi zek Prawniczy Anglii i Walw zakresie uzyskania kwalifikacji angielskiego Radcy Prawnego. Pan Spicer by dyrektorem Property Aquisition and Management Limited (i jej jednostek zale nych), Collin Steward No. 111 Fund, PCC Limited, Breams Trustees Limited, WB Trustees, Breams Registrars and Nominees Limited, Coolstream Limited, Granges International Limited, Stanton International Limited, Mercator Group Holdings Limited oraz Spa Bay General Partner Limited. Jest prezesem wielu firm, w tym Guernsey Housing Association LBG, ISPS Property Trust 2 Limited, RAB Special Situations Company Limited oraz European Value and Income Fund Limited. Pan Spicer jest tak e dyrektorem niewykonawczym w kilku funduszach inwestycyjnych udzia aj cych w sektorze nieruchomo ci oraz cz onkiem Instytutu Dyrektorów. Ponadto, Pan Spicer pe ni obecnie funkcj dyrektora w nast puj cych firmach: AUB General Partner (Guernsey) Limited, AUB Prime Limited, PINE Trustee (Jersey) Limited, Protego Industrial Limited, Bizspace Management (Jersey) Limited, Protego Industrial Guernsey Limited, Bathgate Property Company Limited, Farley Investments Enterprises Limited, Farley Property Company Limited, Sesame Properties Limited, Summit Germany Limited, David Stein Limited oraz South African Property Opportunities.

Pan Quentin Spicer by dyrektorem niewykonawczym spó ki Atlantic Healthcare Management Limited w momencie rozpocz cia jej dobrowolnej likwidacji na wniosek z dnia 20 sierpnia 2002 r. Spó ka zosta a rozwi zana z dniem 22 grudnia 2004 r.

Pan Quentin Spicer by dyrektorem niewykonawczym spó ki UBK Opportunity Limited w momencie rozpocz cia jej dobrowolnej likwidacji na wniosek z dnia 12 sierpnia 2005 r. Likwidacja jest w toku.

Pan Quentin Spicer by dyrektorem niewykonawczym spó ki Prime Riviera Properties Limited w momencie rozpocz cia jej dobrowolnej likwidacji na wniosek z dnia 18 grudnia 2002 r. Spó ka zosta a rozwi zana 12 lipca 2005 r.

Pan Quentin Spicer by dyrektorem niewykonawczym spó ki Quarters Limited w momencie rozpocz cia jej dobrowolnej likwidacji dnia 16 stycznia 2003 r. Spó ka zosta a rozwi zana 28 marca 2003 r.

Pani Shelagh Mason, Dyrektor Niewykonawczy

(Wiek 47 lat). Pani Mason uzyska a tytu zawodowy z zakresu prawa LLB (2:1) w Kings College w Londynie. Jest angielskim radc prawnym ds. nieruchomo ci z 22-letnim do wiadczeniem w dziedzinie nieruchomo ci komercyjnych. Obecnie zatrudniona jest Mason & Co w Guernsey, w której posiada tak e udzia y, specjalizuj c si w a nie w angielskich nieruchomo ciach komercyjnych. Ostatnim stanowiskiem zajmowanym przez Pani Mason w spó ce maj cej siedzib na terenie Wielkiej Brytanii by a pozycja starszego partnera w Edge & Ellison (obecnie cz spó ki Hammonds), gdzie by a ona odpowiedzialna za prowadzenie departamentu nieruchomo ci handlowych w biurach w Londynie, Birmingham i Leicester. Przez okres dwóch lat (do 2001 r.) by a dyrektorem generalnym (CEO) Long Port Properties Limited, spó ki dzia aj cej aktywnie w sektorze deweloperskim na terenie Wielkiej Brytanii i Wysp Normandzkich. Jej poprzednie do wiadczenia zawodowe obejmuj tak e doradztwo w obszarze nieruchomo ci (we wspó pracy z rzeczoznawcami) dla najwi kszych angielskich spó notowanych na gie dzie oraz szerokie do wiadczenie w dzia alno ci deweloperskiej.

Pani Mason jest cz onkiem rady dyrektorów Standard Investments Property Income Trust Limited, funduszu dzia aj cego na rynku nieruchomo ci, który jest notowany zarówno na Gie dzie Papierów Warto ciowych w Londynie, a tak e na Gie dzie Wysp Normandzkich. Pani Shelagh Mason by a te dyrektorem niewykonawczym w Ptarmigan Property Limited, która zosta a postawiona w stan likwidacji. Jest te dyrektorem niewykonawczym oraz Ptarmigan II Property Fund, jest Wiceprzewodnicz c Instytutu Dyrektorów, Oddzia Guernsey, cz onkiem Izby Gospodarczej oraz Miedzynarodowego Zwi zku Prawników Guernsey. Pani Mason jest te dyrektorem niewykonawczym dla MX Fund Limited, Standard Life Investments

Property Holding Limited, PFB Regional Office Fund, Third Point Offshore Independent Voting Company Limited, a tak e dyrektorem ARSY Holding Limited i Wood Works Limited.

Pan Michael Stockwell, Dyrektor Niewykonawczy, Przewodnicz cy Komitetu Audytu

(Wiek 59 lat). Pan Stockwell jest konsultantem ds. inwestycji emerytalnych w Kodak Limited i jest odpowiedzialny za alokacj aktywów oraz wybór mened erów ds. inwestycji. Pan Stockwell jest powiernikiem oraz cz onkiem rady inwestycyjnej funduszu emerytalnego w Kodak Limited w Wielkiej Brytanii (warto aktywów 1,1 miliarda GBP). Jest te cz onkiem Charterd Institute of Insurance.

Pan Stockwell jest te cz onkiem stowarzyszonym Pensions Management Institute i posiada ponad 30-letnie do wiadczenie w zakresie inwestycji emerytalnych. Pan Stockwell, mi dzy innymi, przez okres 15 lat pracowa na stanowisku mened erskim w funduszu emerytalnym znajduj cym si w pierwszej 100 najwi kszych funduszy w Wielkiej Brytanii. Wcze niej natomiast, by dyrektorem ds. inwestycji emerytalnych na Europ w ameryka skiej spó dzia aj cej na rynku mi dzynarodowym, posiadaj cej aktywa przekraczaj ce 2,5 miliarda USD i obecnej w 15 krajach europejskich. Jest tak e dyrektorem FSI Financial Services.

Dr Helmut Tomanec, Dyrektor Niewykonawczy

(Wiek 44 lata). Pan Tomanec posiada tytu doktora nauk prawnych (PhD) Uniwersytetu w Wiedniu. Pan Tomanec by przedstawicielem spó ki Österreichische Volksbanken AG oraz dyrektorem zarz dzaj cym w Immoconsult Leasing GmbH (jej spó ce zale nej) i by odpowiedzialny za dzia alno zwi zan z pozyskaniem finansowania na cele projektów (project finance), dzia alno ci deweloperskiej oraz leasingiem finansowym w Austrii oraz Europie rodkowo-Wschodniej. Poprzednio, Dr Tomanec by Szefem Dzia u Prawnego Maculan International GmbH w Wiedniu, gdzie by odpowiedzialny za wszystkie spó ki zale ne oraz oddzia y spó ki, a tak e umowy budowlane dotycz ce projektów realizowanych w ró nych krajach: w Polsce, na W grzech i S owacji oraz projektów deweloperskich w Europie rodkowo-Wschodniej. W okresie ostatnich pi ciu latach pan Tomanec pe ni funkcj dyrektora w nast puj cych firmach: Immoconsult Leasinggesellschaft m.b.H, Immocon Alpha Leasinggeseiischaft m.b.H, Imrnocon Beta Leasinggeseiischaft rrhb.H, Immocon Gamma Leasinggeseiischaft m.b.H, Immocon Delta Leasinggeseiischaft m.b.H, Irnrnocon Zeta Leasinggesellschaft m.b.H, Immocon Rho Leasinggesellschaft m.b.H, Immocon Psi Leasinggesellschaft m.b.H, Immoconsult Projektentwicklung GmbH, RAINER Liegenschaftsvermietung Gesellschaft nrb.H, Immocon Realitätenverwertung Gesellschaft m.b.H EKZ-Villach Gesellschaft m.b.H, Immoconsult eins Liegenschaftsvermietung Gesellschaft m.b.H, Immoconsult drei Liegenschaftsvermietung Gesellschaft m.b.H, Immoconsüit vier Liegehschaftsverrnietung Gesellschaft rn.b.H, Immocunsuit sechs Liegenschaftsvermietung Gesellschaft m.b.H, Immoconsuit sieben Liegenschaftsvermietung Gesellschaft m.b.H, VOGEVA - Gebäudevermietung Gesellschaft m.b.H, Immoconsult Ismene Leasinggeseiischaft m.b.H, KOTA Immobilienvermietung Gesellschaft m.b.H, Mithra Unternehmensverwaitung Gesellschaft m.b.H, Beteiligungen & Wirtschaftsgüterleasing Gesellschaft m.b.H, Beethovenplatz Errichtungsgeseiischaft m.b.H, FMZ-Verwertungs-und Verwaltungsgesellschaft m.b.H, PSI Liegenschaftsvermietung Gesellschaft m.b.H, Immobebbel Projektentwicklung Gesellschaft m.b.H, Immoconsult Holding Gamma Gesellschaft m.b.H, Immoconsult Dike Leasinggesellschaft m.b.H, Immoconsult •CitycenterŽ Leasinggesellschaft m.b.H, Immocon Viribus Leasinggeseiischaft m.b.H, Immocon Pax Leasinggesellschaft m.b.H, Immocon Tulia Leasinggesellschaft m.b.H, Immocon Dione Geseilschaft m.b.H, Immocon Ziel Leasinggesellschaft m.b.H, Immoconsult Asset Leasing GmbH, GVA-IMMOCONSULT Immobilien Treuhand GmbH, Immoconsult FMZI Leasinggesellschaft m.b.H, Immoconsuit Indigo Leasinggesellschaft m.b.H, Botanika Development Sp. z o.o., Immorom Alpha sri, Immorom Garna srl, Immorom Delta srl, Global Management Kft, GVA Polska Sp. z.o.o. Obecnie Pan Tomanec jest Dyrektorem Zarz dzaj cym spó ki Hallmark Properties GmBH, która zajmuje si doradztwem i zarz dzaniem nieruchomo ciami, przy czym posiada on 50% kapita u zak adowego spó ki. Jest tak e Dyrektorem Zarz dzaj cym HT Helmut Tomanec Management GmBH.

Pan Andreas Schlegel, Doradca Rady Atlas Estates

Pan Schlegel jest Dyrektorem Departamentu Zarz dzania Ryzykiem w Grupie RP Capital. Do niedawna zajmowa tak e stanowisko Szefa Departamentu Zarz dzania Ryzykiem Rynkowym w Merill Lynch, gdzie by odpowiedzialny za wszystkie dzia ania oraz produkty w europejskiej strefie czasowej, w tym w krajach Europy rodkowo-Wschodniej. Pan Schlegel posiada tytu magistra oraz doktora (PhD) ekonomii i finansów Uniwersytetu w Zurychu.

Komitet Audytu

Spó ka wyznaczy a Komitet Audytu, w którego sk ad wchodz wszyscy Dyrektorzy. Jego przewodnicz cym jest Pan Stockwell. Komitet Audytu posiada formalnie okre lony zakres prac i obowi zków.

Komitet Audytu jest powo ywany przez Rad Dyrektorów. Jego minimalny sk ad obejmuje Przewodnicz cego Komitetu Audytu i dwóch cz onków. Co najmniej jeden cz onek Komitetu powinien posiada aktualn wiedz finansow w przedmiotowym zakresie.

Rada Dyrektorów wyznacza Przewodnicz cego Komitetu Audytu, który powinien by niezale nym dyrektorem niewykonawczym. Podczas nieobecno ci Przewodnicz cego Komitetu i/lub jego wyznaczonego zast pcy pozostali obecni cz onkowie wybieraj dla jednej osoby spo ród obecnych, aby poprowadzi a posiedzenie.

Komitet Audytu mo e tak e poprosi Prezesa Zarz dzaj cego Maj tkiem, Dyrektora Finansowego (CFO) Zarz dzaj cego Maj tkiem, Administratora oraz innych stosownych doradców o regularny udzia w posiedzeniach Komitetu Audytu, b d o udzia w takich posiedzeniach na zaproszenie cz onków komitetu. Komitet Audytu poprosi tak e przedstawiciela wewn trznego bieg ego rewidenta o uczestnictwo we wszystkich posiedzeniach. Komitet powinien odbywa przynajmniej jedno posiedzenie lub jego cz z udzia em zewn trznego bieg ego rewidenta, bez obecno ci kadry zarz dzaj cej.

Niezb dne kworum dla podejmowania decyzji to dwóch cz onków. Nale ycie zwo any Komitet Audytu podczas posiedzenia, na którym jest obecne kworum, ma prawo wykonywania wszelkich upowa nie i zada powierzonych Komitetowi lub od niego wymaganych. Komitet Audytu spotyka si co roku w marcu, wrze niu i grudniu oraz w innych terminach wskazanych przez Przewodnicz cego Komitetu Audytu. Posiedzenia odbywaj si w terminach uzgadnianych z terminami publikacji sprawozdania finansowego Spó ki, zawsze przed posiedzeniem Rady Dyrektorów, na którym maj by zatwierdzane dane oraz sprawozdania finansowe. Ponadto, zewn trzny bieg y audytor mo e poprosi o zwo anie posiedzenia, je li uzna on, e jest to niezb dne. Posiedzenia Komitetu Audytu s zwo ywane przez Sekretarza Komitetu Audytu na pro b dowolnego cz onka Komitetu. Przewodnicz cy Komitetu Audytu bierze udzia w dorocznym Walnym Zgromadzeniu i udziela odpowiedzi na pytania akcjonariuszy dotycz ce prac Komitetu Audytu.

Do obowi zków Komitetu Audytu nale y:

(i) kontrola skuteczno ci sprawozdawczo ci finansowej w Spó ce oraz wewn trznej polityki kontroli i procedur okre lania, oceny i sprawozdawczo ci w zakresie ryzyka, które to obowi zki przekazano Zarz dzaj cemu Maj tkiem i Administratorowi;

(ii) okresowa, jednak nie rzadziej ni raz do roku, ocena potrzeby przeprowadzenia audytu wewn trznego, która to funkcja mo e zosta przekazana Zarz dzaj cemu Maj tkiem. Komitet Audytu zda sprawozdanie z takiej oceny w corocznym raporcie dla akcjonariuszy;

(iii) rozpatrywanie oraz wydanie rekomendacji Radzie w zakresie wyboru i ponownego wyboru zewn trznych bieg ych rewidentów Spó ki, a tak e zapewnienie okresowej rotacji partnerów w Spó ce pe ni cej funkcj bieg ego rewidenta;

(iv) spotkania z zewn trznymi bieg ymi rewidentami co najmniej dwa razy do roku, raz na etapie planowania, kiedy to zostanie ustalony zakres audytu i raz po przeprowadzeniu audytu na etapie

sprawozdania, a tak e weryfikacja koresponden jem dzy bieg ym rewidentem a kadr zarz dzaj c Spó ki;

(v) ocena relacji z zewn trznym bieg ym rewidentem;

(vi) ocena spójno ci stosowanych zasad rachunkowo ci, tak e w porównaniu z latami ubieg ymi oraz w obr bie Spó ki i Grupy. Komitet Audytu dokona przegl du i, je li oka e si to konieczne, wska e nieprawid owo ci w sprawozdaniu finansowym;

(vii) udzia w oficjalnych spotkaniach z Rad Dyrektorów / Zarz dzaj cym Maj tkiem / Administratorem co najmniej raz do roku, w celu omówienia kwestii takich, jak Raport Roczny i stosunki z zewn trznym bieg ym rewidentem;

(viii) w wietle pozosta ych obowi zków, przygotowanie zalece i rekomendacji dla Rady w zakresie, jaki Komitet uzna za stosowny, oraz przygotowanie raportu dla akcjonariuszy, który zostanie do czony do Raportu Rocznego spó ki oraz jej sprawozda finansowych;

(ix) koordynacja pracy zewn trznych bieg ych rewidentów.

Komitet Audytu jest upowa niony do:

(i) korzystania z pomocy wszelkich doradców Spó ki w celu uzyskania potrzebnych mu informacji i wype nienia swoich obowi zków;

(ii) korzystania na koszt Spó ki, z zewn trznej pomocy prawnej lub innej pomocy profesjonalnej w kwestiach pozostaj cych w gestii Komitetu, przy czym kwota kosztów maksymalna wynosi 30.000 EUR; oraz

(iii) wezwania dowolnego pracownika Zarz dzaj cego, Maj tkiem lub Administratora na posiedzenie Komitetu Audytu w celu zadania pyta , w sposób i w terminie wskazanym przez Komitet.

Komitet ds. Wynagrodzenia

W opinii Spó ki nie istnieje potrzeba utworzenia komitetów ds. wynagrodzenia oraz nominacji, poniewa Spó ka nie zatrudnia dyrektorów wykonawczych a Rada kolektywnie, raz do roku, dokonuje przegl du poziomów wynagrodze otrzymywanych przez Dyrektorów.

Akcje posiadane przez Dyrektorów i Kadr Zarz dzaj c

Na dzie publikacji niniejszego Prospektu, z wyj tkiem pana Quentina Spicera b d cego posiadaczem 14.785 Akcji, aden z Cz onków Zarz du i Kadry Zarz dzaj cej nie posiada Akcji Spó ki.

Konflikt interesów

Wed ug o wiadczenia z o onego przez ka dego z Dyrektorów i cz onków Kadry Zarz dzaj cej, w przypadku adnej z powy szych osób nie wyst puje konflikt interesów mi dzy obowi zkami wy ej wymienionych osób wzgl dem Spó ki, a ich interesami prywatnymi lub innymi obowi zkami, z wyj tkiem dr Helmuta Tomanec, Dyrektora, który tak e jest Dyrektorem Zarz dzaj cym Hallmark Properties GmBH, spó ki doradczej i zarz dzania nieruchomo ciami, prowadz cej dzia alno konkurencyjn w stosunku do Atlas. Ponadto, pan Tomanec posiada 50% kapita u zak adowego Hallmark Properties GmBH.

Zgodnie z o wiadczeniami z o onymi przez ka dego z Dyrektorów i cz onków Kadry Zarz dzaj cej, nie zosta y zawarte adne umowy ani porozumienia z g ównymi akcjonariuszami Spó ki, jej klientami, dostawcami lub innymi podmiotami, na mocy których którakolwiek z wy ej wymienionych osób zosta a powo ana na cz onka zarz du, organów nadzorczych lub kierownictwa.

Ka dy z akcjonariuszy AMC potwierdzi , e przez okres, w którym AMC b dzie dzia a a jako Zarz dzaj cy Maj tkiem oraz ka dy z akcjonariuszy AMC (lub jego pe noprawni nabywcy) b dzie posiadaczem co najmniej 10% AMC, w przypadku, gdyby on lub dowolny cz onek jego grupy kapita owej (w tym spó ki holdingowe) mia mo liwo dokonania inwestycji nieruchomo ciowych w Europie rodkowej i Wschodniej

odpowiadaj cych kryteriom inwestycyjnym Spó ki, eni zrealizuje jej bez wcze niejszego przekazania informacji na temat istniej cej mo liwo ci do rozwa enia przez AMC (dzia aj cej w imieniu Spó ki). W przypadku, gdy AMC lub Spó ka podejmie decyzj nieskorzystaniu z danej okazji inwestycyjnej, dany Akcjonariusz AMC (lub dowolny cz onek jego grupy), ile wyrazi taki zamiar w momencie przekazywania oferty AMC, b dzie móg sam skorzysta z takiej okazji, przy czym obowi zuj pewne wyj tki oraz warunek, e je li przed dokonaniem transakcji nast pi istotna ona ceny do zap aty, dany podmiot winien przed sfinalizowaniem transakcji jeszcze raz przekazać ofertę Spó ce celem ponownego rozwa enia mo liwo ci podj cia przez Spó k inwestycji. Pan Ron Izaki potwierdzi , e postanowienia te s obowi zuj ce w stosunku do niego oraz spó ek przez niego kontrolowanych.

Wy ej wymienione ograniczenia nie maj zastosowania do spó ek ani innych podmiotów, projektów lub inwestycji, w których udzia Akcjonariusza AMC (lub cz onka jego grupy kapita owej) lub pana Izaki (lub spó ek przez niego kontrolowanych) jest mniejszy ni %10 (bez prawa kontroli ich kadry zarz dzaj cej).

Pan Ron Izaki posiada udzia y (bez skutecznej kontroli zarz du) w spó kach nale cych do Grupy Izaki, których powy sze ograniczenia nie b d dotyczy , je li b d one pozostawa poza jego kontrol . Pan Ron Izaki potwierdzi , b d c akcjonariuszem tych spó ek, b dzie przeciwstawia si (oraz nie b dzie inicjowa) adnych decyzji zwi zanych z inwestowaniem przez te spó ki na rynku nieruchomo ci, z których podejmowania by by wykluczony ze wzgl du na powy sze ograniczenia (w zakresie, w jakim sprawy tego typu s kierowane do akcjonariuszy takich spó ek), a nadto w zakresie zgodnym z pe nionymi przez niego obowi zkami powierniczymi, b d c cz onkiem zarz du takiej spó ki, e nie b dzie uczestniczy w podejmowaniu takich decyzji.

Ka dy z Akcjonariuszy AMC potwierdzi , e dowolne transakcje zawierane mi dzy Spó k a danym Akcjonariuszem AMC (lub dowolnym cz onkiem jego grupy kapita owej) b d przeprowadzane na warunkach rynkowych, a dowolne us ugi wiadczone przez takie osoby b d wiadczone na warunkach handlowych. Akcjonariusze AMC w szczególno ci potwierdzili, e po przeprowadzeniu Oferty na AIM dowolne nabycie aktywów nieruchomo ciowych od lub sprzeda takich aktywów Spó ce odb dzie si po cenie ustalonej przez niezale nego rzeczoznawc wyznaczonego przez Spó k .

Umowy o wiadczenie us ug zawarte z Dyrektorami

aden z Dyrektorów nie zawar , ani nie mia propozycji zawarcia, ze Spó k umowy o wiadczenie us ug. Ka dy z Dyrektorów zawar ze Spó k w dniu (lub ok) 23 lutego 2006 r. umow mened ersk , na mocy której zosta powo any do pe nienia funkcji Dyrektora Niewykonawczego Spó ki. Umowy o wiadczenie us ug zawarte z Dyrektorami nie przewiduj iadcze wyp acanych w chwili ich rozwi zania.

Wynagrodzenie

Dyrektorzy (nieb d cy zarazem pracownikami Spó ki) b d otrzymywa od Spó ki wynagrodzenie w kwocie nieprzekraczaj cej cznie 370.000 EUR rocznie, zgodnie z decyzj Dyrektorów lub uchwa zatwierdzon przez Spó k na Walnym Zgromadzeniu. Przyrost wynagrodzenia Dyrektorów nast puje w trybie dziennym. Ponadto, Dyrektorzy maj prawo do otrzymywania zwrotu wszelkich uzasadnionych wydatków bie cych, poniesionych w zwi zku z wype nianiem przez nich obowi zków, uczestniczeniem w posiedzeniach Rady lub posiedzeniach walnego zgromadzenia (w tym kosztów poniesionych w celu uzyskania niezale nej porady od profesjonalnych doradców).

W przypadku, gdy na pro b Rady dowolny z jej Dyrektorów zostanie zobowi zany do wiadczenia dodatkowych lub specjalnych us ug lub te do odbycia podró y lub zamieszkania w dowolnym kraju nieb d cym jego zwyczajowym miejscem zamieszkania, w celach s u bowych lub innych celach Spó ki, b dzie on uprawniony do otrzymania takiej kwoty, jak Rada uzna za wystarczaj c na pokrycie wydatków.

Rada mo e ustanawia i prowadzi programy akcji pracowniczych, opcji na akcje lub premii wyp acanych w akcjach oraz zak ada (o ile przewiduje to dany program) i wspiera programy w zakresie nabywania lub przenoszenia przydzia u lub emisji akcji w Spó ce na rzecz powierników w celu ich zdeponowania dla pracowników (w tym Dyrektorów) Spó ki oraz po yczania pieni dzy powiernikom lub pracownikom w celu nabycia akcji.

Zgodnie z postanowieniami umów mened erskich, Przewodnicz cy otrzymuje wynagrodzenie w kwocie 32.000 GBP rocznie. Michael Stockwell, przewodnicz cy Komisji Audytu, otrzymuje wynagrodzenie w wysoko ci 37.000 GBP rocznie. Wynagrodzenie ka dego z Dyrektorów wynosi 32.000 GBP rocznie. Ponadto ka dy Dyrektor otrzymuje zwrot uzasadnionych kosztów podró y oraz wydatków bie cych.

• czna kwota wynagrodze (w tym wiadcze w naturze) wyp aconych Dyrektorom za okres jedenastu miesi cy zako czony 31 grudnia 2006 r. wynios a na dzie publikacji niniejszego Prospektu 227.456 EUR.

Poni sza tabela zawiera kwoty brutto wynagrodze wyp aconych w 2006 oraz w 2007 roku (równie warunkowego lub odroczonego) na rzecz poszczególnych Dyrektorów oraz wiadcze w naturze przyznanych przez Spó k lub jej podmioty zale ne za us ugi wykonane przez te osoby w ramach wszelkich pe nionych przez nie funkcji.

Rada

Lp.	Imi i nazwisko	za 2006 r. w EUR	za 2007 r. w GBP
1	Quentin Spicer	43.560	37.000
2	Shelagh Mason	44.325	42.000
3	Michael Stockwell	50.932	44.500
4	Helmut Tomanec	44.294	37.000
5	Janos Eros*	44.345	-

*Pan Janos Eros ust pi› z pe›nionej funkcji z dniem 31 sierpnia 2006 r.

Ubezpieczenie

Z zastrze eniem odpowiednich postanowie Statutu, Dyrektorzy mog wykonywa wszystkie uprawnienia Spó ki w zakresie nabywania i utrzymywania ubezpiecze na rzecz dowolnych osób, które aktualnie s lub kiedykolwiek by y Dyrektorami Spó ki, pracownikami w, tym pracownikami kierownictwa, lub bieg ymi rewidentami Spó ki, lub te dowolnych innych podmiotów (z lub bez osobowo ci prawnej), b d cych obecnie lub w przesz o ci podmiotami zale nymi Spó ki lub w inny sposób powi zanymi ze Spó k lub Grup , lub w których taka Spó ka lub Grupa ma bezpo rednie udzia a udzia y, w sposób bezpo redni lub po redni, lub dowolnego poprzednika ka dego z wy ej wymienionych podmiotów, w tym (nie ograniczaj c ogólno ci powy szego sformu owania) ubezpieczenia od kosztów, wydatków, strat lub odpowiedzialno ci poniesionej przez te osoby z tytu u dowolnego działania lub zaniechania w zakresie faktycznego lub domniemanego wykonywania ich obowi zków i/lub wykonywania lub domniemanego wykonywania ich uprawnie i/lub praw decydowania i/lub w innym zakresie zwi zanym z ich obowi zkami, uprawnieniami lub funkcjami pe nionymi na rzecz Spó ki lub dowolnego z takich podmiotów.

Zwolnienie z odpowiedzialno ci

Dyrektorzy, ich zast pcy, Sekretarze, przedstawiciele, pracownicy, w tym kierownictwo, oraz inne osoby zwi zane ze Spó k przez okres jej dzia ania oraz pawiernicy (je li istniej) dzia aj cy wzwi zku ze sprawami Spó ki oraz ich nast pcy i wykonawcy maj prawo do otrzymania odszkodowania (w zakresie dozwolonym przez obowi zuj ce prawo) z maj tku oraz zysków Spó ki z tytu u wszelkich dzia a , wydatków obci e finansowych poniesionych przez nich lub ich nast pców lub wykonawców w zwi zku z zawarciem umowy lub podj ciem dzia ania w ramach pe nienia w asnych funkcji lub sprawowania powiernictwa z wyj tkiem umy lnie podj tego dzia ania, zaniedbania lub zaniechania (je li mia o miejsce). Ponadto adna z powy szych osób nie ponosi odpowiedzialno ci za dzia ania, odbiór pism, zaniedbania lub zaniechania innych osób za wspólny odbiór pism w celu zapewnienia zgodno ci dzia ania ca ej Rady. Ponadto za banków lub inne osoby, u których zast zdeponowane lub oddane w bezpieczne przechowywanie rodki pieni ne i aktywa Spó ki, ani za bankierów lub inne osoby, w r kach których mog znale si rodki pieni ne i aktywa Spó ki, ani za adne wady tytu u prawnego Spó ki do nabytej nieruchomo ci, ani za brak lub wady tytu u Spó ki do zabezpieczenia, na podstawie których rodki pieni ne Spó ki winny zosta wydane lub zainwestowane, a ponadto za adne straty, nieszcz cia, zniszczenia lub szkody wynikaj ce z wy ej wymienionych przyczyn lub mog ce si wydarzy w zwi zku z wykonywaniem w asnych funkcji lub pe nieniem powiernictwa, z wyj tkiem umy lnie podj tego działania, zaniedbania lub zaniechania.

Fundusze przeznaczone na wyp at rent, emerytur lub podobnych wiadcze

Spó ka nie wydzieli a odr bnych rodków na cele emerytalne, rentowe lub o podobnym charakterze.

Atlas Management Company

Inwestycje nieruchomo ciowe posiadane przez Spó ki zarz dzane przez podmiot zewn trzny - AMC. AMC zosta a zawi zana 22 lutego 2006 r. na mocy prawa Guernesey. G ównym celem dzia alno ci AMC jest zarz dzanie maj tkiem oraz wiadczenie us ug pomocnych na rzecz Spó ki. Akcjonariuszami AMC s spó ki nale ce do Grupy Izaki, RP Capital oraz Elran. RP Capital posiada 42,5% akcji AMC, Elran posiada 37,5% AMC, a pozosta e 20% akcji posiada Grupa Izaki.

AMC oraz Spó ka zawar y Umow Zarz dzania Majtek, na mocy której AMC odpowiedzialna jest za zarz dzanie posiadanymi przez Spó k nieruchomo ciami. Dzia ania AMC nadzoruje Rada. AMC b dzie doradza w zakresie pozyskania oraz oceny mo liwo ci inwestycyjnych, zgodnie z polityk inwestycyjn Spó ki, jak równie w zakresie struktury portfela nieruchomo ci i okre lenia proporcji pomi dzy aktywami generuj cymi przychód, a nieruchomo ciami deweloperskimi (szczegó owe informacje na temat umowy zosta y przestawione w Rozdziale *„Transakcje z Podmiotami Powiązanymi”*).

Komitet Inwestycyjny

Wybrani Dyrektorzy AMC wchodz w sk ad Komitetu Inwestycyjnego AMC, który odpowiedzialny jest za przegl d oraz przekazywanie informacji na temat potencjalnych transakcji, zarówno nabycia, jak i sprzeda y aktywów wchodz cych w sk ad Portfela.

Poni ej zamieszczamy informacje dotycz ce rektorów AMC, którzy s cz onkami Komitetu Inwestycyjnego, zgodnie z o wiadczeniami przez nich z o onymi. aden z Dyrektorów: (i) w okresie ostatnich pi ciu lat nie by skazany prawomocnym okiem za oszustwo; (ii) nie pe ni w ci gu ostatnich pi ciu lat adnych funkcji nadzorczych lub zarz dczych w jednostkach, które og osi y upad o , zosta y zlikwidowane, czy zosta y obj te zarz dem komisarycznym; (iii) nie zosta formalnie oskar ony, ani podlega jakimkolwiek karom na o onym przez organy w adzy sta wowej lub jakiekolwiek inne organizacje (w tym zawodowe) oraz (iv) w ci gu ostatnich pi ciu lat nie odebrano mu prawa do wykonywania jakichkolwiek funkcji w organach zarz dczych, czy nadzorczych, jakiegokolwiek emitenta, ani te nie odebrano mu prawa uczestniczenia w zarz dzaniu lub prowadzeniu dzia alno ci jakiegokolwiek emitenta.

Pomi dzy poszczególnymi cz onkami Komitetu Inwestycyjnego, ani pomi dzy cz onkami Komitetu Inwestycyjnego i Dyrektorami nie istniej adne powi zania rodzinne.

Nazwiska, adresy i opisy cz onków Komitetu Inwestycyjnego:

Imi i Nazwisko	Wiek	Stanowisko	Adres biznesowy
Ron Izaki	48	Dyrektor AMC i Przewodnicz cy Komitetu Inwestycyjnego	Ramat-Gan 52521, Israel
Rafael Berber	45	Prezes AMC i cz›onek Komitetu Inwestycyjnego	Royal Bank Place, 1 Glategny Esplanade, St Peter Port, Guernsey GY1 6BH
Gadi Dankner	40	Wiceprezes AMC i cz›onek Komitetu Inwestycyjnego	37 Shaul Hamelech Blvd. (Europe House), Tel Aviv 64928, Izrael

Krótkie yciorysy cz onków Komitetu Inwestycyjnego zosta y przedstawione poni ej:

Ron Izaki, Dyrektor AMC oraz Przewodniczący Komitetu Inwestycyjnego

(Wiek 48 lat). Pan Izaki posiada tytu licencjata (BA) z in ynierii cywilnej z Israel Institute of Technology. Jest Dyrektorem Generalnym (CEO) oraz g ównym akcjonariuszem Grupy Izaki, która zosta a za o ona w 1948 r., a obecnie jest jedn z wiod cych spó ek deweloperskich dzia aj cych na rynku nieruchomo ci w Izraelu. Pan Izaki by zaanga owany w realizacji projektów deweloperskich obejmuj cych tysi ce mieszka oraz miliony stóp kwadratowych powierzchni handlowej w USA, Izraelu i Europie Zachodniej. Pan Izaki jest tak e dyrektorem Brack RE, mi dzynarodowej spó ki posiadaj cej nieruchomo ci, a tak e prowadz cej dzia alno dewelopersk i zarz dzaj cej nieruchomo ciami.

Rafael Berber, Prezes AMC i członek Komitetu Inwestycyjnego

(Wiek 45 lat). Pan Berber posiada tytu licencjata (BA) Ekonomii na Uniwersytecie w Tel Avivie oraz tytu MBA z New York University. Pan Berber jest za cieylem (razem z Petrem Kellnerem) powsta ej w lipcu 2004 r. Grupy RP Capital, grupy inwestycyjnej z siedzib w Londynie, która specjalizuje si w rynkach wschodz cych. Przed za o eniem Grupy RP Capital, Pan Berber zajmowa stanowisko wiceprezesa w Merrill Lynch odpowiedzialnego za nast puj ce obszary: globalne rynki kapita owe oraz finansowanie, instrumenty kapita owe oraz sprzeda instrumentów kapita owych, a tak e grup ryzyka strategicznego. Pan Berber by tak e odpowiedzialny za rozwój dzia alno ci Merill Lynch na europejskich rynkach wschodz cych.

Gadi Dankner, Wiceprezes AMC i członek Komitetu Inwestycyjnego

(Wiek 40 lat). Pan Gadi Dankner posiada tytu MBA Uniwersytetu Northwestern w Tel Avivie. Jest prezesem spó ki Elran, która jest spó k zale n (w 100%) Elran D.D. Holdings Ltd., a która z kolei jest spó k zale n Elran D.D. Investments Ltd., spó ki notowanej na Giedzie Papierów Warto ciowych w Tel Avivie. Pan Gadi Dankner zrealizowa wiele projektów w sektorze nieruchomo ci oraz rozwin lokalnie dzia aj ce spó ki zarz dzania nieruchomo ciami, za po rednictwem których realizowane by y projekty. Elran, zarz dzana przez Pana Danknera zorganizowa a zespó dzia aj cy w Polsce i zrealizowa a cztery projekty deweloperskie w sektorze mieszkaniowym (na ponad 1.800 mieszka), jak równie zaanga owana by a w projekt pierwszego Hotelu Hilton w Warszawie. Ponadto, Pan Gadi Dankner by tak e odpowiedzialny za dzia alno Elran w Hiszpanii i na S owacji oraz za budow pierwszego izraelskiego parku rozrywki. Za po rednictwem posiadanych spó ek, Pan Gadi Dankner dzia a tak e na rynku nieruchomo ci w USA.

Gadi Dankner jest Prezesem Elran D.D. Holdings Ltd., a tak e cz onkiem rady dyrektorów Elran D.D. Investments. Przed obj ciem tych funkcji Gadi Dankner by dyrektorem oraz akcjonariuszem spó ki Autóker … w gierskiej firmy deweloperskiej posiadaj cej znacz ce wielko ci nieruchomo ci gruntowe w Budapeszcie, która wybudowa a oraz sprzeda a ponad 815 mieszka podczas trzech i pó roku. Pan Gadi Dankner jest Prezesem spó ek Elran D.D. Holdings Ltd. oraz Elran D.D. Investments Ltd. oraz cz onkiem rady dyrektorów nast puj cych spó ek: Elran D.D. Management Ltd., Elran D.D. Technology Ltd., Elran D.D. Retail Ltd., Nichsay Carmel Ltd., Danran Holdings Ltd., Intact Investments Ltd., Intact Holdings Ltd., Intact Real Estate & Infrastructure Ltd., DMI Dankner Management & Investment Ltd., New Life Stores SRL, IPS Innovative Product Sales Ltd., DMR Financial Profile Ltd. By równie cz onkiem rady dyrektorów spó ek Lumitest Ltd., Monson Helit Vanou Insurance Agency, DMR Investments Profile (2002) Ltd., Intact High-Tech Ltd. oraz Chimergy Ltd.

Z racji pe nionych funkcji w spó ce Elran, wynagrodzenie oraz inne benefity otrzymywane przez Pana Dankera od AMC podlegaj zatwierdzeniu przez akcjonariuszy spó ki Elran.

1 lutego 2007 r. Pan Dankner zosta zast piony na stanowisku Dyrektora Zarz dzaj cego (CEO) AMC przez Pana Amosa Pickela, Pan Dankner zosta Wiceprezesem AMC, a tak e Wspó przewodnicz cym Komitetu Inwestycyjnego. Dodatkowo, Pan Dankner podj funkcj Przewodnicz cego Komitetu Steruj cego AMC, odpowiedzialnego za rozwój strategiczny Spó ki.

Rada AMC

Dyrektorami AMC s :

Imi i Nazwisko	Wiek	Stanowisko	Adres biznesowy
Ron Izaki	48	Dyrektor AMC i Przewodnicz cy Komitetu Inwestycyjnego	Ramat-Gan 52521, Israel
Rafael Berber	45	Prezes AMC i cz›onek Komitetu Inwestycyjnego	Royal Bank Place, 1 Glategny Esplanade, St Peter Port, Guernsey GY1 6BH
Gadi Danker	40	Wiceprezes AMC i cz›onek Komitetu Inwestycyjnego	37 Shaul Hamelech Blvd. (Europe House), Tel Aviv 64928, Izrael
Dori Dankner	46	Dyrektor AMC	37 Shaul Hamelech Blvd. (Europe House), Tel Aviv 64928, Izrael
Dr Saradhi Rajan	39	Dyrektor AMC	RP Capital, 33 Chester Street, Londyn Swix 7XD

Trzej z Dyrektorów AMC tj. Ron Izaki, Rafael Berber, Gadi Danker s cz onkami Komitetu Inwestycyjnego.

Poni ej zamieszczamy informacje dotycz ce Dyrektorów AMC, którzy nie s cz onkami Komitetu Inwestycyjnego, zgodnie z o wiadczeniami przez nich z o onymi. aden z Dyrektorów: (i) w okresie ostatnich pi ciu lat nie by skazany prawomocnym wyrokiem za oszustwo; (ii) nie pe ni w ci gu ostatnich pi ciu lat adnych funkcji nadzorczych lub zarz dczych w jednostkach, które og osi y upad o , zosta y zlikwidowane czy zosta y obj te zarz dem komisarycznym; (iii) nie zosta formalnie oskar ony, ani nie podlega jakimkolwiek karom na o onym przez organy w adzy pa stwowej lub jakiekolwiek inne organizacje (w tym zawodowe) oraz (iv) w ci gu ostatnich pi ciu lat nie odebrano mu prawa do wykonywania jakichkolwiek funkcji w organach zarz dczych, czy nadzorczych, jakiegokolwiek emitenta, ani te nie odebrano mu prawa uczestniczenia w zarz dzaniu przedsi biorstwem dzia alno ci jakiegokolwiek emitenta.

Pomi dzy cz onkami Rady AMC, cz onkami Komitetu Inwestycyjnego oraz Dyrektorami Spó ki nie ma powi za rodzinnych, za wyj tkiem Pana Gadiego Danknera.

Dori Dankner, Dyrektor AMC

(Wiek 46 lat). Pan Dori Dankner posiada tytu MBA z zakresu finansów oraz biznesu mi dzynarodowego Uniwersytetu w Nowym Yorku oraz tytu licencjata (BSC) z In ynierii Przemys owej Uniwersytetu w Tel Avivie. Pan Dankner zajmowa wcze niej stanowisko dyrektora, oraz by cz onkiem Komitetu Wykonawczego Partner Communications Company Ltd. (Orange Israel) i Israel Salt Industries Ltd., które cznie kontroluj Hapoalim Bank Ltd, najwi kszy bank handlowy Izraela. Sprawowa tak e funkcj dyrektora w nast puj cych spó kach: Dankner Holdings Ltd., Dankner Properties Ltd., Dankner Investments Ltd., Dankner Communications Ltd, Connec T.V. Ltd., Cap Ventures Ltd., Israel Salt Industries Ltd., Matav … Cabels Communications Systems Ltd., Matav Investments Ltd., Matav Properties Ltd., Matbit Communications Systems Ltd., Partner Communications Ltd., Cables Communications Systems (Haifa-Hadera) Ltd.

Pan Dankner posiada dwadzie cia lat do wiadczenia w sektorze nieruchomo ci, w trakcie których realizowa ró norodne projekty w Izraelu oraz Europie. Pan Dankner pracowa tak e na rzecz Dankner Investments Ltd., wiod cej spó ki na izraelskim rynku nieruchomo ci, która wybudowa a tysi ce mieszka oraz trzy centra handlowe. Pan Dankner jest obecnie przewodnicz cym rady dyrektorów Elran Investments Ltd. oraz DTH Television Group S.A. Sprawowa tak e funkcj dyrektora w nast puj cych spó kach: Elran D.D. Holdings Ltd., Elran D.D. Real Estate Ltd., Elran D.D. Management Ltd., Elran D.D. Technologies Ltd., Elran D.D. Retail Ltd., Nichsay Carmel Ltd., Elran Gmul Powa Stations Ltd., Shamdar Holdings Ltd., Dankner D.D. Infrastructure Ltd., Sahaf Dan Investments Ltd., D.S.D. Investments Ltd.

Dr Saradhi Rajan, Dyrektor AMC

(Wiek 39 lat). Pan Rajan zdobywa wykszta cenie w Doon School, posiada tytu licencjata (Bachelor in Commerce) z Loyola College, Uniwesytetu w Madrasie oraz jest dyplomowanym ksi gowym. Pan Rajan jest obecnie prezesem Grupy RP Capital. Przed rozpocz ciem wspó pracy z Grup RP Capital, pan Rajan pracowa w Merill Lynch, zarówno w Londynie, jak i Hong Kongu. W Hong Kongu by odpowiedzialny za emisje kapita owych instrumentów pochodnych oraz finansowania typu *private equity* w po udniowej i po udniowo-wschodniej Azji. Wcze niej pracowa jako bankier inwestycyjny w Lazard and Donaldson, Lufkin & Jenrette. Od 5 lat jest tak e partnerem w Associated Agents&Merchants.

Kadra zarz dzaj ca AMC

Wy sza Kadra zarz dzaj ca Zarz dzaj cego Maj tkiem sk ada si z do wiadczonych profesjonalistów posiadaj cych wiedz w zakresie mi dzynarodowego rynku nieruchomo ci.

Nazwiska, adresy i opisy cz onków kadry zarz dzaj cej AMC:

Imi i nazwisko	Wiek	Stanowisko	Adres biznesowy
Amos Pickel	40	Dyrektor Wykonawczy (CEO)	00-854 Warszawa, Al. Jana Paw›a II 23
Michael Williamson	50	Dyrektor ds. Finansowych (CFO)	33 Chester Street, Londyn, SW1X, 7 XD
Piotr Halemba	45	Kierownik ds. Technicznych i Budownictwa	00-854 Warszawa, Al. Jana Paw›a II 23
Mordechai Debby	58	Dyrektor Krajowy na S›owacj	Venturska 1, Bratislava 811 01, S›owacja
Jakow Goldzak	62	Dyrektor Krajowy na Polsk	00-854 Warszawa, Al. Jana Paw›a II 23
Libby Wiezman	41	Dyrektor Krajowy na Rumuni	Calea 13 Septembrie, nr 90, 5 pi tro, pokój 5.20 i 5.19, Hotel Marriott, Grand Complex, 5 okr g, Bukareszt, Rumunia
Tiberiu Spingold	61	Dyrektor Krajowy na W gry	35 Szent Istvan Park, 1137 Budapeszt, W gry
Warren John Mace	46	Dyrektor Krajowy na Bu›gari	Apartment 9, 5th Floor, 24 St Sveta … Petka, Plovdiv 4000, Bu›garia

Poni ej zamieszczamy informacje dotycz ce kadry zarz dzaj cej AMC, zgodnie z o wiadczeniami przez nich z o onymi. adna z powy szych osób (i) w okresie ostatnich pi ciu lat nie by a skazana prawomocnym wyrokiem za oszustwo; (ii) nie pe ni a w ci gu tych ostatnich pi ciu lat adnych funkcji nadzorczych lub zarz dczych w jednostkach, które og osi y upad o , zosta y zlikwidowane, czy zosta y obj te zarz dem komisarycznym, oprócz pana Jakowa Goldzaka, który pe ni funkcj prezesa Ero-gate, spó ki, która zosta a postawiona w stan likwidacji ze wzgl du na to, e projekt, dla którego realizacji zosta a powo ana, nie b dzie podj ty; (iii) nie zosta a formalnie oskar ona, ani nie podlega a jakimkolwiek karom na o onym przez organy w adzy pa stwowej lub jakiekolwiek inne organizacje (w tym zawodowe) oraz (iv) w ci gu ostatnich pi ciu lat nie odebrano jej prawa do wykonywania jakichkolwiek funkcji w organach zarz dczych, czy nadzorczych, jakiegokolwiek emitenta, ani te nie odebrano jej prawa uczestniczenia w zarz dzaniu lub prowadzeniu dzia alno ci jakiegokolwiek emitenta.

Pomi dzy cz onkami kadry zarz dzaj cej AMC, a tak e cz onkami kadry zarz dzaj cej AMC i cz onkami Rady nie wyst puj powi zania rodzinne.

Amos Pickel, Główny Dyrektor Wykonawczy (CEO) AMC

(Wiek 40 lat). Pan Pickel posiada tytu magistra prawa (Master in Law) Uniwersytetu w Nowym Yorku oraz licencjata (BA) prawa Uniwersytetu w Tel Avivie. Powo any na stanowisko 1 lutego 2007 r. Od lipca 2006 r. pe ni funkcj Dyrektora ds. Aktywów Generuj cych Przychody w AMC. Od 1993 r. do 2006 r. Pan Pickel pe ni funkcj CEO (Dyrektora Wykonawczego) oraz by cz onkiem rady dyrektorów Red Sea Group, która jest znacz cym deweloperem i inwestorem w sektorze nieruchomo ci w Europie rodkowej i Wschodniej. Pod zarz dem Pana Pickela Red Sea Group by a równie deweloperem Sieci Handlowych Plaza Centers w Europie rodkowej i Wschodniej oraz sieci hoteli Park Hotel w Europie Zachodniej. Pan Pickel obecnie pe ni funkcj dyrektora niewykonawczego w 888 Holdings Plc oraz dyrektora niewykonawczego w India Blue Mountains Management Limited. Wcze niej pe ni funkcj dyrektora niewykonawczego w Gresham Hotel Group Plc.

Michael Williamson, Dyrektor ds. Finansowych (CFO)

(Wiek 50 lat). Pan Williamson jest ksi gowym, cz onkiem Instytutu Bieg ych Ksi gowych w Anglii i Walii, posiada tytu licencjata (BSc) z ekonomii Uniwersytetu Walii. Jest te absolwentem Henley Management

College w Wielkiej Brytanii. Posiada 20 lat doświadczenia w zarządzaniu finansami w obszarze przemysłowym i handlowym w różnych sektorach i skalach międzynarodowych. W latach 90-tych pracował jako Dyrektor Finansowy w dużych, renomowanych światowych korporacjach farmaceutycznych - GlaxoSmithKline oraz Sanofi-Aventis. Od 2000 r. był Dyrektorem Finansowym grupy MFI Plc z Wielkiej Brytanii (notowanej, wchodzącej w skład indeksu FTSE 250), posiada doświadczenie w zakresie zarządzania spółkami notowanymi na giełdzie. Pan Williamson prowadził ostatnio dla LTG Technologies Plc notowanej na AIM, gdzie odpowiedzialny był za realizację strategii stabilizacji finansowej oraz poprawę wyników spółki, która działała w sektorze nowych technologii (głównie globalnym zamówieniu rynku nowych technologii w 2001 r.). Michael Williamson pełni także funkcję członka dyrektora następujących spółek: Redwing Mining Ltd. oraz LTG Technologies PLC. Obecnie pełni funkcję dyrektora AJJW Limited.

Piotr Halemba, Kierownik ds. Technicznych i Budownictwa

(Wiek 45 lat). Absolwent Politechniki Warszawskiej, posiada tytuł magistra inżyniera inżynierii cywilnej (1987 r.). Pan Halemba ma bardzo rozległe doświadczenie w zarządzaniu znanymi projektami budowlanymi w całej Polsce. W latach 2000 - 2005 pracował jako dyrektor regionalny Budokor-Warszawa S.A. (Hochtief Polska Sp. z o.o.). Zanim dołączył do AMC, w latach 2005 - 2006 Pan Halemba pełnił funkcję dyrektora operacyjnego, dyrektora ds. technicznych oraz zastępcy dyrektora generalnego PORR (Polska) S.A.

Mordechai Debby, Dyrektor Krajowy na Słowację

(Wiek 58 lat). Pan Debby ukończył Technion … Instytut Technologii w Hajfie, w Izraelu w 1974 r., uzyskując tytuł licencjata (BSc) z inżynierii budownictwa na wydziale inżynierii cywilnej. W latach 1975 - 1979 pracował jako inżynier w dużej spółce budowlanej A.V.A Building Contractors Ltd., a w latach 1979 - 1980 jako kierownik projektu w Kiam Project Management w Izraelu. W latach 1980 - 1983 pracował na rzecz J.D.P. Construction Nigeria Ltd nad znaczącym projektem w Nigerii. Od 1983 r. posiada własne spółki zarządzające i budowlane w Izraelu (M. Debby Engineering and Management i Gidan Engineering and Construction), które były zaangażowane w liczne projekty deweloperskie na dużą skalę. W latach 2004 - 2005, poprzez ww. spółki, doradzał inwestorom w projektach deweloperskich na Węgrzech.

Jakow Goldzak, Dyrektor Krajowy na Polskę

(Wiek 62 lat). W 1970 r. ukończył z wyróżnieniem Technion … Instytut Technologii w Izraelu, uzyskując tytuł licencjata (BSc) inżynierii mechanicznej. W 1983 ukończył wydział Zarządzania na Uniwersytecie w Hajfie. W latach 1964 - 1966 pracował jako inżynier dla Kolei Izraelskich. W latach 1968 - 1973 pełnił funkcję Kierownika Biura Technicznego w Vulkan Engineering Ltd w Hajfie, w Izraelu. Pomiędzy 1973 a 1975 był kierownikiem ds. technicznych w Peled Engineering Ltd. w Hajfie, w Izraelu. W latach 1985 - 1999 pełnił funkcję głównego menedżera w Metal Works Kfar Kany Ltd. W latach 1999 - 2005 był zaangażowany w projekt deweloperski warszawskiego Hotelu Hilton. W latach 2001 - 2005 pracował na rzecz Catalina Investment Sp. z.o.o. jako główny menedżer ds. projektu przy ul. Wyścigowej w Warszawie. Ponadto w latach 2001 - 2006 pełnił funkcję członka zarządu Catalina Investment Sp. z.o.o. W latach 2004 - 2006 pełnił funkcję członka zarządu Jator Sp. z o.o., a od marca 2005 r. do sierpnia 2005 r. pełnił funkcję członka zarządu Tajro Sp. z o.o. Natomiast w latach 2004 - 2006 był członkiem zarządu Yagal Sp. z o.o. Od 2005 do 2006 r. pełnił funkcję głównego menedżera w Elran Real Estate Eastern Europe (jeden z Zaufanych). Pan Goldzak był zaangażowany w Projekt Platinum Towers. Od marca 2006 r. jest dyrektorem krajowym AMC na Polskę. Obecnie jest członkiem zarządu następujących spółek: Atlas Estates (Millennium), Atlas Estates (Sadowa), Atlas Estates (Cybernetyki), Atlas Estates 1 Sp. z o. o., Atlas Estates 2 Sp. z o. o., Atlas Estates 3 Sp. z o. o., Atlas Estates 4 Sp. z o. o., Atlas Estates 5 Sp. z o. o., Catalina Residence, Capital Art Apartments, Zielono, HGC, Platinum Towers, HPO, DPM, GeTeCelia Sp. z o.o., Grzybowska Centrum oraz Properpol. Pan Zadko był również członkiem zarządu w spółce Ero-gate Sp. z o.o., która została postawiona w stan likwidacji na mocy uchwały nadzwyczajnego zgromadzenia wspólników Ero-gate Sp. z o. z dnia 14 sierpnia 2007 r. o rozwiązaniu spółki Ero-Gate Sp. z o. o. (jako spółka celowa założona dla celów prowadzenia projektu deweloperskiego, który nie został podjęty przez Grupę).

Libby Wiezman, Dyrektor Krajowy na Rumunię

(Wiek 41). Uko czy Academic Institute of Management w Tel Avivie, uzyskuj c tytu licencjata (BA) biznesu, specjalizacja: ksi gowo . W latach 2001 - 2002 by cz onkiem zarz du Red Sea Hotels Ltd. a w latach 2001-2003 dyrektorem spó ki Yamit 2000. W 2005 r. pe ni funkcj cz onka zarz du Diamond Casino Food Srl. W latach 2005 - 2007 by cz onkiem zarz du Red Sea Rom Srl. Obecnie pe ni funkcj cz onka zarz du (administratora - wg prawa rumu skiego) Victoria Tower, Victoria Tower Hotel Management, Megarom Line, ATL Collosseum, World Real Estate, Amiti Exclusiv Investment, Craiova Mall Investitii, Atl Heptagon oraz Atlas Management Company ROMCO Srl.

Tiberiu Spingold, Dyrektor Krajowy na Węgry

(Wiek 61). W 1970 r. uko czy Instytut Technologii w Cluj w Rumunii, uzyskuj c tytu magistra in yniera in ynierii cywilnej. W latach 1970 … 1973 pan Spingold pe ni funkcj in yniera budowlanego w Regional Planning Institute, w Oradea, a nast pnie w roku 1974 w Harz & Carmel Ltd. Tel-Aviv, w Izraelu. W latach 1974-1975 pe nil funkcj kierownika budowy na rzecz Israel Electric Corporation, a nast pnie w latach 1975-1978 na rzecz Raphaeli-Tabib Building Co. Ltd w Izraelu oraz w latach 1979-1980 na rzecz Dan Green Building Company (budowa kompleksu Safari Park Ramat Gan). W latach 1981 … 1984 pe ni funkcj asystenta mened era projektu hotelu Ramada Renaissance Hotel Jerusalem w Herzl na rzecz Hotel Jerusalem Ltd. W latach 1986 … 1988 pe ni funkcj mened era projektu hotelu Marina Club All Suites, w Eilat w Israelu na rzecz Entrepreneur: Darlon Ltd, a nast pnie w latach 1988 … 1990 na rzecz Entrepreneur: B.S. Blustein Ltd w hotelu Lev Eilat All Suites w Eilat w Israelu. W latach 1990 … 1991 pe ni funkcj mened era projektu Top Tower w Dizengoff Center Tel-Aviv. W latach 1991 … 1992 pe ni funkcj mened era projektu (w zakresie budowy cz ci podziemnej) Dan Design Center Bnei Brak w Izraelu w Itzhaki Group Ltd. W latach 1992 … 2003 by w a cicielem i pe ni funkcj konsultanta mened era projektu w Project Management and Supervision Firm. Do najwa niejszych projektów zaliczaj si : g ówny in ynier w Rimonim Hotels, Metropolitan Suites w Tel-Aviv, Izrael; Academic Technological Institute (budynek Ayalon) Holon, Izrael; Ramat Hanadiv Gardens Pmale Palace Hotel Jerozolima; Ein Harod Museum of Art, Kibbutz Ein Harod, Izrael; Astor Hotel Tel-Aviv, Izrael; Residential Building Complex, Lod, Izrael; Metrolopitan Hotel, Tel-Aviv, Izrael; Briza Hotel, Eilat, Izrael; Zerah Families, Izrael; budowa luksusowych willi w Beit Zayit, Jerozolima, Izrael. W latach 2003 … 2006 pe ni funkcj mened era projektu w Ashtrom Building Systems Ltd., Jamajka. W 2007 pe ni funkcj maned era projektu Atlas Estates Kaduri-Shasha Ltd oraz Projektu Volan na W grzech.

Warren John Mace, Dyrektor Krajowy na Bułgarię

(Wiek 46 lat). Uko czy in ynieryjne kursy na Croydon Technical University, uzyskuj c nast puj ce certyfikaty: ACIBSE, CEng, H.T.C. HVAC Design, T.E.C. HVAC Design oraz C.S.C.S. Management card., odbywaj c praktyk w J.Gardener & Co Ltd: Ductwork Design and Manufacturing Draughtsman w latach 1977 …1981 oraz w J.Sainsbury Plc: Engineering (department projektów) w latach 1981 …1985. W latach 1985 - 1989 pe ni funkcj starszego in yniera projektu odpowiedzialnego za projektowanie i wykonywanie inwestycji (zw aszcza budynków handlowych i rozrywkowych) w Barrett & Wright Ltd. W latach 1989 - 1993 pe ni funkcj starszego kierownika projektu w Aspclear Building Services Consultants. W latach 1993 … 1996 pe ni funkcj kierownika kontraktu w Cardy M&E Ltd. W latach 1996 - 1998 pe ni funkcj dyrektora zarz dzaj cego w Riojazz Engineering Ltd (projekty dla sektora piwowarskiego). W latach 1998 …2001 pe ni funkcj kierownika kontraktu oraz kierownika technicznego w CDS (maintenance) Ltd. W latach 2000 –2003 pe ni funkcj kierownika serwisu technicznego w Benson Ltd. W latach 2003 –2005 pe ni funkcj kierownika in ynierii serwisu w Ardmore (Construction) Ltd. W 2005 roku pe ni funkcj dyrektora zarz dzaj cego w Crown Developments OOD.

Opcje i Warranty

Spó ka przyzna a Dyrektorom AMC oraz samej CAW Warranty na 5.448.118 Akcji, zgodnie z warunkami Umów Emisji Warrantów.

Wszystkie Warranty podlegają wykonaniu w okresie rozpoczynającym się z dopuszczeniem do obrotu na AIM, tj. 1 marca 2006 r., a kończącym się z upływem siedmiu lat od ww. dopuszczenia, tj. 1 marca 2013 r. Bliższe informacje na temat Warrantów oraz Umów Emisji Warrantów zawiera Rozdział *„Akcje i kapitał zakładowy”* niniejszego Prospektu. Na dzień publikacji niniejszego Prospektu żaden z posiadaczy Warrantów nie wykonał praw z nich wynikających.

	Przyznane	Przeniesione	Na dzień 31 grudnia 2006 r.	Data przyznania	Data przeniesienia	Data wykonania
Rafael Berber	306.849	-	306.849	24 lutego 2006 r.		1 marca 2007 r.
	306.849	-	306.849	24 lutego 2006 r.		1 marca 2008 r.
	22.438	-	22.438	20 marca 2006 r.		1 marca 2007 r.
	22.438	-	22.438	20 marca 2006 r.		1 marca 2008 r.
Roni Izaki	306.849	-	306.849	24 lutego 2006 r.		1 marca 2007 r.
	306.849	-	306.849	24 lutego 2006 r.		1 marca 2008 r.
	22.438	-	22.438	20 marca 2006 r.		1 marca 2007 r.
	22.438	-	22.438	20 marca 2006 r.		1 marca 2008 r.
Dori Danker	306.849	-	306.849	24 lutego 2006 r.		1 marca 2007 r.
	306.849	-	306.849	24 lutego 2006 r.		1 marca 2008 r.
	22.438	-	22.438	20 marca 2006 r.		1 marca 2007 r.
	22.438	-	22.438	20 marca 2006 r.		1 marca 2008 r.
Gadi Danker	306.849	-	306.849	24 lutego 2006 r.		1 marca 2007 r.
	306.849	-	306.849	24 lutego 2006 r.		1 marca 2008 r.
	22.438	-	22.438	20 marca 2006 r.		1 marca 2007 r.
	22.438	-	22.438	20 marca 2006 r.		1 marca 2008 r.
D Saradhi Rajan	306.849	(98.786)*	208.063	24 lutego 2006 r.	10 maja 2006 r.	1 marca 2007 r.
	306.849	(98.786)*	208.063	24 lutego 2006 r.	10 maja 2006 r.	1 marca 2008 r.
	22.438	-	22.438	20 marca 2006 r.		1 marca 2007 r.
	22.438	-	22.438	20 marca 2006 r.		1 marca 2008 r.
Lou Silver		98.786	98.786		10 maja 2006 r.	1 marca 2007 r.
		98.786	98.786		10 maja 2006 r.	1 marca 2008 r.
Atlas Management Company Limited*	511.416	-	511.416	24 lutego 2006 r.		1 marca 2007 r.
	511.416	-	511.416	24 lutego 2006 r.		1 marca 2008 r.
	511.416	-	511.416	24 lutego 2006 r.		1 marca 2009 r.
	511.415	-	511.415	24 lutego 2006 r.		1 marca 2010 r.
	37.396	-	37.396	20 marca 2006 r.		1 marca 2007 r.
	37.396	-	37.396	20 marca 2006 r.		1 marca 2008 r.
	37.396	-	37.396	20 marca 2006 r.		1 marca 2009 r.
	37.397	-	37.397	20 marca 2006 r.		1 marca 2010 r.

* Warranty będące w posiadaniu AMC, przeznaczone są do dystrybucji dla Kadry Zarządzającej.

ZNACZNI AKCJONARIUSZE

W tabeli poniżej zaprezentowane zostało zestawienie akcjonariuszy posiadających, zgodnie z wiedzą Spółki, Akcje w Dacie Prospektu. Za wyjątkiem Akcjonariuszy ujętych w tabeli poniżej, Dyrektorzy nie posiadają informacji na temat jakiejkolwiek innej osoby bądź podmiotu, który, bezpośrednio lub pośrednio, indywidualnie lub łącznie z innym podmiotem, sprawuje lub mógłby sprawować kontrolę nad Spółką lub który pośrednio lub bezpośrednio jest zainteresowany nabyciem 3% lub więcej Akcji w kapitale zakładowym Spółki.

Akcjonariusz	**Liczba Akcji**	**%**
Livermore Investments Group Limited	9.579.345	19,77
Elran (D.D.) Real Estate Ltd	4.097.509	8,46
Rathbone Unit Trust Management Ltd	3.926.886	8,11
BCRE Izaki Properties B.V.	2.558.465	5,28
Laxey Partners	2.258.598	4,66
HSBC Global Custody UK Ltd	1.987.514	4,10
Silverock Commerce Ltd	1.846.643	3,81
RP Capital Group	1.623.429	3,35
Deutsche Bank AG London	1.605.433	3,31
Apollo Nominees Ltd	1.603.898	3,31
ABP Investments	1.500.000	3,10
Łącznie	**32,587,720**	**67,26**

Ponadto, dnia 14 grudnia 2007 r. Spółka poinformowała o dokonaniu odkupu 3.470.000 Akcji własnych, reprezentujących łącznie 7,16% w kapitale zakładowym Spółki. W konsekwencji całkowita liczba akcji pozostająca do dyspozycji Akcjonariuszy (wyłączając Spółkę) wynosi 44.978.081 Akcji.

Dodatkowo, w Dacie Prospektu jeden z Dyrektorów, pan Quentin Spicer, posiada 14.785 Akcji.

Spółka nie posiada informacji o dalszych zmianach w strukturze Akcjonariatu.

Akcje nie są uprzywilejowane w zakresie praw głosu, w związku z czym liczba Akcji posiadana przez danego Akcjonariusza odpowiada liczbie głosów posiadanych przez niego na Walnym Zgromadzeniu.

Dyrektorzy nie posiadają wiedzy na temat jakichkolwiek uzgodnień dokonanych między Akcjonariuszami, które mogą skutkować w przyszłości zmianą kontroli nad Spółką.

TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Grupa zawiera a w przesz o ci i zamierza zawiera w przysz o ci transakcje z podmiotami powi zanymi, a w szczególno ci z Za o ycielami oraz ich podmiotami powi zanymi. Podmioty powi zane, o których mowa powy ej to podmioty okre lone jako powi zane w zepisie MSR-24 ŒUjawnianie Informacji na temat Podmiotów Powi zanychŽ, zatwierdzonym przez UE. Wszystkie umowy z podmiotami powi zanymi zawierane s na warunkach rynkowych. Informacje o transakcjach z podmiotami powi zanymi zrealizowanych w 2006 roku, razem z informacjami o nale no ciach/zobowi zaniach od/wzgl dem podmiotów powi zanych na koniec okreklonych okresów sprawozdawczych przedstawione s w Nocie nr 24 do Zbadanego Skonsolidowanego Sprawozdania nsowego. Poni ej przedstawiono streszczenie wszystkich istotnych transakcji przeprowadzonych i przy Grup a podmiotami powi zanymi od dnia zarejestrowania Spó ki do daty niniejszego Prospektu.

Spó ki Grupy utrzymuj stosunki handlowe z ró nymi spó kami, w których posiadaj udzia y kapita owe. Spó ka jest przekonana, e Spó ki Grupy wspó pracuj z tymi spó kami na warunkach, które s w ogólnym rozrachunku równowa ne z warunkami, które zostaj uzgodnione, gdyby Spó ki Grupy nie posiada y udzia ów w ww. spó kach. Za wyj tkiem niektórych transakcji oraz uzgodnie opisanych poni ej, adna z innych transakcji przeprowadzonych z podmiotami powi zanymi nie ma, ani nie mia a istotnego znaczenia dla Grupy.

Umowa Zarz dzania Maj tkiem

Zgodnie z Umow Zarz dzania Maj tkiem zawart dnia 24 lutego 2006 r. (zmieniona aktem koryguj cym z dnia 29 czerwca 2006 r.) pomi dzy Spó k oraz AMC, Spó ka zaanga owa a AMC w celu wiadczenia na jej rzecz us ug doradztwa oraz zarz dzania maj tkiem, a tak e us ug nadzoru nad projektami deweloperskimi, od dnia dopuszczenia Spó ki do notowa na AIM. Najwa niejsze postanowienia umowy obejmuj :

Opłaty i koszty

Z tytu u us ug, które maj by wiadczone przez AMC, AMC otrzyma roczne wynagrodzenie za zarz dzanie w wysoko ci 2% warto ci aktywów netto (NAV) w dniu zamkni cia poprzedniego roku rozliczeniowego (pomniejszone o wszelkie niezainwestowane wp ny netto z Oferty AIM lub o wszelkie nast pne podwy szenia kapita u), z zastrze eniem wynagrodzenia minimalnego w ka dym z dwóch okresów do 31 grudnia 2007 r. równemu rocznej op acie w wysoko ci 4,6 miliona EUR.

Ponadto, AMC jest uprawione do otrzymania wynagrodzenia za uzyskane wyniki w sytuacji, gdy • czny Zwrot z Inwestycji Akcjonariuszy w dowolnym roku przekroczy 12% (skorygowane tak, aby dokona wyrównania za lata wcze niejsze, gdy • czny Zwrot z Inwestycji Akcjonariuszy by ujemny). W momencie przekroczenia progu, o którym mowa powy ej, AMC b dzie uprawnione do otrzymania wynagrodzenia równego 25% kwoty, o któr • czny Zwrot z Inwestycji Akcjonariuszy za odno ny okres obrotowy przekracza Stop Graniczn dla takiego okresu, pomn o warto aktywów netto (NAV) na dzie zamkni cia roku poprzedzaj cego, po pomniejszeniu o wszelkie zadeklarowane dywidendy lub takie, które maj zosta zadeklarowane, lecz jeszcze nie s wyp acone za dany okres.

Jedna trzecia wynagrodzenia za uzyskane wyniki, e AMC zgodnie z umow , mo e, wed ug uznania Spó ki, zosta wyp acona w formie nowych Akcji, emitowanych dla AMC po cenie równej redniej cenie zamkni cia akcji Spó ki w okresie 45 dni poprzedzaj cych dat emisji takich Akcji. Opcja ta mo e nie zosta wykorzystana w przypadku, je eli jej realizacja powodowa aby powstanie obowi zku z o enia oferty na akcje Spó ki zgodnie z zasadami *City Code*.

Ponadto, AMC jest uprawnione do otrzymania od Spó ki zwrotu wszystkich kosztów i wydatków poniesionych przez AMC w trakcie wykonywania obowi za wynikaj cych z Umowy Zarz dzania Maj tkiem (z wy czeniem jej wewn trznych kosztów operacyjnych). AMC jest równie uprawniona do otrzymania op aty z tytu u rozwi zania umowy (patrz *„Okres obowiązywania i rozwiązanie umowy”* poni ej).

Okres obowiązywania i rozwiązanie umowy

Umowa Zarządzania Majątkiem ma obowiązywać przez stwony okres siedmiu lat i może zostać rozwiązana po jego zakończeniu przez każdą ze stron za 12-miesięcznym wypowiedzeniem. Umowa może zostać rozwiązana w dowolnym momencie z powodu istotnego naruszenia umowy przez jedną ze stron, które nie zostanie naprawione w terminie 90 dni (21 dni, jeżeli naruszenie odnosi się do nieuiszczenia sum należnych Zarządzającemu Majątkiem) lub w przypadku niewypłacalności jednej ze stron. Spółka może również rozwiązać Umowę w przypadku, gdy którykolwiek z Akcjonariuszy AMC sprzeda (innej osobie niż z określonej kategorii cesjonariuszy dopuszczalnych wewnątrz Grupy) więcej niż 49% posiadanych akcji w AMC na dzień dopuszczenia Akcji do obrotu na AIM lub w przypadku, gdy Akcjonariusze AMC (lub dozwoleni cesjonariusze) przestaną wspólnie posiadać przynajmniej 75% kapitału zakładowego AMC. Spółka ma również prawo do rozwiązania umowy w przypadku, gdy stanie się ona, z jakiegokolwiek powodu, rezydentem podatkowym Wielkiej Brytanii.

W przypadku, gdy Spółka wypowie umowę po upływie stwnego okresu siedmiu lat w sytuacji, gdy przez trzy poprzednie lata średni • czny Zwrot z Inwestycji Akcjonariuszy wynosi przynajmniej 12% na rok, w dniu rozwiązania umowy na koniec dwunastomiesięcznego okresu wypowiedzenia, AMC będzie uprawnione do otrzymania, poza wynagrodzeniem uzyskane wyniki należnym za okres do dnia rozwiązania umowy i wszelkich innych kwot należnych AMC, dodatkowej płatności równej kwocie wszystkich wynagrodzeń płatnych AMC podczas ostatniego roku obrotowego poprzedzającego wypowiedzenie (ŒOpłata z Tytułu WypowiedzeniaŽ).

W przypadku, gdy średni • czny Zwrot z Inwestycji Akcjonariuszy (jak powyżej) jest mniejszy niż 12% w stosunku rocznym w czwartym, piątym oraz szóstym roku obowiązywania umowy, umowa może zostać rozwiązana ze skutkiem od siódmej rocznicy Oferty AIM, z zastrzeżeniem, że Spółka z oby AMC uprzednie wypowiedzenie o okresie nie krótszym niż 180 dni upływającym w tym dniu lub wcześniej.

Umowa Zarządzania Majątkiem ulegnie rozwiązaniu niezwłocznie po dokonaniu jakiejkolwiek sprzedaży Portfela lub znaczącej większości Portfela. W takim przypadku AMC będzie dodatkowo uprawnione do otrzymania, poza kwotami należnymi AMC, opłat z tytułu wypowiedzenia, która będzie równa wysokości opłat, do których otrzymania AMC byłaby uprawiona (na podstawie ostatniej wypłaty kwot należnych AMC, poprzedzającej wypowiedzenie) w postaci w ustalonym wcześniej okresie obowiązywania Umowy Zarządzania Majątkiem, (o ile opłaty takie miałyby zastosowanie), lub (w przeciwnym razie) będzie uprawione do Opłaty z Tytułu Wypowiedzenia.

Zwolnienie z odpowiedzialności

Umowa Zarządzania Majątkiem przewiduje wyłączenie odpowiedzialności AMC z tytułu jakichkolwiek strat, szkód, kosztów, roszczeń lub wydatków powstałych w wyniku wykonywania przez nich zobowiązań wynikających z Umowy Zarządzania Majątkiem, innych niż zobowiązania powstałe na skutek rażącego niedbalstwa, winy umyślnej lub oszustwa ze strony podmiotów wiadczących usługi lub na skutek istotnego naruszenia przez nich zobowiązań wynikających z umowy.

Spółka zobowiązała się także do zwolnienia AMC z odpowiedzialności odszkodowawczej i obowiązku wiadczenia w związku z wszelkimi sprawami, postępowaniami, roszczeniami i daniami oraz kosztami i wydatkami z nimi związanymi, które mogą zostać wszczęte przeciwko AMC lub w przypadku powstania zagrożenia ich wszczęcia i które mogą zostać poniesione przez AMC lub przez któregokolwiek z jego dyrektorów, członków zarządu lub kadry kierowniczej lub akcjonariuszy z tytułu wykonywania ich obowiązków na mocy Umowy Zarządzania Majątkiem, chyba że powyższe zostało spowodowane rażącym niedbalstwem AMC, zamierzonym nieprawidłowym działaniem lub oszustwem albo powstało w wyniku istotnego naruszenia zobowiązań AMC wynikających z umowy.

AMC zobowiązała się do zwolnienia Spółki z odpowiedzialności i zabezpieczenia przed wszelkimi procesami, postępowaniami, roszczeniami i daniami oraz kosztami i wydatkami związanymi z wyżej wymienionymi, które mogą zostać wniesione przeciw Spółce lub mogą grozić Spółce bądź jej dyrektorom, członkom kadry kierowniczej na skutek rażącego niedbalstwa, winy umyślnej lub oszustwa ze strony AMC

lub w wyniku istotnego naruszenia przez AMC jej obowi za wynikaj cych z omawianej umowy. Za wyj tkiem sytuacji, w której odpowiedzialno ta powstaje na skutek winy umy lnej lub oszustwa ze strony AMC, odpowiedzialno AMC na mocy klauzuli o zwolnieniu z odpowiedzialno ci ograniczona jest do kwoty 10 milionów EUR.

Usługi

Zgodnie z Umow Zarz dzania Maj tkiem, AMC wyra a zgod na wiadczenie na rzecz Spó ki us ug doradztwa strategicznego w odniesieniu do dzia alno ci Grupy dotycz cej inwestycji w nieruchomo ci Dostawców krajach Europy rodkowo-Wschodniej (poza krajami by ego ZSRR) oraz zobowi zuj si zapewni na rzecz spó ek zale nych Spó ki wiadczenie us ug zarz dzania maj tkiem w krajach, w których prowadz dzia alno , przez jednostki zale ne AMC lub osoby trzecie. Us ugi obejmuj doradztwo strategiczne w odniesieniu do struktur inwestycji Spó ki w nieruchomo ci w Europie rodkowej i Wschodniej, jak równie doradztwo dotycz ce transakcji nabycia, zbycia oraz prowadzenia indywidualnych projektów deweloperskich. Zarz dzaj cy Maj tkiem wiadczy tak e na rzecz Grupy us ugi i doradztwo w zakresie zarz dzania w odniesieniu do portfela nieruchomo ci, w tym us ugi obejmuj ce utrzymywanie relacji biznesowych z osobami zajmuj cymi nieruchomo ci, przestrzegania umów najmu i innych umów dotycz cych nieruchomo ci, jak równie odnowie ń ów najmu oraz dzier awy nieruchomo ci. W zakresie projektów deweloperskich, AMC zapewni us ugi w zakresie identyfikacji i oceny inwestycji oraz zarz dzania projektem, w tym negocjacje z deweloperami oraz wykonawcami i zarz dzanie nimi, a tak e, gdy ma to zastosowanie w zakresie negocjacje w procesie sprzeda y oraz wynajmu nieruchomo ci po zako czeniu budowy lub doradztwo w tym zakresie.

Zarz dzaj cy Maj tkiem jest uprawniony oraz odpowiedzialny za wybór (na koszt Spó ki) wszystkich agentów i doradców zewn trznych, koniecznych w celu w a ciwego wiadczenia us ug. Ponadto, b dzie on zarz dza relacjami Spó ki z jej zewn trznym Administratorem, depozytariuszem, sekretarzem i agentami rejestrowymi Spó ki.

Jako agent, AMC jest uprawnione do zaci gania zobowi za w imieniu Spó ki w odniesieniu do jej bie cej dzia alno ci, a tak e w zakresie okre lonych transakcji dotycz cych Portfela. Zarz dzaj cy Maj tkiem b dzie sporz dza sprawozdania dotycz ce wszystkich dokonanych oraz planowanych inwestycji w zakresie Portfela, a sprawozdania te b d zatwierdzane przez Rad . Zatwierdzone w ten sposób przez Rad inwestycje mog by realizowane bez konieczno ci uzyskiwania dalszej zgody Spó ki, pod warunkiem, e wszystkie czynno ci podj te w odniesieniu do inwestycji dokonywanych w imieniu Spó ki pozostaj zgodne z zakresem udzielonej zgody lub s inwestycjami pozbawionymi istotnego znaczenia (poni ej 1,5% aktywów brutto lub 2,5% Warto ci Aktywów Netto).

Zarz dzaj cy mo e dokonywa w imieniu Spó ki inwestycji, które nie przekraczaj okre lonych powy ej progów i nie uwzgl dnia ich w ww. sprawozdaniach kwartalnych, bez uzyskania uprzedniej zgody Spó ki, w przypadku, gdy okoliczno ci tego wymagaj oraz gdy uzyskanie uprzedniej zgody Rady by oby praktycznie utrudnione. Sytuacja taka mo e mie miejsce pod warunkiem, e w ci gu ka dego okresu 12 miesi cy zostanie dokonanych nie wi cej ni pi takich inwestycji.

Zgodnie z umow , Spó ka zobowi za a si do zawarcia umowy emisji Warrantów, na podstawie której Spó ka wyemitowa a Warranty, do wysoko ci oko o 10% kapita u zak adowego Spó ki na rzecz Dyrektorów, pracowników, b d konsultantów Zarz dzaj cego Maj tkiem w formie programu motywacyjnego. Szczegó y dotycz ce Warrantów zosta y przedstawione w Rozdziale „Rada Dyrektorów i Kadra Zarządzająca", w punkcie „Opcje i Warranty".

Umowa o doradztwo inwestycyjne

Zgodnie z warunkami umowy z dnia 24 lutego 2006 pomi dzy Spó k a zaanga owan a RP Capital UK Limited do wiadczenia na rzecz Spó ki us ug doradczych w zakresie ograniczania ryzyka (*hedging*) oraz zarz dzania wymian walutow i rodkami pieni nymi. Umowa o doradztwo inwestycyjne mo e by rozwi zana przez ka d ze stron na pi mie, z zachowaniem okresu wypowiedzenia nie krótszego ni trzydzie ci dni, lub przez ka d ze stron ze skutkiem natychmiastowym, w przypadku istotnego naruszenia przez drug Stron istotnych zobowi za oraz nienaprawienia ich w terminie 10 dni. Rozwi zanie takie mo e mie tak e miejsce w przypadku, gdy RP Capital UK Limited utraci upowa nienie przyznane przez *UK Financial Services Authority* (Urz d Regulacji Rynków Finansowych Wielkiej Brytanii) do wiadczenia okre lonych us ug oraz w przypadku niewyp acalno ci którejkolwiek ze stron. RP Capital UK Limited zosta o tak e zwolnione przez

Spó k z odpowiedzialno ci w odniesieniu do wszystkich kosztów, op at i zobowi za poniesionych przez RP Capital UK Limited w zwi zku ze wiadczeniem us ug wynikaj cych z umowy o doradztwo inwestycyjne, innych ni te powsta e na skutek oszustwa, niedbalstwa lub umy lnej, naruszenia umowy przez RP Capital UK Limited lub naruszenia jakiegokolwiek z obowi zków lub zobowi za wzgl dem Spó ki wynikaj cych z przepisów *UK Financial Services Authority* (Urz du Regulacji Rynków Finansowych Wielkiej Brytanii). Zgodnie z porozumieniem dodatkowym do umowy o doradztwo inwestycyjne, AMC wyrazi a zgod na przej cie odpowiedzialno ci w zakresie zap acenia RP Capital UK Limited wynagrodze oraz zwrotu kosztów poniesionych przez RP Capital UK Limited podczas wiadczenia us ug w trakcie obowi zywania umowy o doradztwo inwestycyjne. Kwota wynagrodzenia p atna za us ugi zostanie ka dorazowo ustalona pomi dzy RP oraz AMC.

Spó ka nie korzysta a z us ug doradczych w zakresie ograniczania ryzyka (hedging) wynikaj cych z umowy o doradztwo inwestycyjne z RP Capital UK Limited, w zwi zku z czym udzia procentowy umowy o doradztwo inwestycyjne w obrotach Grupy wynosi zero.

Umowy najmu

Poni sza tabela przedstawia informacje kluczowe dotycz ce umów najmu zawartych pomi dzy AMC Poland oraz niektórymi Spó kami Grupy w Polsce.

Wynajmuj cy	Najemca	Przedmiot najmu	Data umowy najmu	Czynsz miesi czny	Okres najmu
Atlas Management Company Poland	Capital Art Apartments	Pomieszczenia biurowe w Atrium International, Al. Jana Paw›a II 23, (pierwsze pi tro), 00-854 Warszawa o ca›kowitej powierzchni 20 m²	1 lipca 2006 r.	2.000 PLN + 488 EUR	1 lipca 2006 r. … 14 czerwca 2009 r.
Atlas Management Company Poland	Zielono	Pomieszczenia biurowe w Atrium International, Al. Jana Paw›a II 23, (pierwsze pi tro), 00-854 Warszawa o ca›kowitej powierzchni 20 m²	1 lipca 2006 r.	2.000 PLN + 488 EUR	1 lipca 2006 r. … 14 czerwca 2009 r.
Atlas Management Company Poland	Atlas Estates (Cybernetyki)	Pomieszczenia biurowe w Atrium International, Al. Jana Paw›a II 23, (pierwsze pi tro), 00-854 Warszawa o ca›kowitej powierzchni 20 m²	1 kwietnia 2007 r.	2.000 PLN + 488 EUR	1 kwietnia 2007 r. … 14 czerwca 2009 r.
Atlas Management Company Poland	Atlas Estates (Millennium)	Pomieszczenia biurowe w Atrium International, Al. Jana Paw›a II 23, (pierwsze pi tro), 00-854 Warszawa o ca›kowitej powierzchni 20 m²	1 grudnia 2006 r.	2.000 PLN + 488 EUR	1 grudnia 2006 r. … 14 czerwca 2009 r.
Atlas Management Company Poland	Atlas Estates (Sadowa)	Pomieszczenia biurowe w Atrium International, Al. Jana Paw›a II 23, (pierwsze pi tro), 00-854 Warszawa o ca›kowitej powierzchni 20 m²	1 kwietnia 2007 r.	2.000 PLN + 488 EUR	1 kwietnia 2007 r. … 14 czerwca 2009 r.
Atlas Management Company Poland	DPM	Pomieszczenia biurowe w Atrium International, Al. Jana Paw›a II 23, (pierwsze pi tro), 00-854 Warszawa o ca›kowitej powierzchni 20 m²	1 sierpnia 2006 r.	2.000 PLN + 792 EUR	1 sierpnia 2006 r. … 14 czerwca 2009 r.
Atlas Management Company Poland	Properpol	Pomieszczenia biurowe w Atrium International, Al. Jana Paw›a II 23, (pierwsze pi tro), 00-854 Warszawa o ca›kowitej powierzchni 20 m²	1 lipca 2006 r.	2.000 PLN + 488 EUR	1 lipca 2006 r. … 14 czerwca 2009 r.
Atlas Management Company Poland	Atlas Estates CP Plus 1	Pomieszczenia biurowe w Atrium International, Al. Jana Paw›a II 23, (pierwsze pi tro), 00-854 Warszawa o ca›kowitej powierzchni 20 m²	15 pa dziernika 2007 r.	2.000 PLN + 488 EUR	15 pa dziernika 2007 … 14 czerwca 2009
Atlas Management Company Poland	Atlas Estates 1	Pomieszczenia biurowe w Atrium International, Al. Jana Paw›a II 23, (pierwsze pi tro), 00-854 Warszawa o ca›kowitej powierzchni 10 m²	9 listopada 2007 r.	1.000 PLN + 243 EUR	9 listopada 2007 … 14 czerwca 2009
Atlas Management Company Poland	Atlas Estates 2	Pomieszczenia biurowe w Atrium International, Al. Jana Paw›a II 23, (pierwsze pi tro), 00-854 Warszawa o ca›kowitej powierzchni 10 m²	9 listopada 2007 r.	1.000 PLN + 243 EUR	9 listopada 2007 … 14 czerwca 2009

Tabela poni ej przedstawia g ówne informacje o umowie najmu zawartej pomi dzy Atlas Management Company Hungary Kft i Ligetváros.

Wynajmuj cy	Najemca	Przedmiot najmu	Data umowy najmu	Czynsz miesi czny	Okres najmu
Ligetváros	Atlas Management Company Hungary Kft	Pomieszczenia biurowe w Centrum Ligetváros (H-1071 Bp Damjanich u. 11-15) o ca›kowitej powierzchni 201,4 m ²	1 sierpnia 2006	2.542,66 EUR	nieokre lony z trzymiesi cznym okresem wypowiedzenia

Inne umowy

Umowa pożyczki z dnia 29 września 2005 roku, zawarta pomiędzy Kendalside Ltd. oraz Circle Slovakia.

Zgodnie z powy sz umow Kendalside Ltd. udzieli o rci Circle Slovakia po yczki w wysoko ci 2.695.797 EUR, w celu nabycia przez Circle Slovakia nieruchomo ci po o onej w Bratys awie na S owacji pod adresem Pri starom letisku. Strony ustali y, e po yczka b dzie podporz dkowana kredytowi w kwocie 24.926.000 EUR, udzielonemu Circle Slovakia przez Investkredit BA. Finansowanie to zostanie sp acone do dnia 31 sierpnia 2008 r. Po yczka oprocentowana jest wed ug zmiennej stopy procentowej równej sumie EURIBOR i mar y po yczkodawcy. W Dacie Prospektu Circle Slovakia wykorzysta a 2.695.797 EUR z udzielonego finansowania.

Umowa pożyczki z dnia 30 października 2006 roku, zawarta pomiędzy Eastfield Holding (Cyprus) Limited a EASTFIELD ATLAS (poprzednio Slovak Investment & Development)

Zgodnie z powy sz umow Eastfield Holding (Cyprus) Limited udzieli o po yczki w wysoko ci 340.000.000 SKK EASTFIELD ATLAS (poprzednio Slovak Investment & Development a.s.) w celu pokrycia bie cych kosztów inwestycji oraz dzia alno ci, odnosz cych si do inwestycji i obs ugi przez EASTFIELD ATLAS posiadanych aktywów nieruchomo ciowych na S owacji. Termin sp aty po yczki up ywa 31 grudnia 2015 r. Po yczka oprocentowana jest wed ug zmiennej stopy procentowej równej sumie EURIBOR i mar y po yczkodawcy. Na dzie sporz dzenia niniejszego Prospektu po yczkobiorca wykorzysta 50.000 EUR i 21.050.000 SKK z udzielonego finansowania.

Umowa pożyczki z dnia 28 sierpnia 2007 roku, zawarta pomiędzy Platinum Towers a Atlas Estates CF Plus 1

Na podstawie umowy Platinum Towers zobowi za a si do udzielenia Atlas Estates CF Plus 1 po yczki w kwocie 14.050.000 z terminem sp aty do dnia 31 grudnia 2010 r. Po yczka zosta a udzielona w celu finansowania: (i) zakupu nieruchomo ci po o onej w Gda sku do kwoty 12.550.000 w wykonaniu umowy o wspó pracy joint venture zawartej pomi dzy Atlas Estates Investment B.V. oraz CF Plus Sp. z o.o. (ii) kosztów zakupu przedmiotowej nieruchomo ci oraz bie cej dzia alno ci Atlas Estates CF Plus 1 do kwoty 1.500.000 z otych. Oprocentowanie po yczki: (i) do dnia 30 wrze nia 2007 roku wynosi WIBOR 3M z dnia 29 sierpnia 2007 roku powi kszone o mar 2%, tj. 6,97% w skali roku, (ii) dla ka dego kolejnego kwarta u b dzie ustalane w wysoko ci równej stopie WIBOR 3M, opublikowanej w ostatnim dniu roboczym poprzedzaj cego kwarta u kalendarzowego powi kszonej o mar 2% w skali roku.

Dnia 26 listopada 2007 r. nast pi a cesja praw i obowi zków wynikaj cych z umowy na rzecz Atlas Estates Coöperatief U.A. Umowa cesji zosta a opisana poni ej.

Umowa pożyczki z dnia 21 września 2007 roku, zawarta pomiędzy Atlas Estates Investment B.V. a Platinum Towers

Zgodnie z umow , Atlas Estates Investment B.V. udzieli Platinum Towers po yczki w wysoko ci 4.000.000 EUR. Po yczka zosta a udzielona w celu pokrycia bie cych kosztów dzia alno ci. Termin sp aty po yczki up ywa 31 grudnia 2010 roku.

W pocz tkowym okresie odsetkowym tj. od dnia zawarcia powy szej umowy do dnia 30 wrze nia 2007 roku, nale ne b d odsetki w wysoko ci 5,975 % rocznie. W kolejnych okresach odsetkowych, ko cz cych si odpowiednio, 30 czerwca, 30 wrze nia, 31 grudnia i 31 marca ka dego kolejnego roku, odsetki b d naliczane wed ug stopy EURIBOR 3M w skali roku (powi kszonej o mar 1,8 % w skali roku) obowi zuj cej w ostatnim dniu poprzedniego okresu odsetkowego.

Umowa pożyczki z dnia 1 października 2007 roku, zawarta pomiędzy Atlas Estates Coöperatief U.A. a Atlas Estates CF Plus 1 Sp. z o.o.

Na podstawie umowy Atlas Estates Coöperatief zobowi zuje si do udzielenia na rzecz Atlas Estates CF Plus 1 po yczki do wysoko ci do 20.000.000 EUR, z terminem sp aty do 31 grudnia 2020 roku. Po yczka zosta a przyznana w celu pokrycia bie cych kosztów dzia alno ci inwestycyjnej, wydatków zwi zanych z prowadzeniem takiej dzia alno ci oraz utrzymania nieruchomo ci w Polsce.

Zgodnie z umow , polecenie ci gnienia powinno by przed one na pi mie co najmniej na tydzie przed dat ci gnienia, chyba e strony postanowi inaczej. Po yczkodawca udost pni dan kwot ci gnienia je eli jest ona mniejsza lub równa ró nicy ogólnej kwoty po yczki a sumy poprzednich kwot ci gnie .

W pocz tkowym okresie odsetkowym tj. od dnia zawarcia powy szej umowy do dnia 31 grudnia 2007 roku, nale ne b d odsetki w wysoko ci 6,592% rocznie. W kolejnych okresach odsetkowych, ko cz cych si odpowiednio, 31 marca, 30 czerwca, 30 wrze nia i 31 grudnia ka dego kolejnego roku, odsetki b d naliczane wed ug stopy EURIBOR 3M w skali roku (powi kszonej o mar 1,8 % w skali roku), obowi zuj cej w ostatnim dniu poprzedniego okresu odsetkowego.

Umowa pożyczki z dnia 13 listopada 2007 roku, zawarta pomiędzy Atlas Estates Coöperatief U.A. a Platinum Towers Sp. z o.o.

Zgodnie z umow , Platinum Towers udzieli o na rzecz Atlas Estates Coöperatief po yczki w wysoko ci 8.000.000 EUR. Po yczka zosta a udzielona w celu pokrycia bie cych kosztów dzia alno ci. Termin sp aty po yczki up ywa 31 grudnia 2010 roku.

W pocz tkowym okresie odsetkowym tj. od dnia zawarcia powy szej umowy do dnia 31 grudnia 2007 roku, nale ne b d odsetki w wysoko ci 6,592% rocznie. W kolejnych okresach odsetkowych, ko cz cych si odpowiednio, 31 marca, 30 czerwca, 30 wrze nia i 31 grudnia ka dego kolejnego roku, odsetki b d naliczane wed ug stopy EURIBOR 3M w skali roku (powi kszonej o mar 1,8 % w skali roku), obowi zuj cej w ostatnim dniu poprzedniego okresu odsetkowego.

Umowa cesji praw i obowiązków wynikających z umowy pożyczki z dnia 26 listopada 2007 roku, zawarta pomiędzy Platinum Towers Sp. z o.o. a Atlas Estates Coöperatief U.A.

Zgodnie z umow cesji, Platinum Towers przenios o na Atlas Estates Coöperatief ogó praw i obowi zków wynikaj cych z umowy po yczki zawartej dnia 28 sierpnia 2007 roku pomi dzy Platinum Towers a Atlas Estates CF Plus 1 Sp. z o.o. Na dzie zawarcia umowy cesji, wierzytelno Platinum Towers z tytu u umowy po yczki wynosi a 14.279.362 PLN i zosta a w ca o ci przeniesiona na Atlas Estates Coöperatief. Atlas Estates Coöperatief w zamian zobowi za o si do zap aty na rzecz Platinum Towers 3.885.117,83 EUR (równowarto 14.279.362 PLN). Kwota ta zostanie potr cona z tytu u po yczki udzielonej dnia 13 listopada 2007 r. przez Platinum Towers na rzecz Atlas Estates Coöperatief.

AKCJE I KAPITAŁ ZAKŁADOWY

Kapita zak adowy Spó ki

Na dzie 31 grudnia 2006 r. oraz w Dacie Prospektu kapita zak adowy Spó ki wynosi 484.480,81 EUR i dzieli si na 48.448.081 akcji zwyk ych. Wszystkie Akcje akcjami zwyk ymi o warto ci nominalnej 0,01 EUR ka da. Wszystkie Akcje zosta y w pe ni op acone. Poza Akcjami Zwyk ymi Spó ka nie posiada adnych innych rodzajów Akcji, ani te nie planuje emisji jakich innych rodzajów. Akcje Spó ki zosta y wyemitowane zgodnie z i podlegaj przepisom prawa Guernsey. W Dacie niniejszego Prospektu z 48.448.081 wyemitowanych Akcji 46.297.137 Akcji przechowuje CSDE w postaci zdematerializowanej, natomiast pozosta e 2.150.944 Akcje zosta y wydane w formie dokumentów.

Zmiany w kapitale zak adowym Spó ki

Zmiany w kapitale zak›adowym Spó›ki w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi

W dniu 1 marca 2006 roku, z chwil dopuszczenia na AIM, wyemitowanych zosta o 32,324.400 Akcji o warto ci 5,01 EUR ka da w zamian za wk ad pieni ny. Tak e w dniu 1 marca 2006 roku, z chwil dopuszczenia na AIM, wymitowano 13.702.981 Akcji zwi zanych z Za o ycieli o warto ci 5,01 EUR ka da w zamian za udzia w portfelu nieruchomo ci. W dniu 20 marca 2006 roku wyemitowano dodatkowe 3.365.700 Akcji o warto ci 5,01 EUR ka da w zamian za wk ad pieni ny w wyniku wykonania opcji dodatkowego przydzia u w zwi zku z Ofert AIM. W okresie od lipca do listopada 2006 roku Spó ka kupi a 945.000 Akcji w asnych w celu umorzenia za redni cen 287 pensów za Akcj (szczegó owe informacje zawarte s poni ej w punkcie 6 *Akcje własne*).

Zmiany w kapitale zak›adowym Spó›ki po 31 grudnia 2006 r.

Kapita zak adowy Spó ki nie podlega zmianom po 31 grudnia 2006 r.

Akcje w asne

Do czasu zwo ania pierwszego Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w 2007 roku, Dyrektorzy dysponowali, na mocy *The Companies's Purchase of Own Shares Ordinance, 1998* (Rozporz dzenia z 1998 roku dotycz cego Nabywania Akcji W asnych przez Spó ki, ost pnego w aktach rejestrowych Guernsey, pod adresem urz dnika rejestrowego Jej Królewskiej Mo ci The Greffe, Royal Court House, St Peter Port, Guernsey, GY1 2PB), prawem wykupu do 14,99% cji Spó ki z emisji przeprowadzonej po ich dopuszczeniu do obrotu na AIM. Z tego prawa mo e on skorzysta równie na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, które odby o si 25 lipca 2007 r. Mocha wa y z dnia 25 lipca 2007 r., Spó ka mo e naby w asne Akcje pod warunkiem, e:

(i) czna liczba Akcji które mog by nabyte wynosi maksymalnie 7.262.367;

(ii) minimalna cena p acona przez Spó k za ka d Akcj wynosi 0,01 EUR, a maksymalna cena p acona przez Spó k za ka d Akcj stanowi kwot równ 105% redniej ze rednich notowa rynkowych pochodz cych z The London Stock Exchange Daily Official List (Codziennej Cedu y Londy skiej Gie dy Papierów Warto ciowych) odnotowanych w ci gu pi ciu dni roboczych bezpo rednio poprzedzaj cych dzie nabycia Akcji.

O realizacji oraz terminie wykupu decyduje Rada wed ug w asnego uznania. Prawo wykupu Akcji w asnych wygasa z chwil nadej cia wcze niejszej z nast puj cych dat: w dniu zwo ania kolejnego Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w 2008 roku lub z up ywem 18 miesi cy od daty podj cia uchwa y.

W dniu 10 lipca 2006 r. Spó ka og osi a plany wykupu 5% Akcji w asnych. Do programu wykupu akcji przyst piono w celu skorzystania z nies uszne j, opinii Rady, obni ki ceny Akcji w porównaniu z podstawow NAV przypadaj c na jedn Akcj .

Mi dzy 13 a 17 lipca 2006 r. Spó ka naby a w celu umorzenia 250.000 w asnych akcji zwyk ych w rednim przedziale cenowym mi dzy 262 p a 250 p za Akcj Zwyk . Mi dzy 24 lipca a 3 sierpnia 2006 r. Spó ka naby a w celu umorzenia 110.000 Akcji w asnych zwyk ych w rednim przedziale cenowym mi dzy 262,2 p a 270 p za Akcj Zwyk . Mi dzy 13 pa dziernika a 3 listopada 2006 r. Spó ka naby a w celu umorzenia 585.000 Akcji w asnych zwyk ych w rednim przedziale cenowym mi dzy 302,5 p a 305 p za Akcj Zwyk . • cznie w ramach programu og oszonego 10 lipca 2006 r. planu wykupu Akcji W asnych, nabytych zosta o 945.000 Akcji reprezentuj cych 1,9% wyemitowanego kapita u zak adowego Spó ki po redniej cenie 2,87 GBP.

Na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, które odby o si 16 listopada 2006 r., przyj ta zosta a uchwa a zezwalaj ca Spó ce na posiadanie Akcji nabytych z rezerw przeznaczonych do podzia u, jako Akcji w asnych, zgodnie z Rozporz dzeniem o Spó kach (Nabycie akcji w asnych) (Akcje w asne) z 2006 r. dost pnego w aktach rejestrowych Guernsey, pods adzie urz dnika rejestrowego Jej Królewskiej Mo ci, The Greffe, Royal Court House, St Peter Port, Guernsey, GY1 2PB.

Dnia 7 grudnia 2007 r. Spó ka og osi a plan wykupu 4.844.808 Akcji w asnych tj. Akcji reprezentuj cych do 10% kapita u zak adowego Spó ki. Do dnia 13 dnia 2007 r. Spó ka naby a w wykonaniu umowy z Oriel Securities Limited, London 3.470.000 Akcji w asnych. W zwi zku z powy szym Spó ka postanowi a zawiesi program wykupu Akcji w asnych og oszony dnia 7 grudnia 2007 r.

Spó ka obecnie planuje, e Akcje w asne nabyte w ramach programu zostan wykorzystane w celu poprawienia p ynno ci obrotu na GPW poprzez Sprzeda Akcji na GPW. Spó ka b dzie sprzedawa a Akcje w asne na GPW jedynie w przypadku mo liwo ci uzyskania na GPW ceny równej, b d wy szej ni cena zap acona przez Spó k w ramach programu wykupu Akcji w asnych.

Kapita autoryzowany

Spó ka zosta a za o ona z kapita em autoryzowanym (*authorised capital*) w wysoko ci 15.000 EUR, który dzieli si na 1,5 mln Akcji, z których dwie nie by y oferowane. W dniu 23 lutego 2006 r. kapita autoryzowany Spó ki zosta podwy szony z 15.000 EUR do 1.000.000 EUR poprzez wyemitowanie dodatkowych 98.500.000 Akcji.

Zgodnie ze Statutem zmienionym w dniu 24 lutego 2006 r. kapita autoryzowany Spó ki wynosi 1.000.000 EUR i dzieli si na 100.000.000 Akcji o warto ci 0,01 EUR ka da.

Zgodnie ze Statutem, niewyemitowane Akcje w ramach kapita u autoryzowanego (na podstawie uchwa y Walnego Zgromadzenia) pozostaj do dyspozycji Rady, która ma bezwarunkowe prawo do przydzielania, przyznawania opcji lub warrantów, ich oferowania, dysponowania nimi w dowolny sposób lub ich zbywania lub te praw dokonywania zapisów lub przekszta cania papierów warto ciowych na Akcje, na rzecz dowolnych osób oraz na warunkach i w terminie wed ug uznania Rady. W Dacie Prospektu kapita autoryzowany wynosi 100.000.000 Akcji i jedynie w ramach tej wysoko ci Rada mo e dokonywa kolejnych emisji. Jakakolwiek emisja przekraczaj ca powy sz ilo Akcji wymaga uchwa y Walnego Zgromadzenia.

Warranty

Instrument Warrantu

W dniu 23 lutego 2006 r. Spó ka sporz dzi a i przyj a Instrument Warrantu (*Warrant Instrument*) i tym samym ustanowi a do 5.488.118 Warrantów. Okres wykonywania Warrantów rozpoczyna si w momencie dopuszczenia Akcji do obrotu na AIM i up ywa w chwili (i) siedmiu lat od dopuszczenia Akcji do obrotu na AIM; (ii) gdy oferuj cy stanie si uprawniony do nabycia ca ego wyemitowanego kapita u Spó ki. Wszyscy obecni nabiorcy Warrantów, tj. AMC i Dyrektorzy AMC wyrazili zgod na pewne ograniczenie ich praw w zakresie wykonywania lub przenoszenia posiadanych przez nich Warrantów. Ograniczenia te zosta y zawarte w Umowach Emisji Warrantów, omówionych w dalszej cz ci niniejszego Rozdzia u.

Cena wykonania ka dego Warrantu wynosi 3,41 GBP za Akcj . Cena wykonania i liczba Akcji przys uguj cych z tytu u Warrantów b dzie podlega modyfikacjom z uwzgl dnieniem zdarze powoduj cych obni enie warto ci Akcji, takich jak wyp ata przez Spó k dywidend gotówk lub w innej specjalnej formie, po czenie, reorganizacja, przekszta cenie, konsolidacja, fuzja lub sprzeda wszystkich lub znacznej cz ci aktywów Grupy oraz inne podobne wydarzenia. Warranty s zbywalne.

Umowy emisji Warrantów

W dniu 23 lutego 2006 r. Spó ka zawar a z ka dym Odbiorców Warrantów, Umowy Emisji Warrantów, w których Spó ka zobowi za a si do emisji na rzecz Odbiorców Warrantów, w momencie oraz pod warunkiem dopuszczenia Akcji do obrotu na AIM, Warrantów o cznej warto ci powy ej 10% kapita u zak adowego (w przypadku pe nego wykonania Warrantów).

Ponadto, Umowy Emisji Warrantów stanowi co nast puje:

(a) Warranty wydane poszczególnym Dyrektorom AMC przekazywane s w dwóch równych transzach w dniu pierwszych dwóch rocznic dopuszczenia do obrotu na AIM, pod warunkiem, e dany Dyrektor nie zrezygnowa lub nie zosta zwolniony z pe nienia swojej funkcji, przy czym Dyrektorzy zobowi zali si wzgl dem Spó ki do niewykonywania lub nieprzenoszenia posiadanych przez nich Warrantów, o ile takich praw nie nabyli;

(b) Warranty posiadane przez AMC przekazywane s w równych transzach w dniu pierwszych czterech rocznic dopuszczenia Akcji do obrotu na AIM oraz po spe nieniu warunków okre lonych w planie motywacyjnym uchwalanym przez AMC na rzecz pracowników, dyrektorów i konsultantów, przy czym AMC zobowi za a si wzgl dem Spó ki do niewykonywania lub nieprzenoszenia posiadanych przez ni Warrantów, o ile takich praw nie naby a; oraz

(c) bez wzgl du na powy sze ograniczenia, Warranty mog by dowolnie wykonywane i zbywane w przypadku zmiany kontroli nad Spó k (w sytuacji gdy osoba lub grupa osób dzia aj cych wspólnie z w asnymi podmiotami stowarzyszonymi posiada Akcje uprawniaj ce do nie mniej ni 50 % praw g osu na Walnym Zgromadzeniu Spó ki w dowolnym momencie).

Rozwodnienie

Obecni Akcjonariusze (z wy czeniem Spó ki) posiadaj 45.018.081 Akcji, stanowi cych 92,92% kapita u zak adowego Spó ki i 83,53% Ca kowicie Rozwodnionego Kapita u Zak adowego, tj. przy za o eniu wykonania wszystkich Warrantów przyznanych zgodnie z Instrumentem Warrantu (Warrant Instrument). W zwi zku z dopuszczeniem Akcji Dopuszczanych do obrotu na GPW, liczba wyemitowanych Akcji nie ulegnie zmianie.

Do dnia 13 grudnia 2007 r. Spó ka naby a w wykonaniu umowy z Oriel Securities Limited, London 3.470.000 Akcji w asnych, stanowi cych 7,72% kapita u zak adowego Spó ki i 6,93% Ca kowicie Rozwodnionego Kapita u Zak adowego. W zwi zku z powy szym Spó ka postanowi a zawiesi program wykupu Akcji w asnych og oszony dnia 7 grudnia 2007 r.

Prawo do dywidendy

Na Walnym Zgromadzeniu Spó ka mo e zwykle uchwali osi wyp at dywidendy, przy czym nie mo e ona przekracza kwoty proponowanej przez Rad , która w celu ustalenia wysoko ci dywidendy mo e nie bra pod uwag zrealizowanych lub niezrealizowanych strat z wyceny lub realizacji aktywów portfela nieruchomo ci, które stanowi dochód Spó ki wed ug obowi zuj cego standardu rachunkowo ci przyj tego przez Rad . Rada mo e w dowolnym czasie og asza wyp aca dywidendy ródroczne, o ile jest to uzasadnione sytuacj Spó ki.

Zgodnie z brzmieniem Statutu, dywidenda jest należna tym osobom, których dane zostały ujawnione w rejestrze Akcjonariuszy w dniu ogłoszenia wypłaty dywidendy, lub w innej dacie wskazanej zwykłą uchwałą Walnego Zgromadzenia lub Rady, niezależnie od tego czy po tej dacie nastąpi przeniesienie Akcji przez uprawionego do dywidendy Akcjonariusza. Dywidenda nie zostanie wypłacona, jeżeli nie zostanie ogłoszone jej wypłacenie. W chwili takiego ogłoszenia powstaje prawo do dywidendy, które jest zobowiązaniem Spółki wobec Akcjonariuszy. Spółka spełni to zobowiązanie poprzez wypłatę dywidendy w dniu wskazanym uchwałą Rady.

Rada może zatrzymać dywidendę lub inne kwoty płatne z tytułu akcji, na których Spółka ustanowiła zastaw, a ponadto w celu uregulowania należności lub zasądzonych kwot zobowiązań zabezpieczonych zastawem. Rada może odliczyć od dywidendy wypłacanej dowolnemu Akcjonariuszowi z tytułu akcji wszelkie kwoty pieniężne płatne przez niego (jeżeli w ogóle) na rzecz Spółki na podstawie wezwań do zapłaty lub z innego tytułu.

Wszystkie niepodjęte dywidendy mogą zostać zatrzymane przez Spółkę lub też zainwestowane lub w inny sposób wykorzystane przez Radę z korzyścią dla Spółki, do momentu ich podjęcia. Wszystkie dywidendy niepodjęte przez okres dwunastu lat od momentu ich ogłoszenia lub terminu płatności podlegają konfiskacie i przechodzą z powrotem na własność Spółki.

Dystrybucja dywidendy na rzecz Polskich Akcjonariuszy

Dywidenda na rzecz Polskich Akcjonariuszy będzie wypłacana za pośrednictwem systemu rozliczeniowego KDPW. W chwili podjęcia stosownej uchwały przez Walne Zgromadzenie i ustaleniu ogólnej kwoty dywidendy, która ma zostać wypłacona, CREST, działając z instrukcji upoważnionego przedstawiciela CREST (działającego jako nominalny właściciel Akcji), za pośrednictwa Euroclear, przekaże informacje i dokona stosownego transferu środków na rachunek KDPW. KDPW przekaże na konta uczestników KDPW prowadzących rachunki, na których zapisane są prawa ze zdematerializowanych Akcji należących do Polskich Akcjonariuszy, kwoty dywidendy należnej zgodnie z właściwą uchwałą Zgromadzenia Wspólników Polskim Akcjonariuszom.

Prawa poboru

Prawo Guernsey nie zawiera przepisów, które zapewniałyby istniejącym Akcjonariuszom prawa poboru w związku z przydziałem udziałowych papierów wartościowych za gotówkę. Ponadto, Spółka nie zapisała praw poboru w swoim Statucie. Jednakże Statut Spółki stanowi, że bez uprzedniej zgody Akcjonariuszy Spółka nie wyemituje Akcji po cenie emisyjnej Akcji poniżej NAV przypadającej na Akcję w danym czasie, bez wcześniejszego zaoferowania nowych Akcji swoim Akcjonariuszom, proporcjonalnie do ich udziałów w kapitale zakładowym w danym momencie, z wyjątkiem Akcji wyemitowanych w wyniku realizacji Warrantów oraz pierwszego przydziału udziałów lub praw wartościowych po uchwaleniu Statutu w dniu 24 lutego 2006 r.

Dystrybucja aktywów w związku z likwidacją Spółki

W przypadku likwidacji Spółki, bez względu na fakt, czy jest to likwidacja dobrowolna, czy o innym charakterze, likwidator może, na mocy specjalnej uchwały, dokonać podziału między Akcjonariuszami całości lub części aktywów Spółki, płatnych gotówką, oraz może, na mocy podobnej uchwały, przekazać całość lub część aktywów Spółki pod zarząd powierniczy z korzyścią dla Akcjonariuszy, o ile likwidator uzna takie działanie za słuszne.

W przypadku likwidacji Spółki, nadwyżka aktywów pozostałych po spłaceniu wszystkich wierzycieli winna być rozliczona na rzecz Akcjonariuszy według następującej kolejności: (i) w pierwszej kolejności na wypłaty dla Akcjonariuszy proporcjonalnie do sumy równej wpłacie przez nich wartości nominalnej, (ii) następnie, w przypadku nadwyżki pozostałej po dokonaniu płatności, proporcjonalnie do posiadanych przez nich Akcji.

Prawo powo ywania i odwo ywania Dyrektorów

Akcjonariusze mog , w drodze uchwa y zwyk ej podj tej na Walnym Zgromadzeniu, powo a dowoln osob na Dyrektora w celu wype nienia powsta ego wakatu lub jako dodatkowego Dyrektora, pod warunkiem z o enia w biurze Spó ki odpowiedniego zg oszenia (Zg oszenie NominacjiŽ) nie pó niej ni siedem i nie wcze niej ni dwadzie cia jeden pe nych dni przed dniem, na który zwo ano Walne Zgromadzenie. Zg oszenie Nominacji wymaga formy pisemnej podpisu Akcjonariusza uprawnionego do uczestniczenia i g osowania na Walnym Zgromadzeniu, ponadto winno zawiera zamiar zg oszenia danej osoby w wyborach do Rady. Do Zg oszenia Nominacji nale y za czy pisemn zgod na wybór, podpisan przez osob zg aszan w wyborach przez Akcjonariusza.

Na ka dym Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu jedna trzecia Dyrektorów podlegaj cych odwo aniu ze stanowiska na zasadzie rotacji ust puje z urz du (a Akcjonariusze nie powo aj adnego Dyrektora w celu wype nienia wakatu, Dyrektor ust puj cy, je eli go zgod , zostaje przywrócony na stanowisko, o ile Akcjonariusze nie zadecyduj , w drodze zwyk ej uchwa y, o niewype nianiu wakatu lub gdy uchwa a w sprawie przywrócenia Dyrektora na stanowisko zostanie odrzucona.

Akcjonariusze mog , w drodze zwyk ej uchwa y podj tej na Walnym Zgromadzeniu, odwo a dowoln osob ze stanowiska Dyrektora pod warunkiem, e danie zwo ania Walnego Zgromadzenia zosta o z o one w sposób przypisany prawem. Walne Zgromadzenie zwo a Rada, o ile uzna to za s uszne, lub gdy jest do tego zobowi zana na pisemne danie jednego lub wi ej Akcjonariuszy reprezentuj cych nie mniej ni jedn dziesi t wyemitowanego kapita u zak adowego, który zosta w ca o ci nale ycie op acony. danie winno by opatrzone dat , okre la cel zgromadzenia (oraz z propozycj odwo ania Dyrektora), ponadto winno by podpisane przez osoby wyst puj ce z daniem oraz zosta z o one w biurze Spó ki.

Zró nicowanie praw

Je eli w dowolnym czasie kapita zak adowy zosta podzielony na Akcje ró nych rodzajów, prawa wynikaj ce z danego rodzaju mog ulec zmianie lub zosta uchylone jedynie w sposób okre lony dla danego rodzaju Akcji (je li zosta okre lony), lub w przypadku braku takiego postanowienia, za pisemn zgod posiadaczy trzech czwartych nominalnej warto ci wyemitowanych Akcji danego rodzaju lub na mocy specjalnej uchwa y podj tej przez posiadaczy Akcji danego rodzaju.

Posiadaj cy cznie co najmniej 15% wyemitowanych Akcji danego rodzaju (z wy czeniem Akcji posiadanych jako Akcje w asne) b d cy osobami, które nie wyrazi y zgody na zmian rodzaju praw lub ich uchylenie, ani nie g osowa y za uchwa w sprawie zmiany rodzaju, mog wyst pi do Królewskiego S du w Guernsey (ŒS dŽ) o uchylenie zmiany. W przypadku wniesienia takiego wniosku, zmiana nie wejdzie w ycie do momentu jej zatwierdzenia przez S d. Wniosek winien zosta z o ony w S dzie w terminie 21 dni od daty wydania zgody lub uchwalenia specjalnej uchwa y (w zale nie od sytuacji) w imieniu Akcjonariuszy uprawnionych do z o enia wniosku, w liczbie jak mog powo a w tym celu na pi mie. S d mo e uchyli zmian je eli uzna, e taka zmiana mog aby niesprawiedliwie uszkodzi a na szkod Akcjonariuszy posiadaj cych Akcje danego rodzaju, b d zmian zatwierdzi , w przypadku braku takiego przekonania.

O ile warunki emisji Akcji Spó ki dowolnej kategorii nie stanowi inaczej, wszystkie postanowienia Statutu dotycz ce Walnych Zgromadze Spó ki lub sposobu post powania na Walnych Zgromadzeniach stosuje si *mutatis mutandis* do wszystkich innych zgromadze posiadaczy Akcji Spó ki dowolnego rodzaju, z wyj tkiem zgromadze zwo anych w celu wprowadzenia zmian lub uchylenia praw wynikaj cych z Akcji danego rodzaju:

(a) wymagane kworum (inaczej ni na zgromadzeniach, których termin zosta odroczony) stanowi co najmniej dwie osoby posiadaj ce, lub reprezentuj ce przez pe nomocnika, co najmniej jedn trzeci nominalnej kwoty wyemitowanych akcji danego rodzaju, lub, w przypadku zgromadzenia odroczonego, posiadacz lub posiadacze akcji danego rodzaju, obecni osobi cie lub przez pe nomocnika, bez wzgl du na reprezentowany przez nich udzia w kapitale zak adowym;

(b) g osowania mo e za da dowolny posiadacz Akcji danego rodzaju, obecny osobi cie lub przez pe nomocnika; oraz

(c) posiadacze Akcji danego rodzaju dysponuj w g osowaniu jednym g osem z tytu u ka dej posiadanej przez nich Akcji danego rodzaju.

Prawa przyznane posiadaczom Akcji któregokolwiek rodzaju, z prawem uprzywilejowania lub jakimikolwiek innymi prawami, nie mog (za wyj tkiem sytuacji, w których wyra nie przewidziane jest to w warunkach oferty danego rodzaju) by uznane za ró ne lub uprzywilejowane poprzez stworzenie lub emisj kolejnych akcji na tym samym poziomie.

Prawa g osu i Walne Zgromadzenia

Prawa g›osu

Posiadaczom Akcji przys uguje 1 g os z jednej Akcji (z wyj tkiem Akcji w asnych). Statut Spó ki nie przewiduje adnego uprzywilejowania w zakresie g osowania.

Z zastrze eniem postanowie Statutu oraz specjalnych praw i ogranicze wynikaj cych w danym momencie z Akcji danego rodzaju:

(1) w g osowaniu przez podniesienie r k ka dy Akcjonariusz (b d cy osob fizyczn), obecny osobi cie lub (b d cy osob prawn), reprezentowany przez nale ycie umocowanego pe nomocnika, dysponuje na Walnym Zgromadzeniu jednym g osem; oraz

(2) w g osowaniu niejawnym ka dy Akcjonariusz (b d cy osob fizyczn) obecny osobi cie lub przez pe nomocnika lub (b d cy osob prawn), reprezentowany przez nale ycie umocowanego pe nomocnika, dysponuje na Walnym Zgromadzeniu jednym g osem z tytu u ka dej posiadanej przez niego Akcji.

Uchwa a poddana na zgromadzeniu pod g osowanie jest zatwierdzana w momencie podniesienia r k lub bezpo rednio po og oszeniu wyników podniesienia r k, pod warunkiem e g osowanie odby o si na nale ycie zg oszony wniosek. G osowania mo e za da :

(i) Przewodnicz cy; lub

(ii) Akcjonariusz lub Akcjonariusze obecni osobi cie lub przez pe nomocnika, reprezentuj cy co najmniej jedn dziesi t wszystkich g osów przys uguj cych wszystkim akcjonariuszom dysponuj cym prawem g osu na zgromadzeniu; lub

(iii) Akcjonariusz lub Akcjonariusze obecni osobi cie lub przez pe nomocnika, posiadaj cy akcje przyznaj ce prawo do g osowania na zgromadzeniu, przy czym kwot nie mniejsz ni jedna dziesi ta ca ej kwoty wp aconej za wszystkie akcje, z których wynika takie prawo;

(iv) dowolny Akcjonariusz obecny osobi cie lub przez pe nomocnika, w przypadku uchwa y w sprawie nadania, zmiany, uchylenia lub ponownego udzielenia prawa lub zgody na pozarynkowe nabycie (tj. zgodnie z definicj zawart w Statucie, nabycie przez Spó k akcji w asnych w transakcji nie stanowi cej nabycia rynkowego w rozumieniu Rozporz dzenia o Spó kach (Nabywanie akcji w asnych) (Akcje Zwyk e) z 1998 r.) przez Spó k w asnych Akcji; lub

(v) nie mniej ni pi ciu Akcjonariuszy obecnych osobi cie lub przez pe nomocnika i uprawnionych do g osowania;

a danie g osowania w imieniu Akcjonariusza zg oszone przez pe nomocnika, jest równoznaczne z daniem g osowania przez samego Akcjonariusza.

danie g osowania mo na cofn jedynie za zgod Przewodnicz cego.

Je eli g osowanie nie zostanie za dane w taki sposób, danie to nie zostanie cofni te, o wiadczenie Przewodnicz cego, e uchwa a zosta a przyj ta przez podniesienie r k lub jednog o nie lub specjaln wi kszo ci g osów lub zosta a odrzucona, a wynik zostanie uj ty w protokole, stanowi ostateczne potwierdzenie faktu g osowania, bez konieczno ci wykazywania liczby lub proporcji oddanych g osów.

Dowolna spó ka, b d ca Akcjonariuszem, mo e uchwa w asnych dyrektorów umocowa dowoln osob , wed ug w asnego uznania, do reprezentowania jej na zgromadzeniach Spó ki, a osoba umocowana w taki sposób jest uprawniona do wykonywania w imieniu spó ki, której reprezentuje, tych samych praw (poza ustanawianiem pe nomocnika), które mog aby wykonywa spó ka b d c jedynym Akcjonariuszem Spó ki.

W przypadku równo ci g osów, rozstrzyga g os Przewodnicz cego, zarówno w g osowaniu przez podniesienie r k, jak i w g osowaniu niejawnym. G os rozstrzygaj cy stanowi dodatkowy g os, jaki przys uguje mu jako Akcjonariuszowi lub pe nomocnikowi.

Prawo do dania zwo›ania Walnego Zgromadzenia

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie mo e zwo ywa Rada, gdy ta uzna to za konieczne lub zostanie do tego zobowi zana na pisemny wniosek jednego lub wi cej akcjonariuszy Akcji reprezentuj cych co najmniej jedn dziesi t wyemitowanego kapita u zak adowego Spó ki, na poczet którego zosta y op acone wszystkie wezwania i inne kwoty wymagalne w danym czasie. Je eli nie ma wymaganej liczby Dyrektorów zdolnych do zwo ania Walnego Zgromadzenia, mo e ono zosta zwo ane przez dowolnego Dyrektora. Je eli nie ma adnego Dyrektora zdolnego do dzia ania, dowolnych dwóch Akcjonariuszy mo e zwo a Walne Zgromadzenie w celu powo ania Dyrektorów. Wniosek winien by oparzony dat i okre la cel zgromadzenia, a tak e zawiera podpisy wnioskodawców, a tak e winien zosta z o ony w Siedzibie; mo e sk ada si z kilku dokumentów w podobnej formie, przy czym ka dy z nich winien by podpisany przez jednego lub kilku wnioskodawców. Je eli Rada nie zwo a zgromadzenia w terminie dwudziestu jeden dni od daty z o enia wniosku w opisany sposób, wnioskodawca lub ich wi kszo mo e samodzielnie zwo a zgromadzenie. Procedura zwo ywania zgromadzenia przez wnioskodawców winna by taka sama (w mo liwie najwi kszym stopniu) jak w przypadku zwo ywania zgromadzenia przez Rad .

Zwo›ywanie Walnego Zgromadzenia

Walne zgromadzenia odbywaj si przynajmniej raz w ka dym roku kalendarzowym. Pozosta e zgromadzenia Spó ki okre lane s mianem nadzwyczajnych walnych zgromadze . Walne Zgromadzenia mog odbywa si w Guernsey lub w dowolnym innym miejscu. Akcjonariusz mo e uczestniczy w Walnym Zgromadzeniu za po rednictwem wideo lub telekonferencji lub dowolnych innych rodków komunikacji elektronicznej lub telefonicznej, pod warunkiem, e Akcjonariusz obecny na zgromadzeniu mo e s ysze i rozmawia z Akcjonariuszami, którzy w nim uczestnicz . Zawiadomienie okre laj ce czas i miejsce walnego zgromadzenia oraz, w razie konieczno ci, podj cia jakich szczególnych spraw … ich ogólny charakter, winno zosta przes ane poczt z wyprzedzeniem nie mniejszym ni dwudziestu jeden pe nych dni przez Sekretarza lub innego pracownika Spó ki wyznaczonego w tym celu przez Rad , do Akcjonariuszy uprawnionych do otrzymywania zawiadomie , dyrektorów biegych rewidentów (z wyj tkiem tych, którzy na mocy postanowie niniejszego Statutu lub innych nie s upowa nieni do otrzymywania takich zawiadomie od Spó ki), chyba e wszyscy Akcjonariusze wyra na pi mie zgod na zwo anie zgromadzenia przy krótszym terminie zawiadomienia lub w ogóle z jego pomini ciem w sposób, jaki uznaj za s uszny. Ka de zawiadomienie winno zawiera informacj , e Akcjonariusz upowa niony do uczestniczenia i g osowania na zgromadzeniu mo e powo a jednego lub kilku pe nomocników w celu zast pienia go na zgromadzeniu i w g osowaniu, przy czym takim pe nomocnikiem nie musi by Akcjonariusz.

Proponowana procedura g›osowania dla Polskich Akcjonariuszy

W wietle przepisów prawa Guernsey, Spó ka jest obowi zana poinformowa akcjonariuszy o walnym zgromadzeniu nie pó niej ni w terminie 14 pe nych dni przed dat zwo ania zgromadzenia (lub 21 pe nych dni, je eli akcjonariuszom Spó ki maj zosta zaoferowane do zatwierdzenia okre lone uchwa y). Akcjonariusze, b d cy zarejestrowanymi posiadaczami akcji na dzie ustalania praw dla danego

zgromadzenia otrzymuj drog pocztow pisemne powiadomienie o walnym zgromadzeniu, zawieraj ce formularz pe nomocnictwa wraz z opisem sprawy, które zostan poddane pod g osowanie oraz inne informacje, których podanie jest wymagane przepisami prawa Guernsey. Akcjonariusze Spó ki mog uczestniczy i g osowa na walnych zgromadzeniach osobi cie lub przez pe nomocnika dzia aj cego w ich imieniu.

Podmioty lub osoby posiadaj ce Akcje Zwyk e za po rednictwem banków lub maklerów, nie dysponuj tytu em prawnym do swoich Akcji Zwyk ych, poniewa s niezarejestrowani jako Akcjonariusze w rejestrze cz onków Spó ki prowadzonym w Guernsey. Niemniej jednak istniej procedury zast pcze, dzi ki którym tacy posiadacze Akcji Zwyk ych otrzymuj powiadomienia o Walnych Zgromadzeniach oraz formularze pe nomocnictwa, a tak e mog odda g os z tytu u Akcji Zwyk ych posiadanych za po rednictwem banków lub maklerów lub te zleci wykonanie prawa g osu osobie uprawnionej. Na skutek zró nicowania ogólnie przyj tych procedur prawnych w zakresie powiadamiania oraz przeprowadzania Walnych Zgromadze w Guernsey i w Polsce, istniej ce procedury przyj przez Spó k nie b d mia y bezpo redniego zastosowania do Polskich Akcjonariuszy posiadaj cych Akcje Zwyk e zapisane na rachunkach papierów warto ciowych prowadzonych przez uczestników KDPW.

Rada wdro y procedur powiadamiania oraz g osowania na Walnych Zgromadzeniach, które mia yby zastosowanie do Polskich Akcjonariuszy. Spó ka b dzie informowa Polskich Akcjonariuszy o dacie i miejscu Walnego Zgromadzenia (wraz z dat ustalenia praw osób uprawnionych do g osowania zgodnie z decyzj Dyrektorów) w formie komunikatu prasowego opublikowanego w dzienniku ogólnokrajowym w terminie co najmniej 21 dni przed planowan dat Walnego Zgromadzenia. Informacja ta b dzie równie zamieszczana na stronie internetowej Spó ki: www.atlasestates.com. Jednocze nie, CREST poprzez system Euroclear poinformuje KDPW o informacjach, które musz zosta przekazane przez posiadacza Akcji Zwyk ych, niezb dnych do wzi cia udzia u w Walnym Zgromadzeniu oraz przeka e formularze pe nomocnictw.

Na mocy przepisów prawa Guernsey oraz Statutu tylko Akcjonariusz wpisany do rejestru cz onków Spó ki na dzie ustalania praw (wyznaczany przez Rad), który zostanie okre lony przed dat Walnego Zgromadzenia, mo e g osowa na Walnym Zgromadzeniu. Polski Akcjonariusz planuj cy odda g os na Walnym Zgromadzeniu Spó ki winien zg osi si do domu maklerskiego lub banku depozytariusza prowadz cego jego rachunek inwestycyjny, na którym zapisany jest jego udzia w Akcjach Zwyk ych, w celu dostarczenia odpowiednich informacji dodatkowych. Informacji wymaganych zgodnie z prawem Guernsey, które uczestnik prowadz cy rachunek papierów warto ciowych danego Polskiego Akcjonariusza przeka e za po rednictwem Euroclear do CREST. W przypadku g osowania przez Polskiego Akcjonariusza przez pe nomocnika, przekazany CREST zostanie tak e formularz pe nomocnictwa. Domy maklerskie oraz banki depozytariusze Polskich Akcjonariuszy b d otrzymywa informacj o Walnym Zgromadzeniu Spó ki od KDPW za po rednictwem Euroclear tj. systemu depozytowego cz cego KDPW z CREST. Informacje na temat Walnych Zgromadze oraz wszelkie materia y dotycz ce Walnych Zgromadze b d publikowane równie w formie Raportu Bie cego w Polsce.pl. Spó ka b dzie przekazywa powiadomienia o walnych zgromadzeniach Spó ki (oraz formularze pe nomocnictwa) do KDPW za po rednictwem Euroclear.

Polski Akcjonariusz zainteresowany otrzymaniem materia ów informacyjnych dotycz cych Walnych Zgromadze winien skontaktowa si z uczestnikiem KDPW obs uguj cym rachunek papierów warto ciowych, na którym zarejestrowane s Akcje Zwyk e posiadane przez danego Polskiego Akcjonariusza. Uczestnik KDPW powinien wyst pi z wnioskiem do KDPW o dostarczenie odpowiednich materia ów celem spe nienia dania Polskich Akcjonariuszy. Instytucje odpowiedzialne za przekazywanie posiadaczom Akcji Zwyk ych odpowiednich materia ów oraz przyjmuj cych od nich instrukcje dotycz ce wykonania prawa g osu, b d g osowa w imieniu Polskich Akcjonariuszy w oparciu o otrzymane instrukcje dotycz ce g osowania. W celu udzielenia instrukcji na temat g osowania na walnym zgromadzeniu, Polski Akcjonariusz powinien zwróci si z wnioskiem do domu maklerskiego lub banku depozytariusza prowadz cego jego rachunek inwestycyjny, na którym zarejestrowany jest jego udzia w Akcjach Zwyk ych, o przekazanie posiadaczowi formularza pe nomocnictwa (stanowi cej zarazem umocowanie dla pe nomocnika do g osowania na walnym zgromadzeniu). Formularz pe nomocnictwa b dzie sporz dzony w j zyku angielskim. Instrukcje dotycz ce sposobu powo ania pe nomocnika b d zamieszczone na formularzu pe nomocnictwa. Polski Akcjonariusz pragn cy powo anie pe nomocnika do g osowania w jego imieniu b dzie zobowi zany do wype nienia formularza pe nomocnictwa oraz przekazania go do domu

maklerskiego lub banku depozytariusza, prowadz cego jego rachunek inwestycyjny, na którym zarejestrowany jest jego udzia w Akcjach Zwyk ych sta. Na e informacje te zostan przes ane do KDPW w celu ich przekazania do instytucji zagranicznych, po ni cych funkcj po redników dla celów zorganizowania walnego zgromadzenia. Polski Akcjonariusz mo e uczestniczy i g osowa w Walnym Zgromadzeniu równie osobi cie.

W przypadku wprowadzenia przez Spó k innej procedury g osowania dla Polskich Akcjonariuszy, zostanie ona og oszona w formie komunikatu prasowego oraz w sposób zgodny z obowi zuj cymi przepisami prawa.

Uchwa y Walnego Zgromadzenia

Do podstawowych kompetencji Walnego Zgromadzenia nale y:

(i) przyjmowanie i rozpatrywanie rachunku zysków i strat, bilansu Spó ki oraz raportów Dyrektorów i Bieg ych Rewidentów,

(ii) wybieranie, w tym ponowne wybieranie, Dyrektorów oraz powo ywanie, w tym ponowne powo ywanie, Bieg ych Rewidentów, w miejsce tych ust puj cych z urz du,

(iii) ustalanie wynagrodzenia Dyrektorów i Bieg ych Rewidentów,

(iv) akceptowanie lub og aszanie wyp aty dywidend,

(v) przyznawanie lub wznawianie prawa Spó ki do odkupu w asnych akcji, oraz

(vi) rozpatrywanie innych typowych dla takich zgromadze spraw.

Do rozpatrywania spraw na Walnym Zgromadzeniu wymagana jest obecno kworum. Na Walnym Zgromadzeniu zwo anym w dowolnym celu, kworum b dzie stanowi dwóch Akcjonariuszy obecnych osobi cie lub przez pe nomocnika, upowa nionych do g osowania.

Uchwa a w formie pisemnej lub elektronicznej, podpisana lub zatwierdzona na pi mie przez lub w imieniu ka dego Akcjonariusza, który by by uprawniony do g osowania nad tak uchwa , gdyby zosta a zaproponowana na Walnym Zgromadzeniu, na którym by by obecny, b dzie tak samo skuteczna, jak gdyby zosta a przyj ta na nale ycie zwo anym i przeprowadzonym walnym zgromadzeniu; taka uchwa a mo e sk ada si z kilku dokumentów w podobnej formie, ka dego sporz dzonego przez lub w imieniu jednego lub kilku Akcjonariuszy.

Uchwa a specjalna zapada wi kszo ci co najmniej trzech czwartych oddanych g osów (w tym, w przypadku g osowania niejawnego, g osów oddanych przez pe nomocnika) na Walnym Zgromadzeniu, które zosta o nale ycie zwo ane w drodze powiadomienia okre laj cego zamiar poddania uchwa y pod g osowanie. Uprawnienia Akcjonariuszy wykonywane w drodze specjalnej uchwa y obejmuj m.in.:

(i) zmian przedmiotu dzia alno ci Spó ki;

(ii) zmian Statutu;

(iii) zmian nazwy Spó ki;

(iv) zatwierdzanie dzia a Dyrektorów wykraczaj cych poza zakres ich kompetencji;

(v) zwolnienie Dyrektora z ponoszenia odpowiedzialno ci w toku realizacji swoich uprawnie ;

(vi) obni enie kapita u zak adowego;

(vii) likwidacj ;

(viii) powo anie likwidatora;

(ix) przeniesienie Spó ki w obr b innej jurysdykcji;

(x) po czenie Spó ki;

(xi) nabycie Akcji w asnych.

Przeniesienie Akcji

Dyrektorzy s uprawnieni do podejmowania, wy cznie wed ug w asnego uznania, wszelkich kroków jakie uznaj za s uszne w zwi zku z dopuszczeniem akcji dowolnego rodzaju do rozliczenia za po rednictwem systemu CREST. Zgodnie ze zmienionym uchwa ami Walnego Zgromadzenia z grudnia 2007 r. brzmieniem Statutu powy ej wskazane uprawnienia przys uguj Dyrektorom tak e w zwi zku z dopuszczeniem akcji dowolnego rodzaju do rozliczenia za po rednictwem systemu KDPW.

Rada mo e, wy cznie wed ug w asnego uznania i bez podawania przyczyny, odmówi rejestracji przeniesienia dowolnej Akcji, która nie zosta a w pe ni op acona lub na której Spó ka ustanowi a zastaw, o ile w przypadku notowanej akcji nie uniemo liwi oby to przeprowadzania operacji w jawny i w a ciwy sposób. Ponadto, Dyrektorzy mog odmówi rejestracji przeniesienia Akcji w przypadku, gdy:

(i) nie zosta o ono w pe ni op acone;

(ii) dotyczy akcji wi cej ni jednej kategorii;

(iii) nie zosta o ono z o one w siedzibie Spó ki lub innym miejscu wskazanym przez Rad , wraz ze wiadectwem depozytowym na akcje, których przeniesienie dotyczy oraz innym dowodem zasadnie wymaganym przez Rad w celu potwierdzenia tytu u w asno ci zleceniodawcy i jego w a ciwej realizacji lub w przypadku, gdy przeniesienia dokonuje w jego imieniu inna osoba … pe nomocnictwa tej osoby do wykonania tej czynno ci.

Rada mo e, wy cznie wed ug w asnego uznania i bez podawania przyczyny, odmówi rejestracji przydzia u lub przeniesienia akcji na rzecz wi cej ni czterech wspó beneficjentów, dziecka, osoby wobec której og oszono bankructwo lub osoby b d cej nie w pe ni w adz umys owych.

Rada mo e odmówi rejestracji przeniesienia akcji niepotwierdzonej wiadectwem depozytowym tylko w okoliczno ciach okre lonych w stosownych regulacjach wydanych zgodnie z przepisami prawa Guernsey lub w regulacjach uchwalonych przez Rad w imieniu Spó ki na podstawie okoliczno ci okre lonych przez Brytyjski Urz d ds. Notowa , Londy sk Gie d oraz na zasadach obowi zuj cych w odpowiednim systemie i zgodnie z praktyk operatora, a ponadto, w przypadku przenoszenia akcji niepotwierdzonej wiadectwem depozytowym na wspó posiadaczy, gdy ich liczba przekracza cztery osoby.

W razie odmowy przez Rad rejestracji przeniesienia akcji, ma ona przes a beneficjentowi zawiadomienie o odmowie w terminie dwóch miesi cy od daty z o enia w Spó ce wniosku o przeniesienie akcji. Zgodnie z decyzj Rady, rejestracja przeniesienia akcji mo e zosta zawieszona w dowolnym momencie i na dowolny okres (nieprzekraczaj cy 30 dni w ci gu jednego roku), o ile dotyczy przeniesienia wszystkich akcji lub tylko okre lonego ich rodzaju, przy czym Rada nie mo e zawiesi rejestracji przeniesienia papierów warto ciowych bez zgody operatora w a ciwego systemu.

Progi w asno ciowe

Statut Spó ki stanowi, e Akcjonariusz, który nabywa lub przestaje dysponowa udzia em w Spó ce w wysoko ci 3% Akcji, jest zobowi zany poinformowa o tym Spó k w ci gu 2 dni roboczych. Zawiadomienie musi by sporz dzone w formie pisemnej i okre la liczb Akcji, w których zawiadamiaj cy Akcjonariusz mia udzia po powstaniu zobowi zania lub w przypadku, gdy Akcjonariusz nie dysponuje ju podlegaj cym zg oszeniu udzia em w Akcjach, zawiadomienie winno stwierdza , e Akcjonariusz nie posiada ju takiego udzia u. Ponadto, zawiadomienie powinno zawiera dane Akcjonariusza, którego dotyczy, oraz liczb Akcji przez niego posiadanych.

Dyrektorzy mog za da od Akcjonariusza sporz dzenia pisemnej informacji potwierdzaj cej na rzecz Spó ki fakt posiadania przez niego udzia u w Spó ce w wysoko ci 3% Akcji.

Przymusowe nabycie Akcji

Statut stanowi, e w razie z o enia oferty na wyemitowany kapita zak adowy Spó ki, oferuj cy jest uprawniony do nabycia pozosta ych akcji, je eli uzyska zgod lub naby Akcje po z o eniu oferty na (cznie) do 90% Akcji lub wszystkich Akcji tego rodzaju, których dotyczy oferta. W przypadku przymusowego wykupu Akcji, które zosta o opisane powy ej, obowi zuj okre lone limity czasowe do wykonywania przez oferuj cego jego praw. Ponadto, Statut zezwala Akcjonariuszom mniejszo ciowym za da od oferuj cego nabycia Akcji posiadanych przez danego Akcjonariusza mniejszo ciowego, o ile oferuj cy uzyska zgod lub naby Akcje tego samego rodzaju.

Zmiana kapita u i nabycie Akcji w asnych

Z zastrze eniem przepisów prawa Guernsey oraz postanowie Statutu, Spó ka mo e:

(i) w drodze zwyk ej uchwa y, po czy i podzieli akcje lub cz swojego kapita u zak adowego na akcje o wi kszej warto ci ni istniej cy kapita zak adowy; podzieli wszystkie lub cz swoich akcji na akcje o mniejszej warto ci; uniewa ni akcje, które na dzie uchwa y nie zosta y obj te ani nikt nie zobowi za si do ich obj cia;

(ii) w drodze zwyk ej uchwa y, podwy szy kapita zak adowy o kwot , która zostanie podzielona na akcje o warto ci ustalonej w drodze uchwa y Rady. Rada ustala w odniesieniu do nowych akcji ich kategori , warto , uprzywilejowanie lub prawo pierwsze stwa w zakresie dywidendy, podzia u aktywów lub wykonywania prawa g osu lub innych praw, lub te w odniesieniu do wszelkich innych akcji dowolnego rodzaju, bez wzgl du na fakt, czy zosta y ju wcze niej wyemitowane, podlegaj cych przepisom odró niaj cym je od dowolnych innych akcji pod wzgl dem dywidendy lub podzia u aktywów;

(iii) w drodze specjalnej uchwa y, obni y kapita zak adowy, kapita y rezerwowe oraz kapita y zapasowe w dowolny sposób, za zgod i na warunkach wymaganych przepisami Ustaw Guernsey; oraz

(iv) nabywa w asne akcje bez wzgl du na fakt, czy podlegaj one umorzeniu, oraz zap aci za taki zakup z innych ród ni zyski do podzia u lub wp ywy z nowo wyemitowanych akcji.

Emisja nowych Akcji

Zgodnie ze Statutem, niewyemitowane Akcje w ramach kapita u autoryzowanego (na podstawie uchwa y Walnego Zgromadzenia) pozostaj do dyspozycji Rady, która ma bezwarunkowe prawo do przydzielania, przyznawania opcji lub warrantów, ich oferowania, dysponowania nimi w dowolny sposób lub ich zbywania lub te praw dokonywania zapisów lub przekszta cania papierów warto ciowych na Akcje, na rzecz dowolnych osób oraz na warunkach i w terminie wg uznania Rady, niemniej w taki sposób, aby adne akcje nie by y przydzielane z rabatem, oraz, aby kwota z tytu u ka dej akcji by a ustalana przez Rad . Statut Spó ki stanowi, e bez wcze niejszej zgody Akcjonariuszy Akcje nie mog zosta wyemitowane po cenie emisyjnej poni ej NAV, przypadaj cym na Akcj w danym czasie, bez wcze niejszego z o enia oferty nowych Akcji Zwyk ych swoim Akcjonariuszom, proporcjonalnie do ich aktualnego udzia u w kapitale (z mo liwo ci zmiany w celu uwzgl dnienia uprawnie ameryka skich oraz obowi zuj cych przepisów prawa miejscowego), z wyj tkiem pierwszego przydzia u akcyjnych papierów warto ciowych po uchwaleniu Statutu oraz Akcji wyemitowanych w wyniku realizacji Warrantów.

Ujawnienie udzia u w Akcjach

Dyrektorzy maj prawo, w drodze pisemnego wezwania, za da od dowolnego Akcjonariusza ujawnienia Spó ce danych osoby innej ni Akcjonariusz (strony zainteresowanej), maj cej jakikolwiek udzia w akcjach posiadanych przez Akcjonariusza oraz rodzaj tego udzia u. Takie wezwanie wymaga udzielenia pisemnej odpowiedzi w stosownym terminie okre lonym przez Dyrektorów.

Akcjonariusze Spó ki mog za da od Dyrektorów wykonania nadanych im uprawnie , pod warunkiem, e Akcjonariusze ci posiadaj na dzie zg oszenia dania co najmniej jedn dziesi t wp aconego kapita u Spó ki, uprawniaj c w danym momencie do wykonywania prawa g osu na walnych zgromadzeniach Spó ki.

Je eli Akcjonariuszowi zosta o w nale yty sposób dostarczone wezwanie sporz dzone przez Dyrektorów, a mimo to pozostaje on w zw oce z przekazaniem Spó ce wymaganych informacji w okre lonym terminie, Dyrektorzy mog , wy cznie wed ug w asnego uznania, przes a takiemu Akcjonariuszowi zawiadomienie (zarz dzenie), jak nast puje:

(a) zarz dzenie mo e stanowi , e w odniesieniu do:

(i) akcji zapisanych na rachunku akcjonariusza w Rejestrze, obejmuj cym akcje, w stosunku do których powsta o naruszenie (wszystkie lub odpowiedni liczb akcji, których dotyczy naruszenie); oraz

(ii) dowolnych akcji posiadanych przez Akcjonariusza,

Akcjonariusz zostaje pozbawiony prawa do osobistego uczestniczenia na Walnym Zgromadzeniu lub zgromadzeniu posiadaczy akcji Spó ki dowolnego rodzaju, zarówno osobi cie, jak i przez pe nomocnika, lub wykonywania innych praw wynikaj cych z cz onkostwa w odniesieniu do zgromadze Spó ki lub posiadaczy akcji Spó ki dowolnego rodzaju; oraz

(b) w przypadku gdy akcje, których dotyczy naruszenie, reprezentuj przynajmniej 0,25% akcji danej kategorii, zarz dzenie mo e dodatkowo stanowi , e:

(i) w odniesieniu do akcji, których dotyczy naruszenie, jakakolwiek dywidenda lub jej cz nale na do zap aty z tytu u posiadania akcji zostaje zatrzymana przez Spó k , która w aden sposób nie jest zobowi zana do zap aty odsetek z tego tytu u, gdy pieni dze ostatecznie zostan wyp acone Akcjonariuszowi;

(ii) jedynie zatwierdzone przeniesienie akcji posiadanych przez danego Akcjonariusza mo e zosta zarejestrowane, chyba e:

… Akcjonariusz przekaza wymagane informacje; oraz

… przeniesienie dotyczy jedynie cz ci udzia u Akcjonariusza i podczas rejestracji Akcjonariusz jest w stanie okaza wiadectwo depozytowe w formie satysfakcjonuj cej Dyrektorów z takim skutkiem, e po starannym i nale ytym uzyskaniu informacji Akcjonariusz jest przekonany, e adna osoba pozostaj ca w zw oce z przekazaniem takich informacji nie jest zainteresowana akcjami b d cymi przedmiotem przeniesienia.

Je eli akcje zostaj wydane Akcjonariuszowi, z uwagi na fakt posiadania przez tego Akcjonariusza innych akcji Spó ki, oraz je eli akcje, z tytu u posiadania których zostaj wydane nowe akcje s akcjami, których dotyczy naruszenie, i ze wzgl du na które Akcjonariusz podlega w danym czasie szczególnym ograniczeniom, nowe akcje zaczynaj podlega w momencie wydania tym samym ograniczeniom przez okres posiadania ich przez Akcjonariusza jako akcji, których dotyczy naruszenie. W tym celu akcje oferowane przez Spó k Akcjonariuszowi w stosunku proporcjonalnym (lub proporcjonalnie z pomini ciem uprawnie cz stkowych oraz akcje, które nie s oferowane okre lonym Akcjonariuszom ze wzgl du na problemy natury prawnej lub praktycznej zwi zane z oferowaniem akcji poza terytorium Wielkiej Brytanii lub Guernsey) traktuje si jak akcje wydane z uwagi na posiadanie przez Akcjonariusza innych akcji Spó ki.

Zarz dzenie pozostaje w mocy zgodnie z jego warunkami przez okres trwania naruszenia, z tytu u którego takie zarz dzenie zosta o wydane, natomiast zostaje obowi zywa w stosunku do dowolnych akcji przeniesionych przez Akcjonariusza w drodze przeniesienia zatwierdzonego. W miar mo liwo ci, po wyga ni ciu obowi zywania zarz dzenia (a w ka dym razie w ci gu siedmiu dni po jego wydaniu), Dyrektorzy s zobowi zani do usuni cia na o ony ograniczenia oraz do wyp aty dywidend i innych kwot pieni nych nale nych danemu Akcjonariuszowi.

Dla celów Statutu:

(a) dowoln osob uznaje si za zainteresowan akcj, je eli Akcjonariusz posiadaj cy dane akcje przekaza Spó ce zawiadomienie, w którym a(b)owskazuje tak osob zainteresowan albo (b) nie podaje to samo ci osób zainteresowanych akcjami, natomiast (maj c na uwadze wy ej wymienione zawiadomienie lub zawiadomienie winnej odpowiedniej formie) Spó ka wie lub ma uzasadniony powód, aby wierzy , e dana osoba jest lub mo e by zainteresowana akcjami;

(b) wyznaczony termin w odniesieniu do danego Akcjonariusza wynosi 28 dni od daty dor czenia wspomnianego zawiadomienia, z wyj tkiem sytuacji, gdy akcje, których dotyczy naruszenie reprezentuj co najmniej 0,25 % akcji danej kategorii, kiedy to termin ten wynosi czterna cie dni;

(c) przeniesienie akcji stanowi przeniesienie zatwierdzone tylko i wy cznie, gdy:

(i) jest to przeniesienie akcji na rzecz oferenego w drodze przyj cia oferty publicznej przeprowadzonej w celu nabycia wszystkich wyemitowanych akcji w kapitale Spó ki, który nie znalaz si jeszcze w posiadaniu oferuj cego lub podmiotu z nim powi zanego; lub

(ii) Dyrektorzy s przekonani, e przenie sie odbywa si na podstawie sprzeda y wszystkich faktycznie posiadanych akcji stronie niepowi zanej z Akcjonariuszem ani z innymi osobami sprawiaj cymi wra enie zainteresowanych akcjami; lub

(iii) przeniesienie wynika ze sprzeda y dokonanej na uznanej gie dzie inwestycyjnej (zgodnie z definicj brytyjskiej Ustawy z 2000 roku o Us ugach i Rynkach Finansowych) lub dowolnej innej gie dzie a terytorium Wielkiej Brytanii, na której akcje Spó ki s przedmiotem notowa i obrotu.

Akcjonariusz informuj cy w zawiadomieniu o osobie zainteresowanej, która nast pnie przestaje by zainteresowana jego akcjami, lub znaj cy inn osob zainteresowan takimi akcjami, jest zobowi zany do pisemnego poinformowania Spó ki o utracie lub zmianie osoby zainteresowanej.

Kwestie dotycz ce systemów depozytowych

System CREST

W Wielkiej Brytanii Akcje Dopuszczane s zdepozytowane w depozycie prowadzonym przez CREST. CREST jest prowadzonym przez CRESTCo systemem rozliczeniowym dla akcji zdematerializowanych, za po rednictwem którego mo na rozlicza transakcje dokonane na AIM. System CREST umo liwia przeniesienie w asno ci papierów warto ciowych bez konieczno ci fizycznego przep ywu dokumentów akcji. Rozliczanie transakcji nast puje w sposób ci g y, a system CREST oferuje efektywne rozliczenie na zasadzie dostarczenie w zamian za zap at (*delivery versus payment*).

Jedynie uczestnicy CREST mog rejestrowa akcje na rachunkach papierów warto ciowych prowadzonych przez system CREST i figurowa w rejestrze cz onków Spó ki (ksi dze akcyjnej) jako w a ciciel Akcji. Obowi zkiem ka dego uczestnika CREST jest posiadanie umowy z bankiem, który z kolei jest zobowi zany umownie do przyjmowania i dokonywania p atno ci dotycz cych dzia alno ci uczestnika w ramach CREST. Uczestnik CREST czy si z systemem CREST za po rednictwem sieci komputerowej, która musi mie techniczn zdolno do czenia si bezpo rednio z CREST. Uczestnicy CREST s nominalnymi w a cicielami akcji (*nominee*) i posiadaj je w imieniu faktycznych w a cicieli (*beneficial owners*), w zwi zku z czym w rejestrze cz onków (ksi dze akcyjnej) spó ki wpisana b dzie nazwa uczestnika CREST, zamiast faktycznego w a ciciela.

Ka dy uczestnik CREST mo e otworzy szereg odr bnych rachunków cz onkowskich w przypadku konieczno ci, aby w rejestrze cz onków (ksi dze akcyjnej) Spó ki figurowa szereg osób prawnych (nominalnych w a cicieli akcji (*nominee*)) i aby umo liwi realizacj tego rozwi zania wyst puje o tzw.

sponsorowane cz onkostwo. Ka dy rachunek cz onkowski w rejestrze cz onków (ksi dze akcyjnej) status wyznaczonego rachunku (*designated account*) i aby mógł by wykorzystywany do rozliczania transakcji za po rednictwem CREST, musi zosta najpierw otwarty przez uczestnika CREST. Funkcja rachunków cz onkowskich umo liwia uczestnikom CREST oddzielne prowadzenie rachunków dla odr bnych pakietów lub funduszy.

Stan ka dego rachunku cz onkowskiego znajduje odzwierciedlenie w rejestrze cz onków (ksi dze akcyjnej) Spó ki. W przypadku przeniesienia akcji z lub na rachunek uczestnika, CREST wydaje prowadz cemu rejestr cz onków (ksi g akcyjn) polecenie wprowadzenia zmian do rejestru przesy aj c protokó elektronicznej aktualizacji rejestru (*RUR*). Rejestr cz onków (ksi ga akcyjna) jest wtedy aktualizowany w terminie dwóch godzin przekazania RUR przez CREST.

Jedynie zarejestrowani posiadacze Akcji b d przez Spó rozpoznawani za w a cicieli takich Akcji i b d uprawnieni do wykonywania praw wynikaj cych z tytu u w asno ci Akcji, takich jak prawa do g osowania, otrzymywania pe nomocnictw, zawiadomie , wygranych kwot i dywidend. Faktyczni w a ciciele (*beneficial owners*) Akcji mog jedynie wykonywa te prawa wynikaj ce z tytu u w asno ci akcji, które s okre lone w procedurach i umowach zawartych obowi zuj cych w danym momencie pomi dzy systemem CREST a jego uczestnikami, z zastrze eniem wszelkich ustawowych lub regulacyjnych wymogów, je eli takowe istniej w danym momencie.

Wszelkie wp ywy z umorzenia Akcji, oraz dywidendy lub inne kwoty wyp acone w zwi zku z Akcjami s przekazywane do uczestników CREST lub podmiotu wyznaczonego przez CREST (*nominee*), zgodnie z instrukcj upowa nionego przedstawiciela CREST, dzia aj cego jako nominalny w a ciciel akcji. Przekazywanie takich kwot faktycznym akcjonariuszom (*beneficial owners*) nale y do zakresu obowi zków uczestników CREST.

W przypadku, gdy niezb dne jest oddanie przez Akcjonariusza g osu, jedynie zarejestrowani posiadacze b d uprawnieni do wykonywania prawa g osu. Posiadacze Akcji (uczestnicy CREST) s zawiadamiani o zwo aniu Walnego Zgromadzenia za po rednictwem serwisu CREST, przeznaczonego do g osowania niebezpo redniego. Uczestnicy CREST wype niaj przedstawiaj rejestratorowi Spó ki (*registrar*) pe nomocnictwa, w tym instrukcje dotycz ce sposobu wykonywania prawa g osu w formie elektronicznej. Spó ka (za po rednictwem rejestratora) zawiadamia uczestników CREST o wyniku g osowania nad uchwa ami na zgromadzeniu oraz szczegó y dotycz cych wykonania prawa g osu na mocy pe nomocnictwa.

System KDPW

Zgodnie z przepisami Ustawy o ofercie publicznej, papiery warto ciowe oferowane w ramach oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym w Polsce nie maj formy dokumentu od chwili ich zarejestrowania na podstawie odpowiedniej umowy, której przedmiotem jest rejestracja papierów warto ciowych w depozycie prowadzonym przez KDPW (dematerializacja). Zawarcie takiej umowy winno nast pi przed rozpocz ciem oferty publicznej lub przed z o eniem wniosku o dopuszczenie papierów warto ciowych do obrotu na rynku regulowanym. W przypadku papierów warto ciowych wyemitowanych poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, takich jak Akcje, przedmiotem rejestracji mo e by jedynie ta cz papierów warto ciowych, która stanowi przedmiot oferty publicznej lub które maj by dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym. Przed zawarciem umowy z KDPW, emitent jest obowi zany do z o enia takich papierów warto ciowych do depozytu prowadzonego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub zarejestrowania takich papierów warto ciowych przez podmiot wykonuj cy poza terytorium Rzeczypospolitej Polski zadania w zakresie centralnej rejestracji papierów warto ciowych lub rozliczania transakcji w obrocie papierami warto ciowymi. W odniesieniu do Akcji Dopuszczanych, wymóg jest spe niony w wyniku zarejestrowania tych Akcji w CREST.

Na danie posiadacza rachunku mo e zosta wystawione odpowiednie wiadectwo depozytowe stanowi ce dowód posiadania Akcji. Zgodnie z artyku em 9 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, wiadectwo depozytowe jest potwierdzeniem tytu u do wykonywania wszelkich praw wynikaj cych z posiadania papierów warto ciowych, które nie s lub nie mog by wykonywane wy cznie na podstawie odpowiednich

zapisów na rachunku papierów warto ciowych. Inwestorzy winni zwróci uwag , e nie b d mogli wykonywa praw wynikaj cych z Akcji Dopuszczanych pos uguj c si wiadectwem depozytowym. Przepisy Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi wyprawniaj ce akcjonariusza do realizacji niektórych przys uguj cych mu praw przy pomocy wiadectwa depozytowego stanowi zasadniczo cz regulacji polskiego prawa spó ek, które nie maj zastosowania do Spó ki.

Zgodnie z Ustaw o obrocie instrumentami finansowymi, prawa ze zdematerializowanych papierów warto ciowych powstaj z chwil zapisania ich po raz pierwszy na rachunku papierów warto ciowych i przys uguj posiadaczowi tego rachunku. Przeniesienie zdematerializowanych papierów warto ciowych na podstawie umowy zobowi zuj cej do ich przeniesienia nast puje z chwil dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów warto ciowych. Dokonanie odpowiedniego zapisu nast puje po zarejestrowaniu przeniesienia papierów warto ciowych na odpowiednich rachunkach uczestników KDPW. Je eli data ustalenia praw posiadaczy wynikaj cych ze zdematerializowanych papierów warto ciowych przypada w dniu lub po dniu rozliczenia transakcji, a papiery warto ciowe pozostaj zapisane na rachunku zbywcy, korzy ci przechodz na rzecz nabywcy i przys uguj od momentu zarejestrowania papierów warto ciowych na jego rachunku. W przypadku, gdy papiery warto ciowe s nabywane z mocy prawa, takie papiery warto ciowe s zapisywane na rachunku nabywcy na jego danie.

Obowi zuj ce brzmienie Statutu (zmienionego uchwa Walnego Zgromadzenia z dnia 12 grudnia 2007 r.) umo liwia dematerializacj Akcji w systemie depozytowym KDPW.

Forma obrotu na AIM oraz GPW

Na rynku nieregulowanym AIM przedmiotem obrotu s wszystkie istniej ce Akcje Spó ki, zarówno Akcje zdematerializowane zdeponowane w CREST jak i Akcje w formie Akcji, które maj zosta pierwotnie dopuszczone do obrotu na GPW b dzie mniejsza od ogólnej liczby Akcji. Bior c pod uwag fakt, e przedmiotem obrotu na GPW mog by jedynie Akcje zdematerializowane w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, Spó ka podejmie dzia ania uniemo liwiaj ce wprowadzenie do obrotu na GPW Akcji, które nie zostan obj te wnioskiem o dopuszczenie na podstawie niniejszego Prospektu tj. tych Akcji, które b d mia y posta dokumentów. Spó ka b dzie regularnie monitorowa liczb Akcji zdematerializowanych w CREST i na bie co sk ada odpowiednie wnioski o rejestracj dodatkowych Akcji w KDPW oraz o ich dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW, tak aby zapewni równe traktowanie posiadaczy zdematerializowanych Akcji w zakresie przenoszenia Akcji pomi dzy systemami KDPW i CREST oraz mo liwo ci obrotu takimi Akcjami na GPW i AIM.

Zasady przenoszenia Akcji pomi dzy AIM oraz GPW

W chwili dopuszczenia Akcji Dopuszczanych do obrotu na GPW przenoszenie praw ze zdematerializowanych Akcji b dzie si odbywa o za po rednictwem systemu Euroclear. W celu przeniesienia praw z Akcji z AIM na GPW posiadacz Akcji b d cy uczestnikiem CREST (*nominee*) z o y stosown dyspozycj w CREST, zgodnie z instrukcj , która uzyska od faktycznego w a ciciela takich Akcji (*beneficial owner*). Na podstawie polecenia przeniesienia wskazanych Akcji z AIM na GPW, CREST wystawi dokument wskazuj cy liczb oraz nominalnego w a ciciela (*nominee*) tych Akcji i przeka e stosowne polecenie Euroclear. Za po rednictwem Euroclear, KDPW otrzyma polecenie rejestracji wskazanych przez uczestnika CREST Akcji na rachunku uczestnika KDPW prowadzonego rachunek papierów warto ciowych faktycznego w a ciciela Akcji (*beneficial owner*).

SPÓŁKA

Podstawowe informacje

Nazwa i forma prawna:	**Atlas Estates Limited**
Siedziba i adres:	Royal Bank Place, 1 Glategny Esplanade, St. Peter Port, Guernsey GY1 2HS
Kraj rejestracji:	Guernsey, terytorium zależne Korony Brytyjskiej
Numer telefonu:	+(44) 01481 743 000
Numer faksu:	+(44) 01481 711 506
E-mail:	info@atlasestatesltd.com
Strona internetowa:	www.atlasestates.com
Miejsce rejestracji:	Greffe, Guernsey
Numer rejestrowy:	44284

Data rejestracji Spó ki

Spó ka zosta a zarejestrowana w dniu 3 lutego 2006 r. Czas trwania Spó ki jest nieograniczony.

Przepisy prawne, na podstawie których dzia a Emitent

Ustawy o spó kach (Guernsey) z lat 1994 … 1996 (ze zmianami).

Przedmiot dzia alno ci Emitenta

Zgodnie ze Statutem Spó ki, g ównym celem Spó ki jest prowadzenie dzia alno ci inwestycyjnej. Cele Spó ki s wyszczególnione w punkcie 3 Statutu Spó ki.

Obs uga administracyjna, depozytowa, sekretarska i rejestracyjna

BNP Paribas Fund Services (Guernsey) Limited zosta a mianowana administratorem, rejestratorem, depozytariuszem oraz sekretarzem Spó ki na mocy umowy o wiadczenie us ug administracyjnych (szczegó y zosta y opisane w punkcie *„Pozostałe informacje”* Rozdzia u *„Istotne umowy”*). W ramach swoich obowi zków Administrator jest odpowiedzialny za ogóln obs ug sekretarsk Spó ki wymagan przez przepisy Ustaw Guernsey. Ponadto Administrator pe ni ogólne funkcje administracyjne, takie jak obliczanie i podawanie do wiadomo ci publicznej Warto ci Aktywów Netto oraz prowadzenie ksi gowo ci. Spó ka korzysta z us ug Computershare Investor Services (Channel Islands) Limited pe ni cego funkcj agenta przyjmuj cego w odniesieniu do transferu i rozliczania akcji przechowywanych w formie elektronicznej oraz agenta transferowego.

Struktura Grupy

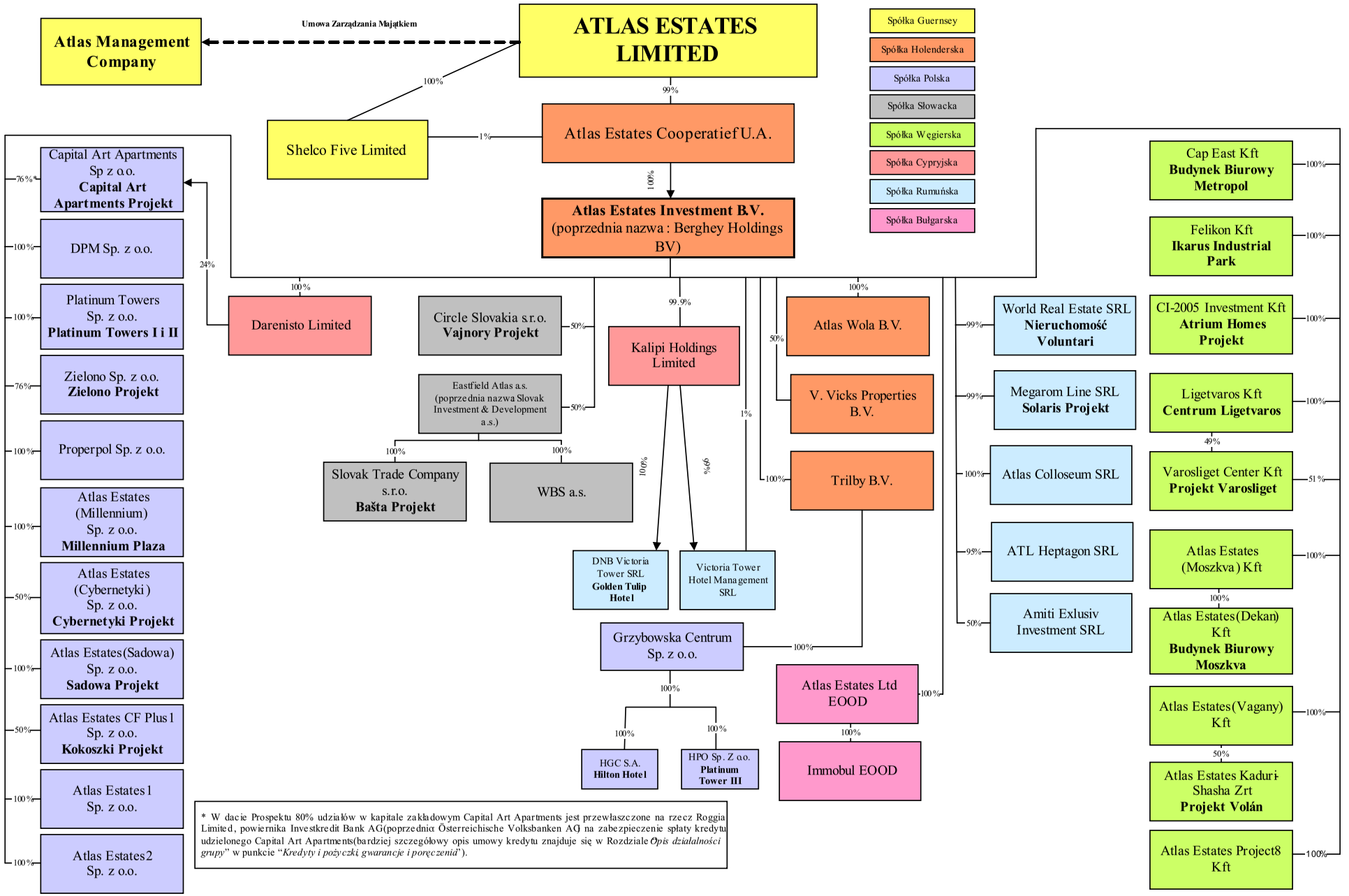
Spó ka jest spó k holdingow Grupy Atlas. Spó ka podejmuje decyzje o powo ywaniu spó ek celowych przeznaczonych do realizacji okre lonych projektdeweloperskich. Podmiotami zale nymi Spó ki, posiadanymi bezpo rednio przez Spó k lub po rednio przez jej inne podmioty zale ne, s :

Spó›ka	Siedziba
Atlas Estates Coöperatief U.A.	Amsterdam, Holandia
Shelco Five Limited	Guernsey
Atlas Estates Investment B.V. (poprzednio Berghey Holdings B.V.)	Amsterdam, Holandia
Darenisto Limited	Nikozja, Cypr
V.Vicks Properties B.V.	Amsterdam, Holandia
Trilby B.V.	Amsterdam, Holandia
Atlas Wola B.V.	Amsterdam, Holandia
DPM Sp. z o.o.	Warszawa, Polska
Platinum Towers Sp. z o.o.	Warszawa, Polska
Zielono Sp. z o.o.	Warszawa, Polska
Properpol Sp. z o.o.	Warszawa, Polska
Atlas Estates (Millennium) Sp. z o.o.	Warszawa, Polska
Atlas Estates (Cybernetyki) Sp. z o.o.	Warszawa, Polska
Atlas Estates CF Plus 1 Sp. z o.o.	Warszawa, Polska
Altas Estates 1 Sp. z o.o.	Warszawa, Polska
Atlas Estates 2 Sp. z o.o.	Warszawa, Polska
Atlas Estates (Sadowa) Sp. z o.o.	Warszawa, Polska
Capital Art Apartments Sp. z o.o	Warszawa, Polska
Grzybowska Centrum Sp. z o.o.	Warszawa, Polska
HGC S.A.	Warszawa, Polska
HPO Sp. z o.o.	Warszawa, Polska
Circle Slovakia, s.r.o.	Bratys›awa, S›owacja
EASTFIELD ATLAS a.s.	Bratys›awa, S›owacja
Slovak Trade Company, s.r.o.	Bratys›awa, S›owacja
WBS, a.s.	Bratys›awa, S›owacja
World Real Estate SRL	Bukareszt, Rumunia
ATL Colosseum SRL	Bukareszt, Rumunia
Megarom Line SRL	Bukareszt, Rumunia
Craiova Mall Investitii SRL	Bukareszt, Rumunia
Kalipi Holdings Limited	Nikozja, Cypr
DNB Victoria Tower SRL	Bukareszt, Rumunia
Victoria Tower Hotel Management SRL	Bukareszt, Rumunia
ATL Heptagon SRL	Bukareszt, Rumunia
Amiti Exclusiv Investment SRL	Bukareszt, Rumunia

Spó›ka	Siedziba
Cap East Kft	Budapeszt, W gry
Felikon Kft	Budapeszt, W gry
CI-2005 Investments Kft	Budapeszt, W gry
Ligetváros Kft	Budapeszt, W gry
Városliget Center Kft	Budapeszt, W gry
Atlas Estates (Moszkva) Kft	Budapeszt, W gry
Altas Estates (Dékán) Kft	Budapeszt, W gry
Altas Estates (Vágány) Kft	Budapeszt, W gry
Altas Estates Kaduri-Shasha Zrt	Budapeszt, W gry
Atlas Estates Project 8 Kft	Budapeszt, W gry
Atlas Estates Limited EOOD	Sofia, Bu›garia
Immobul EOOD	Sofia, Bu›garia

Wszystkie podmioty zale ne Spó ki zosta y skonsolidowane w sprawozdaniach finansowych Grupy sporz dzonych dla celów niniejszego Prospektu, za wyj tkiem Atlas Estates 1, Atlas Estates 2, Atlas Estates EOOD i Atlas Estates Project 8 Kft, które powsta y po 30 czerwca 2007 r. oraz Immobul EOOD, w której udzia (po redni, poprzez Atlas Estates EOOD) zosta nabyty przez Spó k w trzecim kwartale 2007 roku.

Schemat na stronie 199 przedstawia struktur Grupy Atlas:



* W dacie Prospektu 80% udziałów w kapitale zakładowym Capital Art Apartments jest przewłaszczone na rzecz Roggia Limited, powiernika Investkredit Bank AG(poprzednio Österreichische Volksbanken AG) na zabezpieczenie spłaty kredytu udzielonego Capital Art Apartments(bardziej szczegółowy opis umowy kredytu znajduje się w Rozdziale *Opis działalności grupy*" w punkcie "*Kredyty i pożyczki, gwarancje i poręczenia*").

Lista podmiotów zale nych Emitenta

Atlas Estates Coöperatief U.A.

Atlas posiada 99% udzia ów w Atlas Estates Coöperatief, co uprawnia do wykonywania 99% g osów na walnym zgromadzeniu Atlas Estates Coöperatief. Pozosta y 1% udzia ów posiada Shelco Five.

G ówne informacje o Atlas Estates Coöperatief:

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates Coöperatief U.A.
Siedziba i adres:	Oosteinde 7-11, 1017WT Amsterdam, Holandia
Kapita› zak›adowy:	Zwi zek spó›dzielczy nie posiada kapita›u zak›adowego
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka holdingowa

Shelco Five Limited

Atlas posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym Shelco Five, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Shelco Five.

G ówne informacje o Shelco Five:

Nazwa i forma prawna:	Shelco Five Limited
Siedziba i adres:	Royal Bank Place, 1 Glatengy Esplanade, St. Peter Port, Guernsey, GYI 2HS
Kapita› zak›adowy:	Kapita› zak›adowy 10.000 GBP Wyemitowany kapita› zak›adowy - 2 akcje o warto ci nominalnej 1 GBP ka da
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka holdingowa

Atlas Estates Investment B.V.

Atlas Estates Coöperatief posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym AEIBV, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki AEIBV.

G ówne informacje o AEIBV:

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates Investment B.V.
Siedziba i adres:	Holandia, Amsterdam/ Oosteinde 7-11, 1017WT Amsterdam
Kapita› zak›adowy:	18,200 EUR
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka holdingowa

Darenisto Limited

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym Darenisto, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Darenisto.

G ówne informacje o Darenisto:

Nazwa i forma prawna:	Darenisto Limited
Siedziba i adres:	Cypr, Arch Makariou III, 22 piętro P.C. 1065, Nikozja
Kapita› zak›adowy:	2.000 CYP
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka holdingowa

V.Vicks Properties B.V.

AEIBV posiada 50% udzia ów w kapitale zak adowym V.Vicks Properties, co uprawnia do wykonywania 50% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki V.Vicks Properties.

G ówne informacje o V.Vicks Properties:

Nazwa i forma prawna:	V.Vicks Properties B.V.
Siedziba i adres:	Holandia, Amsterdam/ Oosteinde 7-11, 1017WT Amsterdam
Kapita› zak›adowy:	18.600 EUR
Przedmiot dzia›alno ci:	nieaktywna

Trilby B.V.

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym Trilby, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Trilby.

G ówne informacje o Trilby:

Nazwa i forma prawna:	Trilby B.V.
Siedziba i adres:	Holandia, Amsterdam/ Oosteinde 7-11, 1017WT Amsterdam
Kapita› zak›adowy:	18.600 EUR
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka zarz dzaj ca

Atlas Wola B.V.

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym Atlas Wola, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Atlas Wola.

G ówne informacje o Atlas Wola B.V.:

Nazwa i forma prawna:	Atlas Wola B.V.
Siedziba i adres:	Holandia, Amsterdam/ Oosteinde 7-11, 1017WT Amsterdam
Kapita› zak›adowy:	90.000,00 EUR
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka holdingowa

DPM Sp. z o.o.

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym DPM, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki DPM.

G ówne informacje o DPM:

Nazwa i forma prawna:	DPM Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	00 -854 Warszawa, Al. Jana Paw›a II 23
Kapita› zak›adowy:	50.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	zarz dzanie nieruchomo ciami i us›ugi administracyjne

Platinum Towers Sp. z o.o.

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym Platinum Towers, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki Platinum Towers.

G ówne informacje o Platinum Towers:

Nazwa i forma prawna:	Platinum Towers Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	00-844 Warszawa, ul. Grzybowska 63
Kapita› zak›adowy:	15.350.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka deweloperska, projekt Platinum Tower I i II

Zielono Sp. z o.o.

AEIBV posiada 76% udzia ów w kapitale zak adowym Zielono, co uprawnia j do wykonywania 76% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki Zielono. Pozosta e 24% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Zielono posiada spó ka Dellwood.

G ówne informacje o spó ce Zielono:

Nazwa i forma prawna:	Zielono Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	00 -854 Warszawa, Al. Jana Paw›a II 23
Kapita› zak›adowy:	50.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka deweloperska, projekt Zielono

Properpol Sp. z o.o.

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Properpol, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki Properpol.

G ówne informacje o spó ce Properpol:

Nazwa i forma prawna:	Properpol Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	00 -854 Warszawa, Al. Jana Paw›a II 23
Kapita› zak›adowy:	50.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	identyfikacja i weryfikacja potencjalnych inwestycji, dzia›alno prerealizacyjna dla wszystkich nowych projektów w Polsce

Atlas Estates (Millennium) Sp. z o.o.

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Atlas Estates (Millennium), co uprawnia do wykonywania 100% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki Atlas Estates (Millennium).

G ówne informacje o spó ce Atlas Estates (Millennium):

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates (Millennium) Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	00 -854 Warszawa, Al. Jana Paw›a II 23
Kapita› zak›adowy:	50.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	w›a ciciel i zarz dzaj cy Millennium Plaza

Atlas Estates (Cybernetyki) Sp. z o.o.

AEIBV posiada 50% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Atlas Estates (Cybernetyki), co uprawnia do wykonywania 50% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki Atlas Estates (Cybernetyki). Pozosta e 50% udzia ów posiada spó ka EdR Real Estate.

G ówne informacje o spó ce Atlas Estates (Cybernetyki):

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates (Cybernetyki) Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	00 -854 Warszawa, Al. Jana Paw›a II 23
Kapita› zak›adowy:	50.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka deweloperska, projekt Diamond Apartments

Atlas Estates CF Plus 1 Sp. z o.o.

AEIBV posiada 50% udzia ów w kapitale zak adowym Atlas Estates CF Plus 1, co uprawnia do wykonywania 50% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki Atlas Estates CF Plus 1.

G ówne informacje o spó ce Atlas Estates CF Plus 1:

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates CF Plus 1 Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	00 -854 Warszawa, Al. Jana Paw›a II 23
Kapita› zak›adowy:	50.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka deweloperska realizuj ca projekt Kokoszki

Atlas Estates 1 Sp. z o.o.

AEIBV posiada 100 % udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Atlas Estates 1, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki Atlas Estates 1. Atlas Estates 1 powsta a w sierpniu 2007 roku i w zwi zku tym niektóre informacje nie maj do niej zastosowania.

G ówne informacje o spó ce Atlas Estates 1:

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates 1 Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	00 -854 Warszawa, Al. Jana Paw›a II 23
Kapita› zak›adowy:	50.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka deweloperska
Rezerwy:	-
Zyski i straty wynikaj ce z normalnej dzia›alno ci, po opodatkowaniu, za 2006 rok:	nie dotyczy
Warto , wed›ug której Spó›ka ujawnia akcje posiadane na rachunkach:	nie dotyczy
Kwota pozostaj ca do zap›aty z tytu›u posiadanych akcji (udzia›ów):	nie dotyczy
Kwota dywidendy z akcji (udzia›ów) wyp›acona za 2006 rok:	nie dotyczy
Kwota nale no ci i zobowi za Emitenta wobec Atlas Estates 1 Sp. z o.o.:	-

Atlas Estates 2 Sp. z o.o.

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Atlas Estates 2, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki Atlas Estates 2. Atlas Estates 2 powsta a w sierpniu 2007 roku i w zwi zku tym niektóre informacje nie maj do niej zastosowania.

G ówne informacje o spó ce Atlas Estates 2:

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates 2 Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	00-854 Warszawa, ul. Jana Paw›a II 23
Kapita› zak›adowy:	50.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka deweloperska
Rezerwy:	-
Zyski i straty wynikaj ce z normalnej dzia›alno ci, po opodatkowaniu, za 2006 rok:	nie dotyczy
Warto , wed›ug której Spó›ka ujawnia akcje posiadane na rachunkach:	nie dotyczy
Kwota pozostaj ca do zap›aty z tytu›u posiadanych akcji (udzia›ów):	nie dotyczy
Kwota dywidendy z akcji (udzia›ów) wyp›acona za 2006 rok:	nie dotyczy
Kwota nale no ci i zobowi za Emitenta wobec Atlas Estates 1 Sp. z o.o.:	-

Atlas Estates (Sadowa) Sp. z o.o.

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zakadowym Atlas Estates (Sadowa), co uprawnia do wykonywania 100% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki Atlas Estates (Sadowa).

G ówne informacje o spó ce Atlas Estates (Sadowa):

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates (Sadowa) Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	00 -854 Warszawa, Al. Jana Paw›a II 23
Kapita› zak›adowy:	50.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	w›a ciciel i zarz dzaj cy Sadowa Business Park

Capital Art Apartments Sp. z o.o.

AEIBV posiada 76% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Capital Art Apartments, co uprawnia do wykonywania 76% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Capital Art Apartments. Pozosta e 24% udzia ów spó ki Capital Art Apartments posiada spó ka Darenisto.

G ówne informacje o spó ce Capital Art Apartments:

Nazwa i forma prawna:	Capital Art Apartments Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	00 -854 Warszawa, Al. Jana Paw›a II 23
Kapita› zak›adowy:	50.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka deweloperska, projekt Capital Art Apartments

Grzybowska Centrum Sp. z o.o.

Trilby B.V. posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Grzybowska Centrum, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki Grzybowska Centrum.

G ówne informacje o spó ce Grzybowska Centrum:

Nazwa i forma prawna:	Grzybowska Centrum Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	00 -844 Warszawa, ul. Grzybowska 63
Kapita› zak›adowy:	60.050.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka holdingowa

HGC S.A.

Grzybowska Centrum posiada 100% akcji w kapitale zak adowym spó ki HGC, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki HGC.

G ówne informacje o spó ce HGC:

Nazwa i forma prawna:	HGC S.A.
Siedziba i adres:	00 -844 Warszawa, ul. Grzybowska 63
Kapita› zak›adowy:	28.048.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	w›a ciciel warszawskiego Hotelu Hilton i Centrum Konferencyjnego

HPO Sp. z o.o.

Grzybowska Centrum posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki HPO, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki HPO.

G ówne informacje o spó ce HPO:

Nazwa i forma prawna:	HPO Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	00 -844 Warszawa, ul. Grzybowska 63
Kapita› zak›adowy:	16.717.000 PLN
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka deweloperska realizuj ca projekt Platinum Towers III

Circle Slovakia, s.r.o.

AEIBV posiada bezpo rednio i po rednio 50% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Circle Slovakia, co uprawnia do wykonywania 50% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Circle Slovakia. Pozosta e udzia y posiada Kendalside Limited.

G ówne informacje o spó ce Circle Slovakia:

Nazwa i forma prawna:	Circle Slovakia, s.r.o.
Siedziba i adres:	Ventúrska 1, PSC 811 01, SR, Bratys›awa, S›owacja
Kapita› zak›adowy:	600.000 SKK
Przedmiot dzia›alno ci:	w›a ciciel projektu Vajnory

EASTFIELD ATLAS a.s.

AEIBV posiada 50% akcji w kapitale zak adowym spó ki EASTFIELD ATLAS, co uprawnia do wykonywania 50% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki EASTFIELD ATLAS. Pozosta e 50% akcji posiada spó ka Kendalside Limited.

G ówne informacje o spó ce EASTFIELD ATLAS:

Nazwa i forma prawna:	Eastfield Atlas a.s.
Siedziba i adres:	Ventúrska 1, PSC 811 01, SR, Bratys›awa, S›owacja
Kapita› zak›adowy:	26.300.000 SKK
Przedmiot dzia›alno ci:	zarz dzanie spó›k Slovak Trade Company i WBS

Slovak Trade Company, s.r.o.

EASTFIELD ATLAS a.s. posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Slovak Trade, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Slovak Trade.

G ówne informacje o spó ce Slovak Trade:

Nazwa i forma prawna:	Slovak Trade Company, s.r.o.
Siedziba i adres:	Ventúrska 1, PSC 811 01, SR, Bratys›awa, S›owacja
Kapita› zak›adowy:	25.200.000 SKK
Przedmiot dzia›alno ci:	w›a ciciel i deweloper projektu Ba•ta w Ko•ice

WBS, a.s.

Eastfield Atlas posiada 100% akcji w kapitale zak adowym spó ki WBS, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki WBS.

G ówne informacje o spó ce WBS:

Nazwa i forma prawna:	WBS, a.s.
Siedziba i adres:	Ventúrska 1, PSC 811 01, SR, Bratys›awa, S›owacja
Kapita› zak›adowy:	1.000.000 SKK
Przedmiot dzia›alno ci:	nieaktywna

World Real Estate SRL

AEIBV posiada 99% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki World Real Estate, co uprawnia do wykonywania 99% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki World Real Estate. Pozosta y 1% akcji posiada Pan Libby Wiezman.

G ówne informacje o spó ce World Real Estate:

Nazwa i forma prawna:	World Real Estate SRL
Siedziba i adres:	Calea 13 Septembrie, no. 90, 5 pi tro, pokój 5.20, Grand Complex, 5 okr g, Bukareszt, Rumunia
Kapita› zak›adowy:	1.000 RON
Przedmiot dzia›alno ci:	obrót nieruchomo ciami (w›a ciciel Nieruchomo ci Voluntari)

ATL Colossuem SRL

AEIBV posiada 95% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki ATL Colossuem, co uprawnia do wykonywania 95% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki ATL Colossuem. Pozosta e 5% akcji posiada Pan Libby Wiezman.

G ówne informacje o spó ce ATL Colossuem:

Nazwa i forma prawna:	ATL Colossuem SRL
Siedziba i adres:	Calea 13 Septembrie, nr 90, pi 5, pokój 5.19, The Grand Complex, 5 okr g, Bukareszt, Rumunia
Kapita› zak›adowy:	200 RON
Przedmiot dzia›alno ci:	dzia›alno deweloperska spó›ka utworzona dla celów nabywania aktywów

S.C. Megarom Line SRL

AEIBV posiada 99% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Megarom Line, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Megarom Line. Pozosta y 1% udzia ów posiada Pan David Magriso jako powiernik na rzecz AEIBV.

G ówne informacje o spó ce Megarom Line:

Nazwa i forma prawna:	S.C. Megarom Line SRL
Siedziba i adres:	90 Calea 13 Septembrie, Complexful Multifunctional Ground, pokój 5.20, 5 pi tro, obreb 5, Bukareszt, Rumunia
Kapita› zak›adowy:	1.000 RON
Przedmiot dzia›alno ci:	obrót nieruchomo ciami, (w›a ciciel maj tku dla celów projektu Solaris)

Craiova Mall Investitii SRL

AEIBV posiada 99% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Craiova Mall Investitii, co uprawnia do wykonywania 99% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Craiova Mall Investitii. Pozosta y 1% udzia ów posiada Pan Libby Weizman.

G ówne informacje o spó ce Craiova Mall Investitii:

Nazwa i forma prawna:	Craiova Mall Investitii SRL
Siedziba i adres:	166 Calea Victoriei, Gulden Tulip Complex, 2 pietro, pokój 203, 1 obr b, Bukareszt, Rumunia
Kapita› zak›adowy:	2.000 RON
Przedmiot dzia›alno ci:	dzia›alno deweloperska spó›ka utworzona dla celów nabywania aktywów

Kalipi Holdings Limited

Atlas Estates Investments posiada 99,9 % udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Kalipi Holdings, co uprawnia do wykonywania 99,9 % g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Kalipi Holdings. Pozosta e 0,1 % udzia ów posiada Pan David Magriso jako powiernik na rzecz AEIBV.

G ówne informacje o spó ce Kalipi Holdings:

Nazwa i forma prawna:	Kalipi Holdings Limited
Siedziba i adres:	Cypr, 3105 Limassol, 284, Arch Makarios III Ave., Fortuna Court, Blok B
Kapita› zak›adowy:	1.000 CYP
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka holdingowa

DNB Victoria Tower SRL

Kalipi Holdings Limited posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Victoria Tower, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Victoria Tower.

G ówne informacje o spó ce Victoria Tower:

Nazwa i forma prawna:	DNB Victoria Tower SRL
Siedziba i adres:	166 Calea Victoriei, parter, pokój 1,1 okr g, Bukareszt, Rumunia
Kapita› zak›adowy:	200 RON
Przedmiot dzia›alno ci:	prowadzenie hoteli, restauracji oraz barów (w›a ciciel Hotelu Golden Tulip oraz dzia›ki, na której jest ulokowany)

Victoria Tower Hotel Management SRL

Kalipi Holdings Limited posiada 99% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Victoria Tower Hotel Management, co uprawnia do wykonywania 99% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Victoria Tower Hotel Management. Pozosta y 1% udzia ów posiada spó ka AEIBV.

G ówne informacje o spó ce Victoria Tower Hotel Management:

Nazwa i forma prawna:	Victoria Tower Hotel Management SRL
Siedziba i adres:	166 Calea Victoriei, 9 pi tro, pokój 906, 1 okr g, Bukareszt, Rumunia
Kapita zak adowy:	1.000 RON
Przedmiot dzia alno ci:	dzia alno zwi zana z obs ug biurow

ATL Heptagon SRL

AEIBV posiada 95% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Heptagon, co uprawnia do wykorzystania 93% g osów na walnym zgromadzeniu Spó ki Heptagon. Pozosta e 5% udzia ów posiada Pan Libby Wiezman. Spó ka zosta a zarejestrowana 9 maja 2007 r.

G ówne informacje o spó ce Heptagon:

Nazwa i forma prawna:	S.C. ATL Heptagon SRL
Siedziba i adres:	90 Calea 13 Septembrie, et. 5, pokój 5.19, sektor 5, Bukareszt, Rumunia
Kapita zak adowy:	200 RON
Przedmiot dzia alno ci:	dzia alno konsultingowa w zakresie biznesu i zarz dzania, dzia alno deweloperska, spó ka utworzona dla celów nabywania aktywów

Amiti Exclusiv Investment SRL

AEIBV posiada 99% udzia ów w kapitale zak adowym Spó ki Amiti, co upowa nia do wykorzystania 99% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Amiti. Pozosta y 1% akcji posiada Pan Libby Wiezman..

G ówne informacje o spó ce Amiti Exclusiv Investment:

Nazwa i forma prawna:	Amiti Exclusiv Investment SRL
Siedziba i adres:	18 Bibescu Voda, 2 pi tro, lokal 6, pokój 1, 4 sektor, Bukareszt, Rumunia
Kapita zak adowy:	2.000 RON
Przedmiot dzia alno ci:	dzia alno konsultingowa w zakresie biznesu i zarz dzania, dzia alno deweloperska, spó ka utworzona dla celów nabywania aktywów

Cap East Kft

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zakładowym spó ki Cap East, co uprawnia AEIBV do podejmowania uchwa wed ug w asnego uznania jako jedynego wspólnika Cap East. AEIBV jest równie zarejestrowanym w a cicielem 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Cap East.

G ówne informacje o spó ce Cap East:

Nazwa i forma prawna:	Cap East Kft
Siedziba i adres:	W gry, 1071 Budapeszt, Damjanich u. 11-15
Kapita› zak›adowy:	12.500.000 HUF
Przedmiot dzia›alno ci:	kupno i sprzeda /dystrybucja nieruchomo ci (w›a ciciel Budynku Biurowego Metropol)

Felikon Kft

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zakładowym spó ki Felikon, co uprawnia AEIBV do podejmowania uchwa wed ug w asnego uznania jako jedynego wspólnika spó ki Felikon Kft.

G ówne informacje o spó ce Felikon:

Nazwa i forma prawna:	Felikon Ingatlankezel es-hsznosit Kft
Siedziba i adres:	W gry 1071 Budapeszt, Damjanich u. 11-15
Kapita› zak›adowy:	4.000.000 HUF
Przedmiot dzia›alno ci:	kupno i sprzeda nieruchomo ci (w›a ciciel Ikarus Industrial Park)

CI-2005 investment Kft

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zakładowym spó ki CI-2005, co uprawnia AEIBV do podejmowania uchwa wed ug w asnego uznania jako jedynego wspólnika spó ki CI-2005.

G ówne informacje o spó ce CI-2005:

Nazwa i forma prawna:	CI-2005 Kft
Siedziba i adres:	W gry 1071 Budapeszt, Damjanich u. 11-15
Kapita› zak›adowy:	9.500.000 HUF
Przedmiot dzia›alno ci:	dystrybucja nieruchomo ci, inwestycje i sprzeda w sektorze nieruchomo ci, zarz dzanie nieruchomo ciami (w›a ciciel budynku mieszkaniowego Atrium Homes)

Ligetváros Kft

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Ligetváros, co uprawnia AEIBV do podejmowania uchwa wed ug w asnego uznania jako jedynego wspólnika spó ki Ligetváros.

G ówne informacje o spó ce Ligetváros:

Nazwa i forma prawna:	Ligetváros Kereskedelmi es Szolgaltató Kopont Kft
Siedziba i adres:	W gry, 1071 Budapeszt, Damjanich u. 11-15
Kapita› zak›adowy:	3.000.000 HUF
Przedmiot dzia›alno ci:	posiadanie, modernizacja i zarz dzanie Centrum Ligetváros

Városliget Center Kft

AEIBV posiada 51% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Városliget, co uprawnia do wykonywania 51% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Városliget. Pozosta e 49% udzia ów posiada spó ka Ligetváros.

G ówne informacje o spó ce Városliget:

Nazwa i forma prawna:	Városliget Kft
Siedziba i adres:	W gry 1071 Budapeszt, Damjanich u. 11-15
Kapita› zak›adowy:	20.000.000 HUF
Przedmiot dzia›alno ci:	kupno i sprzeda nieruchomo ci

Atlas Estates (Moszkva) Kft

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Atlas Estates (Moszkva), co uprawnia AEIBV do podejmowania uchwa wed ug w asnego uznania jako jedynego wspólnika spó ki Atlas Estates (Moszkva).

G ówne informacje o spó ce Atlas Estates (Moszkva):

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates (Moszkva)Kft
Siedziba i adres:	W gry, 1071 Budapeszt, Damjanich u. 11-15
Kapita› zak›adowy:	3.000.000 HUF
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka holdingowa, kupno i sprzeda nieruchomo ci

Atlas Estates (Dékán) Kft

Atlas Estates (Moszkva) posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Atlas Estates (Dékán), co uprawnia Atlas Estates (Moszkva) do podejmowania uchwa wed ug w asnego uznania jako jedynego wspólnika spó ki Atlas Estates (Dékán).

G ówne informacje o spó ce Atlas Estates (Dékán):

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates (Dékán) Kft
Siedziba i adres:	W gry, 1071 Budapeszt, Damjanich u. 11-15
Kapita› zak›adowy:	3.000.000 HUF
Przedmiot dzia›alno ci:	ustanowiony przez Atlas Estates (Moszkva) jedynym wspólnikiem, jedynie w celu przyznania uprawnie w›a cicielskich do nieruchomo ci

Atlas Estates (Vágány) Kft

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Atlas Estates (Vágány), co uprawnia AEIBV do podejmowania uchwa wed ug w asnego uznania jako jedynego wspólnika spó ki Atlas Estates (Vágány).

G ówne informacje o spó ce Atlas Estates (Vágány):

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates (Vágány) Kft
Siedziba i adres:	W gry, 1071 Budapeszt, Damjanich u. 11-15
Kapita› zak›adowy:	3.000.000 HUF
Przedmiot dzia›alno ci:	spó›ka holdingowa, kupno i sprzeda nieruchomo ci.

Atlas Estates Kaduri-Sasha Zrt

Atlas Estates (Vágány) posiada 50% akcji w kapitale zak adowym spó ki Atlas Estates Kaduri-Sasha, co uprawnia do wykonywania 50% g osów na walnym zgromadzeniu spó ki Atlas Estates Kaduri-Sasha.

G ówne informacje o spó ce Atlas Estates Kaduri-Sasha:

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates Kaduri-Sasha Zrt
Siedziba i adres:	W gry, 1134 Budapeszt, Lehel u. 17. B-C 1 em. 3-4
Kapita› zak›adowy:	20.000.000 HUF
Przedmiot dzia›alno ci:	kupno i sprzeda nieruchomo ci

Atlas Estates Project 8 Kft

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Atlas Estates Project 8, co uprawnia AEIBV do podejmowania uchwa wed ug w asnego uznania jako jedynego wspólnika spó ki Atlas Estates Project 8.

G ówne informacje o spó ce Atlas Estates Project 8 Kft:

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates Project 8 Kft
Siedziba i adres:	W gry, 1071 Budapeszt, Damjanich u. 11-15
Kapita› zak›adowy:	3.000.000 HUF
Przedmiot dzia›alno ci:	Spó›ka utworzona w celu nabywania aktywów
Rezerwy:	-
Zyski i straty wynikaj ce z normalnej dzia›alno ci, po opodatkowaniu, za 2006 rok:	nie dotyczy
Warto , wed›ug której Spó›ka ujawnia akcje posiadane na rachunkach:	nie dotyczy
Kwota pozostaj ca do zap›aty z tytu›u posiadanych akcji (udzia›ów):	nie dotyczy
Kwota dywidendy z akcji (udzia›ów) wyp›acona za 2006 rok:	nie dotyczy
Kwota nale no ci i zobowi za Emitenta wobec Atlas Estates Project 8 Kft:	-

Atlas Estates Limited EOOD

AEIBV posiada 100% udzia ów w kapitale zak adowym spó ki Atlas Estates Limited EOOD, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki Atlas Estates Limited EOOD. Atlas Estates Limited EOOD powsta a we wrze niu 2007 roku i w zwi zku z tym niektóre informacje nie maj do niej zastosowania.

G ówne informacje o spó ce Atlas Estates Limited EOOD:

Nazwa i forma prawna:	Atlas Estates Limited EOOD
Siedziba i adres:	Bulgaria, 53-55, Gen.Eduard I.Totleben blv., Sofia
Kapita› zak›adowy:	5.000 BGN
Przedmiot dzia›alno ci:	nabywanie aktywów nieruchomo ciowych, dzia›alno deweloperska oraz inne dzia›ania w sektorze nieruchomo ciowym
Rezerwy:	-
Zyski i straty wynikaj ce z normalnej dzia›alno ci, po opodatkowaniu, za 2006 rok:	nie dotyczy
Warto , wed›ug której Spó›ka ujawnia akcje posiadane na rachunkach:	nie dotyczy
Kwota pozostaj ca do zap›aty z tytu›u posiadanych akcji (udzia›ów):	nie dotyczy
Kwota dywidendy z akcji (udzia›ów) wyp›acona za 2006 rok:	nie dotyczy
Kwota nale no ci i zobowi za Emitenta wobec Atlas Estates EOOD:	1.450.000 EUR

Immobul EOOD

Atlas Estates Limited EOOD posiada 100% udziaw kapitale zak adowym spó ki Immobul EOOD, co uprawnia do wykonywania 100% g osów na zgromadzeniu wspólników spó ki Immobul EOOD.

G ówne informacje o spó ce Immobul EOOD:

Nazwa i forma prawna:	Immobul EOOD
Siedziba i adres:	Bulgaria, 53-55 Totleben blv., Sofia
Kapita› zak›adowy:	2.556 BGN
Przedmiot dzia›alno ci:	dzia›alno deweloperska
Rezerwy:	-
Zyski i straty wynikaj ce z normalnej dzia›alno ci, po opodatkowaniu, za 2006 rok:	236.275 EUR
Warto , wed›ug której Spó›ka ujawnia akcje posiadane na rachunkach:	nie dotyczy
Kwota pozostaj ca do zap›aty z tytu›u posiadanych akcji (udzia›ów):	-
Kwota dywidendy z akcji (udzia›ów) wyp›acona za 2006 rok:	-
Kwota nale no ci i zobowi za Spó›ki wobec Immobul EOOD:	21.840 EUR

OPODATKOWANIE

Niniejsze podsumowanie nie stanowi wyczerpującej analizy skutków podatkowych, wynikających z przepisów polskiego prawa, w zakresie nabywania, posiadania oraz zbywania Akcji. W związku z powyższym, osoby inwestujące w Akcje powinny zasięgnąć opinii własnego doradcy podatkowego w zakresie konsekwencji podatkowych nabywania, posiadania oraz zbywania Akcji, wynikających z prawa polskiego, z prawa Guernsey, prawa miejsca ich zamieszkania oraz przepisów umów podatkowych pomiędzy ich państwem rezydencji a Guernsey. Przy ustalaniu zasad opodatkowania należy brać pod uwagę ewentualne umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania zawarte pomiędzy Guernsey a państwem rezydencji podatkowej danej osoby inwestującej w Akcje. Umowy te mogą przewidywać niższe stawki podatku od dywidendy uzyskanej przez osoby prawne lub osoby fizyczne, a nawet całkowicie zwalniać z opodatkowania na Guernsey.

Zmiany przepisów podatkowych w którymkolwiek z krajów, w których Spółka posiada lub będzie posiadała inwestycje lub na Guernsey (lub w jakimkolwiek innym kraju, w którym znajduje się podmiot zależny Spółki, poprzez który realizowane są inwestycje) albo zmiany w umowach podatkowych zawartych przez te kraje mogą negatywnie wpłynąć na zwroty z inwestycji w Akcje.

Opodatkowanie na Guernsey

Poniższy opis dotyczy przewidywanego zastosowania przepisów podatkowych Guernsey do osób inwestujących w Akcje.

Kwestie ogólne

Informacje przedstawione poniżej dotyczą Spółki i osób zamieszkałych lub zwykle zamieszkałych na Guernsey dla celów podatkowych oraz posiadających Akcje w formie inwestycji. Informacje te zostały opracowane na podstawie aktualnych przepisów podatkowych Guernsey oraz opublikowanych opisów praktyki podatkowej, które to przepisy i praktyka mogą, co do zasady, ulec późniejszym zmianom. Niniejsze streszczenie nie stanowi porady prawnej ani podatkowej i zostało sporządzone na podstawie przepisów prawa podatkowego oraz praktyki obowiązujących w chwili sporządzenia Prospektu. Ewentualni inwestorzy powinni pamiętać, że poziom oraz podstawy opodatkowania mogą zmienić się w stosunku do opisanych w niniejszym dokumencie i że powinni uzyskać pomoc od swoich profesjonalnych doradców w zakresie implikacji związanych z dokonywaniem inwestycji, posiadaniem i zbywaniem Akcji zgodnie z przepisami obowiązującymi w państwach, w których obowiązani są do płacenia podatków.

Poniższe informacje nie dotyczą niektórych rodzajów osób, takich jak osoby posiadające lub nabywające Akcje w celach handlowych, w ramach planów inwestycyjnych grupowych lub spółek ubezpieczeniowych.

Spółka

Spółka zarejestrowana jest na Guernsey jako spółka zwolniona, wobec czego nie będzie rezydentem Guernsey dla celów podatku dochodowego. Zgodnie z aktualnymi przepisami oraz praktyką Guernsey, posiadając status zwolnionej od podatku Spółka będzie zobowiązana będzie wyłącznie do zapłaty podatku od dochodu uzyskanego na Guernsey, z wyjątkiem odsetek od depozytów bankowych. W związku ze statusem Spółki jako zwolnionej od podatku, pobierana jest opłata, wynosząca obecnie 600 GBP rocznie, którą należy uiścić na rzecz Administracji Rządowej Guernsey (*States of Guernsey (the Government)*), a wniosek o uzyskanie statusu zwolnienia podatkowego należy składać corocznie do Urzędu Podatku Dochodowego Guernsey (*Guernsey Income Tax Office*). Warunkiem zwolnienia podatkowego jest nienabywanie i nieposiadanie żadnych inwestycji innego majątku znajdującego się na Guernsey, poza określonymi depozytami bankowymi lub udziałami w innych podmiotach, które uzyskały zwolnienie podatkowe.

W odpowiedzi na przegląd przeprowadzony przez Grupę ds. Kodeksu Postępowania Unii Europejskiej (*European Union Code of Conduct Group*), Rada ds. Polityki Guernsey (*Policy Council of the States of*

Guernsey) og osi a, e Guernsey zamierza znie status zwi zku dla wi kszo ci spó ek ze skutkiem od stycznia 2008 roku oraz wprowadzi zerow stawk podatkow dla spó ek prowadz cych wszystkie, z kilkoma szczególnymi wyj tkami, rodzaje dzia alno ci. Jednak e Administrator Podatku Dochodowego Guernsey wskaza , e poniewa niektóre istniej ce kategorie zwolnionych wehiku ów podatkowych nie stanowi re imów w Guernsey, które zosta y sklasyfikowane przez Grup ds. Kodeksu Post powania UE jako szkodliwe, zgodnie z zamierzeniami Spó ka ma prawo mog a z o y wniosek o uzyskanie statusu spó ki zwolnionej na Guernsey od podatku po 31 grudnia 2007 roku.

Powy sze propozycje nadal nie zosta y uchwalone. Rada ds. Polityki Guernsey stwierdzi a, e mo e rozwa y dodatkowe rodki zwi zane z uzyskiwaniem wp ywów do bud etu w latach 2011-2012, w cznie z mo liwo ci wprowadzenia podatku od towarów i us ug, w zale no ci od stanu finansów publicznych Guernsey w tym czasie.

Na Guernsey nie pobiera si podatku od spadków kapita owych, zysków kapita owych (z wyj tkiem podatku od zysku z nieruchomo ci (*wellings profit tax*)), od darowizn, sprzeda y lub obrotu i nie s pobierane adne nale no ci z tytu u maj tku z wy czeniem op aty od warto ci z tytu u potwierdzenia testamentu (*grant of probate*) lub ustanowienia osób upowa nionych do przeprowadzenia post powania spadkowego (*letters of administration*). Op ata dokumentowa, w maksymalnej wysoko ci 5.000 GBP w czasie trwania spó ki z siedzib na Guernsey, p atna jest w przypadku ustanowienia lub podwy szenia kapita u zak adowego wed ug stawki 0,5 procent kwoty kapita u zak adowego spó ki. Na Guernsey nie pobiera si op aty skarbowej od emisji, zbycia, przeniesienia lub umorzenia akcji lub udzia ów.

Akcjonariusze

Na Guernsey nie pobiera si podatku od zysków kapita owych (z wyj tkiem podatku od zysku z nieruchomo ci (*wellings profit tax*)), a tym samym ani Spó ka, ani aden z jej Akcjonariuszy nie b d obowi zani do zap aty podatku od zysków kapita owych na Guernsey. P atno ci dokonywane przez Spó k na rzecz akcjonariuszy nieb d cych rezydentami Guernsey, bez wzgl du na to czy dokonywane s one w czasie trwania Spó ki czy w ramach dystrybucji maj tku w wyniku likwidacji Spó ki, w cznie z dywidendami, nie podlegaj opodatkowaniu na Guernsey. Akcjonariusze b d cy rezydentami Guernsey dla celów podatkowych zap ac podatek na Guernsey od dywidend wyp aconych z Akcji b d cych w ich posiadaniu.

Chocia Spó ka nie jest ju obowi zana do potr cania podatku dochodowego od dywidend z Akcji (je eli ma to zastosowanie) wyp acanych na rzecz rezydentów Guernsey, Spó ka zobowi zana jest do sk adania do Administratora Podatku Dochodowego Guernsey rocznych deklaracji, w chwili odnawiania statusu zwolnienia podatkowego Spó ki zgodnie z opisem wy ej, w których wymienione zostan imiona i nazwiska, adresy i kwoty brutto p atno ci dokonanych w roku poprzednim na rzecz akcjonariuszy b d cych rezydentami Guernsey.

Opodatkowanie w Polsce

Polska i Guernsey nie zawar y umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, a umowa podatkowa mi dzy Polsk a Wielk Brytani nie obejmuje Guernsey.

Opodatkowanie dochodów ze sprzeda y akcji uzyskiwanych przez osoby fizyczne maj ce miejsce zamieszkania w Polsce

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, osoby fizyczne maj ce miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej podlegaj obowi zkowi podatkowemu od ca o ci swoich dochodów bez wzgl du na miejsce po o enia (nieograniczony obowi zek podatkowy). Za osob maj c miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uwa a si osob fizyczn , która: (i) posiada na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej centrum interesów osobistych lub gospodarczych (o rodek interesów yciowych) lub (ii) przebywa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej d u ej ni 183 dni w roku podatkowym.

W przypadku zbycia mienia znajduj cego si w innym kraju przez osob fizyczn maj c miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, zastosowanie znajduje umowa o unikaniu podwójnego opodatkowania zawarta mi dzy Polsk a danym krajem. Poniewa Polska i Guernsey nie zawar y umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, ewentualne podwójne opodatkowanie dochodu nie jest eliminowane na mocy umowy podatkowej, lecz na podstawie przepisów prawa polskiego. W Polsce dochód ze zbycia Akcji przez osoby fizyczne maj ce miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej opodatkowany jest zgodnie z poni szymi zasadami:

Zgodnie z art. 30b ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, podatek od dochodów uzyskanych z odp atnego zbycia papierów warto ciowych (w tym Akcji) wynosi 19% uzyskanego dochodu. Dochód stanowi ró nica mi dzy sum przychodów ze zbycia papierów warto ciowych a kosztami uzyskania przychodu (wydatkami poniesionymi na nabycie lub odkup papierów warto ciowych), osi gni ta w danym roku podatkowym. W trakcie roku podatkowego osoby fizyczne uzyskuj ce dochód z odp atnego zbycia papierów warto ciowych nie s obowi zane do zap acenia zaliczkowej p atno ci podatku dochodowego. Podatek (ani zaliczka) z opisanego powy ej tytu u nie jest tak e pobierany przez p atników. Natomiast po zako czeniu danego roku podatkowego, który w przypadku osób fizycznych to samy jest z rokiem kalendarzowym, podatnicy osi gaj cy dochody z odp atnego zbycia papierów warto ciowych obowi zani s wykaza je w odr bnym zeznaniu podatkowym, obliczy nale ny podatek dochodowy i odprowadzi go na rachunek w a ciwego organu podatkowego. Wskazanych dochodów nie mo na czy si z dochodami osi ganymi z innych ród e .

Powy szych przepisów nie stosuje si , je eli odp atne zbycie papierów warto ciowych nast puje w wykonywaniu dzia alno ci gospodarczej, gdy w takim przypadku dochody z ich sprzeda y kwalifikowane powinny by jako pochodz ce z wykonywania takiej dzia alno ci i rozliczone na zasadach w a ciwych dla dochodu z tego ród a.

Ewentualnego podwójnego opodatkowania dochodów unika na podstawie polskiego prawa podatkowego, które zezwala osobom fizycznym osi gaj cym dochody ze zbycia papierów warto ciowych w Polsce i poza jej granicami, na odliczenie podatku zap aconego w innym kraju od podatku nale nego w Polsce (art. 30b ust. 5a i 5b Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych).

Opodatkowanie dochodów ze sprzeda y akcji uzyskiwanych przez osoby fizyczne nie maj ce miejsca zamieszkania w Polsce

W my l art. 3 ust. 2a Ustawy o Podatku dochodowym od Osób Fizycznych, osoby fizyczne, je eli nie maj na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej miejsca zamieszkania, podlegaj obowi zkowi podatkowemu tylko od dochodów osi ganych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (ograniczony obowi zek podatkowy).

Dochód ze zbycia akcji w zagranicznym podmiocie innym przez osob fizyczn nie maj c miejsca zamieszkania w Polsce nie podlega opodatkowaniu w Polsce. W takim przypadku stosuje si prawo podatkowe Guernsey i kraju, którego rezydentem jest osoba, z ewentualnymi zmianami wynikaj cymi z umowy podatkowej mi dzy Guernsey a pa stwem rezydencji danej osoby.

Jednak e w okre lonych sytuacjach dochód uzyskany przez osob fizyczn nie maj c miejsca zamieszkania w Polsce ze zbycia akcji w spó ce zagranicznej mo e by opodatkowany w Polsce pod warunkiem, e osoba ta posiada w Polsce zak ad, a dochód ze zbycia akcji mo e by przypisany do tego zak adu. Polskie prawo podatkowe definiuje zagraniczny zak ad jako:

a) sta placówk , poprzez któr podmiot maj cy miejsce zamieszkania na terytorium jednego pa stwa wykonuje ca kowicie lub cz ciowo dzia alno na terytorium innego pa stwa, a w szczególno ci oddzia , przedstawicielstwo, biuro, fabryk , warsztat albo miejsce wydobywania bogactw naturalnych,

b) plac budowy, budow , monta lub instalacj , prowadzone na terytorium jednego pa stwa przez podmiot maj cy miejsce zamieszkania na terytorium innego pa stwa,

c) osob , która w imieniu i na rzecz podmiotu maj cego miejsce zamieszkania na terytorium jednego pa stwa dzia a na terytorium innego pa stwa, je eli osoba ta ma pe nomocnictwo do zawierania w jego imieniu umów i pe nomocnictwo to faktycznie wykonuje,

- chyba e umowa o unikaniu podwójnego opodatkowania, której stron jest Rzeczypospolita Polska, stanowi inaczej.

Dochód uzyskany przez osob nie maj c miejsca zamieszkania w Polsce poprzez zak ad znajduj cy si w Polsce podlega opodatkowaniu na zasadach ogólnych, które mog by modyfikowane przez umow o unikaniu podwójnego opodatkowania zawart mi dzy Rzeczypospolit a pa stwem rezydencji danej osoby fizycznej.

Opodatkowanie dochodów z dywidend oraz innych przychodów z tytu›u udzia›u w zyskach osób prawnych uzyskiwanych przez osoby fizyczne maj ce miejsce zamieszkania w Polsce

W wietle prawa polskiego, dochodem z udzia u w zyskach osób prawnych jest dochód faktycznie uzyskany z tego udzia u, w tym tak e m.in. dochód z umorzenia udzia ów (akcji), dochód uzyskany z odp atnego zbycia udzia ów (akcji) na rzecz spó ki w celu umorzenia tych udzia ów (akcji), warto maj tku otrzymanego w zwi zku z likwidacj osoby prawnej, dochód przeznaczony na podwy szenie kapita u zak adowego oraz dochód stanowi cy równowarto kwot przekazanych na ten kapita z innych kapita ów osoby prawnej.

Opodatkowanie dochodów z dywidend uzyskanych przez osob fizyczn maj c miejsce zamieszkania w Polsce z akcji w spó ce b d cej rezydentem Guernsey podlega przepisom prawa podatkowego Guernsey i prawa polskiego. Poniewa pa stwa te nie zawar umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, zasady dotycz ce opodatkowania dochodów z dywidend uzyskanych na wynikaj z przepisów prawa Guernsey.

Na mocy art. 30a ust. 1 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, dochody z tytu u dywidend oraz innych przychodów z udzia u w zyskach osób prawnych podlegaj opodatkowaniu zryczza towanym podatkiem w wysoko ci 19% uzyskanego przychodu. Jednak e zgodnie z art. 30a ust. 9 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, od zryczza towanego podatku obliczonego zgodnie z powy szym przepisem, mo na odliczy proporcjonalnie kwot podatku zap aconego od dochodów z dywidend na Guernsey.

Podatnicy obowi zani s do wykazania kwot dochodów z dywidend uzyskanych za granic oraz kwot podatku zap aconego za granic w deklaracji rocznej, któr nale y we w a ciwym urz dzie podatkowym do dnia 30 kwietnia roku nast puj cego po roku podatkowym, w którym uzyskano dochód. Na poczet podatku dochodowego z tytu u dywidend nie pobiera si zaliczek.

Opodatkowanie dochodów z dywidend i innych przychodów z tytu›u udzia›u w zyskach osób prawnych uzyskiwanych przez osoby fizyczne nie maj ce miejsca zamieszkania w Polsce

Dochód z dywidend wyp acony przez spó k b d c rezydentem Guernsey na rzecz osoby nie maj cej miejsca zamieszkania w Polsce nie podlega opodatkowaniu w Polsce. W takiej sytuacji zastosowanie znajduj postanowienia umowy podatkowej zawartej mi dzy Guernsey a pa stwem rezydencji danej osoby fizycznej.

Jednak e w okre lonych sytuacjach dochód z dywidend uzyskany przez osob fizyczn nie maj c miejsca zamieszkania w Polsce od spó ki zagranicznej mo e by opodatkowany w Polsce, je eli dochód ten mo na przypisa zak adowi, za po rednictwem którego dana osoba fizyczna prowadzi w Polsce dzia alno .

Opodatkowanie dochodów ze sprzeda y akcji uzyskiwanych przez osoby prawne maj ce siedzib lub zarz d na terytorium Polski

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatnicy posiadaj cy siedzib lub zarz d na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej podlegaj obowi zkowi podatkowemu od ca o ci swoich dochodów, bez wzgl du na miejsce ich osi gania. W zwi zku z powy szym dochód ze zbycia Akcji uzyskany przez podmioty maj ce siedzib lub zarz d na terytorium Polski jest opodatkowany w Polsce.

Podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych s (i) osoby prawne, (ii) spó ki kapita owe w organizacji, (iii) jednostki organizacyjne niemaj osobowo ci prawnej (z wyj tkiem spó ek osobowych). Dochody podatników posiadaj cych siedzib lub zarz d na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej z odp atnego zbycia papierów warto ciowych podlegaopodatkowaniu w Polsce na zasadach ogólnych. Dochodem z odp atnego zbycia papierów warto ciowych jest ró nica mi dzy przychodem, tj. warto ci papierów warto ciowych wyra on w cenie okre lonej w umowie sprzeda y a kosztem jego uzyskania, tj. wydatkami poniesionymi na nabycie lub obj cie wskazanych papierów warto ciowych. Dochód z odp atnego zbycia papierów warto ciowych wraz dochodami z innych róde czy si u podatnika w podstaw opodatkowania. Stawka podatku hodowego od osób prawnych wynosi 19% podstawy opodatkowania. Podatnik uprawniony jest do odlicze od podatku nale nego w Polsce kwoty podatku zap aconego z tytu u zbycia papierów warto ciowych na Guernsey.

Na poczet podatku dochodowego od osób prawnych wp acane zaliczki na rachunek w a ciwego urz du skarbowego. Wysoko zaliczki obliczana jest zasadniczo jako ró nica mi dzy podatkiem nale nym od dochodu osi gni tego od pocz tku roku podatkowego a sum zaliczek nale nych za poprzednie miesi ce, o ile podatnik nie wybra uproszczonej formy ustalania zaliczek. Podatnik obowi zany jest z o y roczne zeznanie podatkowe o wysoko ci dochodu (straty) osi gni tego w roku podatkowym, do ko ca trzeciego miesi ca roku nast pnego.

Opodatkowanie dochodów ze sprzeda y akcji uzyskiwanych przez osoby prawne nie maj ce siedziby lub zarz du na terytorium Polski

Zgodnie z art. 3 ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatnicy, je eli nie maj na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarz du, podlegaj obowi zkowi podatkowemu tylko od dochodów, które osi gaj na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Dochód ze sprzeda y akcji w spó ce b d cej rezydentem Guernsey przez osob prawn nie maj c siedziby lub zarz du na terytorium Polski nie podlega opodatkowaniu w Polsce. W takim przypadku zastosowanie maj postanowienia umowy podatkowej zawartej mi dzy Guernsey a pa stwem siedziby lub zarz du danej osoby prawnej.

W pewnych sytuacjach jednak e, dochód uzyskany przez osob nie maj c na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarz du, ze zbycia akcji w spó ce zagranicznej mo e by opodatkowany w Polsce pod warunkiem, e osoba ta posiada w Polsce zak ad, a dochód ze zbycia tych akcji mo e by przypisany do tego zak adu. Polskie prawo podatkowe definiuje zagraniczny zak ad jako:

a) sta placówk , poprzez któr podmiot maj cy siedzib lub zarz d na terytorium jednego pa stwa wykonuje ca kowicie lub cz ciowo dzia alno na terytorium innego pa stwa, a w szczególno ci oddzia , przedstawicielstwo, biuro, fabryk , warsztat albo miejsce wydobywania bogactw naturalnych,

b) plac budowy, budow , monta lub instalacj , prowadzone na terytorium jednego pa stwa przez podmiot maj cy siedzib lub zarz d na terytorium innego pa stwa,

c) osob , która w imieniu i na rzecz podmiotu maj cego siedzib lub zarz d na terytorium jednego pa stwa dzia a na terytorium innego pa stwa, je eli osoba ta ma pe nomocnictwo do zawierania w jego imieniu umów i pe nomocnictwo to faktycznie wykonuje,

- chyba e umowa o unikaniu podwójnego opodatkowania, której stron jest Rzeczypospolita Polska, stanowi inaczej.

Dochód uzyskany przez osob nie maj c na terytorium Polski siedziby lub zarz du za po rednictwem zak adu znajduj cego si w Polsce podlega opodatkowaniu na zasadach ogólnych, ze zmianami wynikaj cymi z umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania zawartej mi dzy Polsk a pa stwem siedziby lub zarz du danej osoby prawnej.

Opodatkowanie dochodów z dywidend i innych dochodów z udziału w zyskach osób prawnych uzyskiwanych przez osoby prawne maj ce siedzib lub zarz d na terytorium Polski

Dochody z dywidend oraz inne dochody z udziału w zyskach osób prawnych podlegaj opodatkowaniu w Polsce podatkiem dochodowym wed ug stawki 19% z zastrze eniem odr bnych postanowie zawartych w umowach o unikaniu podwójnego opodatkowania. Dochody z dywidend uzyskiwanych od podmiotów zagranicznych czy si z dochodami (przychodami) osi ganymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. W tym wypadku od podatku obliczonego od cznej sumy dochodów odlicza si kwot równ podatkowi zap aconemu w obcym pa stwie. Kwota odliczenia nie mo e jednak przekroczy tej cz ci podatku obliczonego przed dokonaniem odliczenia, która proporcjonalnie przypada na dochód uzyskany w obcym pa stwie.

Opodatkowanie dochodów z dywidend i innych dochodów z udziału w zyskach osób prawnych uzyskiwanych przez osoby prawne niemaj ce siedziby lub zarz du na terytorium Polski

Dywidendy wyp acone przez spó k z siedzib na Guernsey na rzecz osoby prawnej, nie maj cej siedziby lub zarz du w Polsce, nie podlegaj opodatkowaniu w Polsce. W takim przypadku stosuje si postanowienia umowy podatkowej mi dzy Guernsey a pa stwem rezydencji danej osoby prawnej.

Jednak e w okre lonych sytuacjach dochód z dywidend uzyskany przez osob prawn nie maj c siedziby lub zarz du w Polsce od spó ki zagranicznej mo e by opodatkowany w Polsce, je eli dochód ten mo na przypisa zak adowi, za po rednictwem którego dana osoba prawna prowadzi w Polsce dzia alno . Dochód uzyskany za po rednictwem zak adu opodatkowany jest na zasadach ogólnych, ze zmianami wynikaj cymi z umowy podatkowej zawartej mi dzy Polsk a pa stwem siedziby lub zarz du danej osoby prawnej.

Podatek od czynno ci cywilnoprawnych

Zgodnie z art. 1 ust. 1 pkt 1 lit. a) w zw. z art. 1 ust. 4 Ustawy o Podatku od Czynno ci Cywilnoprawnych, podatkowi podlegaj umowy sprzeda y oraz zamiany rzeczy i praw maj tkowych je eli ich przedmiotem s (i) rzeczy znajduj ce si na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub prawa maj tkowe wykonywane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, tym papiery warto ciowe; oraz (ii) rzeczy znajduj ce si za granic lub prawa maj tkowe wykonywane za granic , w przypadku gdy nabywca ma miejsce zamieszkania lub siedzib na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i czynno cywilnoprawna zosta a dokonana na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Obowi zek podatkowy powstaje z chwil dokonania czynno ci cywilnoprawnej i ci y on - przy umowie sprzeda y - na kupuj cym. Podstaw opodatkowania stanowi warto rynkowa rzeczy lub prawa maj tkowego. Warto rynkow przedmiotu czynno ci cywilnoprawnych okre la si na podstawie przeci tnych cen stosowanych w obrocie rzeczami tego samego rodzaju i gatunku, z uwzgl dnieniem ich miejsca po o enia, stanu i stopnia zu ycia, oraz w odniesieniu do praw maj tkowych tego samego rodzaju, z dnia dokonania tej czynno ci, bez odliczania dwugi ci arów. Zasadniczo przy sprzeda y praw maj tkowych (w tym papierów warto ciowych) stawka podatku wynosi 1% podstawy opodatkowania. Podatnicy s obowi zani, bez wezwania organu podatkowego, z o y deklaracj w sprawie podatku od czynno ci cywilnoprawnych oraz obliczy i wp aci podatek w terminie 14 dni od dnia powstania obowi zku podatkowego, z wy czeniem przypadków, gdy podatek jest pobierany przez p atnika, którym w przypadku czynno ci cywilnoprawnych dokonywanych w formie aktu notarialnego jest notariusz.

Jednocze nie na podstawie art. 9 pkt 9 Ustawy o Podatku od Czynno ci Cywilnoprawnych, sprzeda maklerskich instrumentów finansowych firmom inwestycyjnym, b d za ich po rednictwem, oraz sprzeda tych instrumentów dokonywana w ramach obrotu zorganizowanego - w rozumieniu przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi - wolna jest od podatku od czynno ci cywilnoprawnych.

Podatek od spadków i darowizn

Zgodnie z art. 1 ust. 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn, podatkowi od spadków i darowizn podlega nabycie przez osoby fizyczne w asno ci rzeczy znajduj cych si na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub praw maj tkowych wykonywanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, m.in. tytu em odziedziczenia, zapisu, dalszego zapisu, polecenia testamentowego, darowizny oraz polecenia darczy cy. Podatkowi podlega tak e nabycie w asno ci rzeczy znajduj cych si za granic lub praw maj tkowych wykonywanych za granic , je eli w chwili otwarcia spadku lub zawarcia umowy darowizny nabywca by obywatelem polskim lub mia miejsce sta ego pobytu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Obowi zek podatkowy ci y na nabywcy w asno ci rzeczy i praw maj tkowych. Podstaw opodatkowania stanowi warto nabytych rzeczy i praw maj tkowych po potr ceniu d ugów i ci ar w (czysta warto), ustalona wed ug stanu rzeczy i praw maj tkowych w dniu nabycia i cen rynkowych z dnia powstania obowi zku podatkowego. Wysoko podatku ustala si w zale no ci od grupy podatkowej, do której zaliczony jest nabywca. Zaliczenie do grupy podatkowej jest uwarunkowane wed ug osobistego stosunku nabywcy do osoby, od której lub po której zosta y nabyte rzeczy i prawa maj tkowe. Stawki podatku maj charakter progresywny i wynosz od 3% do 20% podstawy opodatkowania, w zale no ci od grupy podatkowej do jakiej zaliczony zosta nabywca. Dla ka dej grupy istniej tak e kwoty wolne od podatku. Podatnicy s obowi zani, z wyj tkiem przypadków, w których podatek jest pobierany przez p atnika, z o y w terminie miesi ca od dnia powstania obowi zku podatkowego, w a ciwemu naczelnikowi urz du skarbowego zeznanie podatkowe o nabyciu rzeczy lub praw maj tkowych wed ug ustalonego wzoru. Do zeznania podatkowego do cza si dokumenty maj ce wp yw na okre lenie podstawy opodatkowania. Podatek p atny jest w terminie 14 dni od dnia otrzymania decyzji naczelnika urz du skarbowego ustalaj cej wysoko zobowi zania podatkowego.

Na mocy art. 4a ust. 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn, zwalnia si od podatku nabycie w asno ci rzeczy lub praw maj tkowych (w tym papierów warto ciowych) przez ma onka, zst pnych, wst pnych, pasierba, rodze stwo, ojczyma i macoch , je eli zg o nabycie w asno ci rzeczy lub praw maj tkowych w a ciwemu naczelnikowi urz du skarbowego w terminie miesi ca od dnia powstania obowi zku podatkowego, a w przypadku nabycia w drodze dziedziczenia w terminie miesi ca od dnia uprawomocnienia si orzeczenia s du stwierdzaj cego nabycie spadku. W przypadku niespe nienia powy szego warunku, nabycie w asno ci rzeczy lub praw maj tkowych podlega opodatkowaniu na zasadach okre lonych dla nabywców zaliczonych do I grupy podatkowej.

Opodatkowanie w Wielkiej Brytanii

Op›ata skarbowa (stamp duty) i op›ata zwi zana z przeniesieniem w›asno ci papierów warto ciowych (stamp duty reserve tax)

Spó ka ma siedzib na Guernsey i w rezultacie nie podlega w Wielkiej Brytanii op acie skarbowej ani op acie zwi zanej z przeniesieniem w asno ci papierów warto ciowych. Ze zbyciem Akcji (dokonanym w ramach jednej jurysdykcji b d pomi dzy ró nymi jurysdykcjami) nie wi e si konieczno uiszczenia op aty skarbowej w Wielkiej Brytanii, o ile na jej terytorium nie dojdzie do dokonania jakiegokolwiek instrumentu prawnego s u cego zbyciu Akcji i pod warunkiem, e instrument taki nie dotyczy adnego mienia znajduj cego si ani adnej czynno ci faktycznej ani prawnej, która zosta a lub zostanie dokonana na terytorium Wielkiej Brytanii. Umowy zbycia Akcji nie b d na terytorium Wielkiej Brytanii podlega op acie zwi zanej z przeniesieniem w asno ci papierów warto ciowych, niezale nie od tego, czy przeniesienie Akcji nast pi w ramach jednej jurysdykcji b d pomi dzy ró nymi jurysdykcjami. Uwagi te b d mie zastosowanie pod warunkiem, e Spó ka nie b dzie prowadzi na terytorium Wielkiej Brytanii rejestru akcji. Spó ka nie prowadzi i nie zamierza w przysz o ci prowadzi rejestru akcji w Wielkiej Brytanii.

Op ata skarbowa nie b dzie nale na pod warunkiem, e na terytorium Wielkiej Brytanii nie zostanie dokonany i nie b dzie w adnym momencie znajdowa si aden instrument prawny s u cy zbyciu Akcji. Je eli instrument taki zostanie dokonany lub zostanie on wwieziony na terytorium Wielkiej Brytanii,

op ata skarbowa mo e by nale na wed ug obecnie obowi zuj cej stawki 0,5% wysoko ci wiadczenia, po zaokr gleniu do najbli szej kwoty 5 GBP.

Przedstawione wy ej uwagi s tylko ogólnymi wskazówkami, co do op aty skarbowej i op aty zwi zanej z przeniesieniem w asno ci papierów warto ciowych i nie odnosz si do osób takich jak animatorzy rynku, brokerzy, maklerzy czy po rednicy finansowi, a sytuacji gdy Akcje b d wydawane depozytariuszowi, przekazywane do systemu rozliczeniowego b d dost pnych w ich imieniu posiadaczy nominalnych lub przedstawicieli. Potencjalni inwestorzy powinni zasi gn porady doradców w zakresie szczegó owych skutków podatkowych wynikaj cych z obj cia przej cia, nabycia, posiadania, zamiany lub zbycia akcji w wietle prawa kraju ich zamieszkania lub siedziby b d pa stwa, którego s obywatelem.

REGULACJE DOTYCZĄCE RYNKU KAPITAŁOWEGO

Opis regulacji dotyczących rynku kapitałowego mających zastosowanie do Spółki ma charakter wyłącznie informacyjny i przedstawia wybrane istotne zagadnienia, które mogą być istotne w związku z wprowadzeniem Akcji do obrotu na GPW oraz AIM. Poniższy opis nie stanowi wyczerpującej informacji na temat poniższych zagadnień.

Kwestie ogólne

Akcje Zwyk e zosta y dopuszczone do obrotu na AIM. W dniu 1 marca 2006 r. AIM jest alternatywnym (nieregulowanym) rynkiem papierów warto ciowych prowadzonym przez London Stock Exchange plc. W zwi zku z powy szym, Spó ka podlega okre lonym wymogom wynikaj cym z Regulaminu AIM. Pomimo faktu, e siedziba Spó ki znajduje si na Guernsey, a wi c spó ka jest podmiotem zagranicznym podlegaj cym prawu Guernsey, z chwil dopuszczenia Akcji do obrotu na GPW, do Spó ki oraz jej Akcjonariuszy b d mia y ponadto zastosowanie polskie przepisy reguluj ce obrót papierami warto ciowymi w Polsce.

W szczególno ci Akcjonariusze powinni by wiadomi, e nabycie Akcji na GPW lub na AIM b dzie podlega o przepisom o nabywaniu znacznych pakietów akcji, które obowi zuj na obu rynkach.

Poni ej znajduje si podsumowanie przepisów prawa obowi zuj cych Spó k oraz Akcjonariuszy w zwi zku z obrotem Akcjami zarówno na AIM jaki i GPW.

Obowi zki informacyjne

Przepisy polskie

Emitent, którego papiery warto ciowe s przedmiotem ubiegania si o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym lub s dopuszczone do obrotu tym rynku, jest obowi zany do równoczesnego przekazywania KNF i GPW, a po up ywie 20 minut od chwili przekazania tym podmiotom … tak e do publicznej wiadomo ci:

(i) informacji poufnych (czyli okre lonych w sposób precyzyjny informacji dotycz cych, bezpo rednio lub po rednio, jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych, jednego lub kilku takich instrumentów albo nabywania lub zbywania takich instrumentów, które nie zosta y przekazane do publicznej wiadomo ci, a które po takim przekazaniu mog yby w istotny sposób wp yn na cen tych instrumentów finansowych lub na cen powi zanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych);

(ii) informacji bie cych i okresowych.

Regulamin AIM

Spó ka, której papiery warto ciowe s przedmiotem obrotu na AIM jest zobowi zana do niezw ocznego podawania do publicznej wiadomo ci za po rednictwem systemu informatycznego zatwierdzonego przez Gie d Papierów Warto ciowych w Londynie (System RNS) wszelkich informacji dotycz cych jej sytuacji finansowej, obszaru dzia alno ci, wyników z dzia alno ci lub prognoz w tym zakresie, co do których oczekuje si , e ich podanie do publicznej wiadomo ci mo e spowodowa znaczn zmian ceny papierów warto ciowych takiej spó ki notowanych na AIM.

Spó ki, których papiery warto ciowe s przedmiotem obrotu na AIM s ponadto zobowi zane do podawania okre lonych informacji ogólnych do publicznej wiadomo ci za po rednictwem Systemu RIS. Do informacji podlegaj cych temu obowi zkowi zaliczaj si na przyk ad fakt dokonania obrotu akcjami spó ki przez cz onków jej rady dyrektorów (zarz du), zmiany dotycz ce cz onków jej rady dyrektorów (zarz du), a tak e wszelkie istotne zmiany pomi dzy wynikami gie dowymi lub sytuacj finansow spó ki a opublikowanymi uprzednio prognozami lub danymi szacunkowymi dotycz cymi jej przysz ych zysków.

Spó ka, której papiery warto ciowe s przedmiotem obrotu na AIM ma obowi zek sporz dzania pó rocznych sprawozda finansowych w terminie trzech miesi cy od zako czenia danego okresu obrachunkowego oraz rocznego sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF w terminie sze ciu miesi cy od zako czenia poprzedniego roku obrotowego.

Stanowisko Spó›ki w zakresie wype›niania obowi zków informacyjnych

Zakres informacji, które Spó ka jest zobowi zana przekazywa do przekazywania do publicznej wiadomo ci w zwi zku z notowaniem na AIM ró ni si od zakresu informacji, które Spó ka b dzie zobowi zana do przekazywania w zwi zku z dopuszczeniem Akcji Do czanych do obrotu na GPW. Po dopuszczeniu Akcji Spó ki do obrotu GPW, Spó ka b dzie przekazywa a do publicznej wiadomo ci informacje w najszerszym zakresie wynikaj cym zarówno z przepisów prawa polskiego oraz z Regulaminu AIM. Przekazywanie takich informacji b dzie nast powa równocze nie na obu rynkach za po rednictwem odpowiednich systemów informatycznych (w polskiej i angielskiej wersji j zykowej).

Obowi zki informacyjne zwi zane z nabywaniem oraz zbywaniem pakietów Akcji Zwyk ych

Przepisy polskie

Zgodnie z art. 69 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej, kto:

(i) osi gn lub przekroczy 5%, 10%, 20%, 25%, 33%, 50% albo 75% ogólnej liczby g osów w spó ce publicznej; albo

(ii) posiada co najmniej 5%, 10%, 20%, 25%, 33%, 50% albo 75% ogólnej liczby g osów w tej spó ce, a w wyniku zmniejszenia tego udzia u osi gn odpowiednio 5%, 10%, 20%, 25%, 33%, 50% albo 75% lub mniej ogólnej liczby g osów;

jest obowi zany zawiadomi o tym KNF w terminie czterech dni od dnia zmiany udzia u w ogólnej liczbie g osów albo od dnia, w którym dowiedzia si o takiej zmianie lub przy zachowaniu nale ytej staranno ci móg si o niej dowiedzie .

Zgodnie z art. 69 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej, obowi zek zawiadomienia KNF i danej spó ki publicznej powstaje równie w przypadku, gdy akcjonariusz posiadaj cy ponad 10% ogólnej liczby g osów na walnym zgromadzeniu spó ki zbywa lub nabywa akcje takiej spó ki, b d ce przedmiotem obrotu na rynku oficjalnych notowa gie dowych, w liczbie stanowi cej co najmniej 2% ogólnej liczby g osów na walnym zgromadzeniu. Obowi zek zawiadomienia KNF i danej spó ki publicznej powstaje równie w wypadku, gdy w wyniku zbycia lub nabycia akcji nast puje zmiana dotychczas posiadanego udzia u stanowi cego ponad 33% ogólnej liczby g osów na walnym zgromadzeniu o co najmniej 1% ogólnej liczby g osów na walnym zgromadzeniu.

Regulamin AIM

Spó ki, których papiery warto ciowe s przedmiotem obrotu na AIM s zobowi zane do niezw ocznego podawania do publicznej wiadomo ci za po rednictwem oficjalnego serwisu informacyjnego (RNS) wszelkich zmian pakietów akcji spó ki znajduj cych si w posiadaniu jej akcjonariuszy przekraczaj cych 3% o przynajmniej 1%. Zgodnie ze Statutem ka dy akcjonariusz, który nab dzie lub zb dzie udzia w postaci 3% Akcji Zwyk ych ma obowi zek zawiadomi Spó k o tym fakcie.

Obrót papierami warto ciowymi z wykorzystaniem informacji poufnych

Informacj poufn w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi jest okre lona w sposób precyzyjny informacja dotycz ca, bezpo rednio lub po rednio, jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych, albo nabywania lub zbywania takich instrumentów, która nie zosta a przekazana do publicznej wiadomo ci, a która po takim przekazaniu mog aby istotny sposób wp yn na cen tych instrumentów lub powi zanych instrumentów pochodnych.

Ka dy, kto posiada informacj poufn w zwi zku z pe nieniem funkcji w organach spó ki, posiadaniem w spó ce akcji lub udzia ów lub w zwi zku z dost pem do informacji poufnej z racji zatrudnienia, a tak e stosunku zlecenia lub innej umowy lub stosunku awy prego o podobnym charakterze, nie mo e wykorzystywa takiej informacji. Czynno ci okre lane jako zakazane wykorzystywanie informacji poufnych obejmuj :

(i) nabywanie lub zbywanie na rachunek w asny lub osoby trzeciej akcji emitenta, praw pochodnych z nimi zwi zanych i innych instrumentów finansowych dotycz cych takich akcji;

(ii) udzielanie rekomendacji lub nak anianie innej osoby do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy ta informacja;

(iii) umo liwianie lub u atwianie wej cia w posiadanie przez osob nieuprawnion informacji poufnej dotycz cej jednego lub kilku emitentów lub wystawców instrumentów finansowych.

Zgodnie z przepisami Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi osoba publikuj ca lub wykorzystuj ca informacj poufn z naruszeniem przepisów prawa mo e podlega karze pozbawienia wolno ci lub grzywnie albo obu tym sankcjom cznie. Maksymalna wysoko grzywny wynosi 5.000 tys. PLN, a okres pozbawienia wolno ci jest uzale niony od rodzaju przest pstwa i mo e wynosi od trzech miesi cy do o miu lat.

Cz V brytyjskiego Kodeksu Karnego z 1993 r. nada sankcje na osoby posiadaj ce wiadomie informacje poufne, które dokonuj obrotu akcjami, których cen maj wp yw takie informacje poufne.

Powy sza ustawa definiuje Œinformacje poufne Ž jako informacje, które dotycz okre lonych papierów warto ciowych lub okre lonego emitenta lub emitentów (nie papierów warto ciowych lub emitentów w sensie ogólnym), s precyzyjnie okre lone, nie zosta y dany moment podane do publicznej wiadomo ci, a podanie ich do publicznej wiadomo ci mog oby istotny sposób wp yn na cen tych papierów warto ciowych. Informacje takie nie musz dotyczy papierów warto ciowych spó ki, w której dana osoba jest cz onkiem rady dyrektorów lub z któr jest w inny sposób powi zana.

Dokonanie obrotu obejmuje transakcje nabycia oraz zbycia na rynku regulowanym (które to okre lenie na potrzeby tej definicji obejmuje AIM), a tak e obrót dokonywany w imieniu danej osoby przez lub z pomoc po rednika finansowego.

Dana osoba mo e wej w posiadanie informacji poufnych z tytu u sprawowania stanowiska cz onka rady dyrektorów, posiadania akcji spó ki lub bycia jej pracownikiem, dzi ki dost powi do tych informacji z tytu u faktu zatrudnienia lub sprawowania okre lonej funkcji w spó ce b d wykonywania zawodu, lub bezpo rednio lub po rednio od którejkolwiek z wy ej wymienionych osób. Zakres tych uregulowa jest na tyle szeroki, e obejmuje równie by ych cz onków rady dyrektorów spó ek je eli uzyskali oni informacje w którykolwiek z powy szych sposobów.

Brytyjskiego Kodeks Karny z 1993 r. zakazuje podmiotom nak aniania innej osoby do dokonania obrotu papierami warto ciowymi, których cena mo e ulec zmianie wskutek podania do wiadomo ci informacji poufnych (je eli osoba nak aniaj ca do dokonania obrotu wie lub dysponuje przes ankami wiadcz cymi o tym, e nast pi obrót takimi papierami warto ciowymi). W takiej sytuacji pozostaje bez znaczenia czy osoba nak aniana do dokonania obrotu jest wiadoma faktu, e ujawnienie danych informacji poufnych mia oby wp yw na cen lub warto tych papierów warto ciowych.

Z nieuprawnionym wykorzystaniem informacji poufnych stanowi cym przest pstwo w rozumieniu Brytyjskiego Kodeksu Karnego z 1993 r. mamy równie do czynienia w przypadku gdy osoba wiadomie posiadaj ca informacje poufne uzyskane w trybie poufnym ujawnia takie informacje innej osobie inny sposób ni w wykonaniu w nale yty sposób zakresu obowi zków pracowniczych, w trybie prawid owego sprawowania powierzonej funkcji lub wykonywania zawodu.

Wszystkie przest pstwa, o których mowa powy ej, mog podlega karze grzywny lub pozbawienia wolno ci do siedmiu lat. Na osob wykorzystuj c w nieuprawniony sposób informacje poufne mog zosta równie

na o one inne sankcje, takie jak wezwanie do rozliczenia si z zysków pochodz cych z faktu pos ugiwania si informacjami poufnymi.

Nieuprawnione wykorzystanie informacji poufnych stanowi równie rodzaj naruszenia zasad rynku, o którym mowa w ust. 118 brytyjskiej Ustawy o Us ugach Finansowych i Rynkach z 2000 r. (ŒUstawa o RynkachŽ) okre laj cej dzia ania stanowi ce naruszenia zasad rynku. Urz d ds. Us ug Finansowych (ŒFSAŽ) jest uprawniony do podj cia dzia a przeciwko i na o enia kary na osoby dopuszczaj ce si naruszenia zasad rynku opisanych poni ej. Co do zasady za naruszenia zasad rynku uwa a si manipulacj rynku lub nieuprawnione wykorzystanie informacji. Naruszenie zasad rynku stanowi dzia anie w odniesieniu do okre lonych instrumentów dopuszczonych do obrotu (lub w odniesieniu do których z o ono wniosek o dopuszczenie do obrotu) na okre lonym rynku (które to okre lenie obejmuje AIM). Ust p 118(2) Ustawy o Rynkach okre la Œwykorzystanie informacji poufnychŽ jako dokonanie przez osob posiadaj c informacje poufne obrotu, lub próba dokonania obrotu, okre lonymi instrumentami lub instrumentami pochodnymi na podstawie informacji poufnych dotycz cych tych instrumentów.

ŒOsoba posiadaj ca informacje poufneŽ w rozumieniu przepisów o naruszaniu zasad rynku zosta a natomiast zdefiniowana jako osoba, która posiada informacje poufne z tytu u sprawowania stanowiska cz onka rady dyrektorów lub posiadania akcji spó ki, której akcje s notowane na AIM lub dzi ki dost powi do tych informacji z tytu u faktu zatrudnienia lub sprawowania okre lonej funkcji w spó ce b d wykonywania zawodu.

FSA mo e na o y sankcje na osob , która dopuszcza si naruszenia zasad rynku, a tak e na dan osob , która jedynie namawia lub poleca innej osobie dokonanie dzia a , które gdyby by y wykonane przez dan osob , stanowi yby naruszenie zasad rynku (ust. 123(1) Ustawy o Rynkach). Sankcje takie mog obejmowa na o enie grzywny (brak górnej granicy kwoty grzywny), publikacja przez FSA o wiadczenia stwierdzaj cego, e dana osoba dopu ci a si dzia ania stanowi cego naruszenie zasad rynku, z o enie wniosku o wydanie s dowego zakazu dalszego dokonywania takich dzia a przez dan osob lub zobowi zanie danej osoby do podj cia kroków maj cych na celu naprawienie skutków jej naruszenia, b d z o enie wniosku o wydanie s dowego zakazu rozporz dzania aktywami je eli FSA jest przekonana, e osoba ta mo e lub mog a w przesz o ci dopuszcza si naruszenia zasad rynku, a tak e z o enie wniosku o wydanie zarz dzenia restytucyjnego.

Przej cia

W zwi zku z faktem, e Akcje b d przedmiotem obrotu na GPW oraz AIM, Spó ka b dzie zobowi zana przestrzega przepisów prawa dotycz cych przej obowi zuj cych w Polsce oraz Wielkiej Brytanii (postanowie City Code).

City Code jest przyjmowany przez brytyjsk Rad . Do cze i Przej i ma zastosowanie do wszystkich transakcji po czenia i przej cia, niezale nie od sposobu ich przeprowadzenia, je eli spó ka przejmowana jest spó ka publiczn (której akcje s lub nie s przedmiotem obrotu gie dowego), wpisan do rejestru lub której siedziba znajduje si na terytorium Zjednoczonego Królestwa, Wysp Normandzkich lub Wyspy Man. Postanowienia City Code maj zastosowanie do spó ki Atlas Estates, a jej Akcjonariusze korzystaj z tego tytu u z ochrony przewidzianej postanowieniami Kodeksu.

Zasada 9 City Code przewiduje, e je eli osoba lub grupa osób dzia aj cych w porozumieniu nabywa tytu do akcji spó ki (co zosta o zdefiniowe szeroko), do której zastosowanie przepisy City Code, a akcje takie (wraz z posiadanym w danej chwili pakietem akcji spó ki) uprawniaj do wykonywania 30% lub wi cej praw g osu w Spó ce osoba taka lub grupa osób jest co zasady zobowi zana do og oszenia oferty gotówkowej skierowanej do wszystkich akcjonariuszy Spó ki na nie pozosta ej cz ci akcji po najwy szej cenie zap acone przez cz onka takiej grupy w okresie ubieg ych 12 miesi cy.

Zgodnie z art. 72 Ustawy o ofercie publicznej, nabycie akcji spó ki publicznej w liczbie powoduj cej zwi kszenie udzia u w ogólnej liczbie g osów o wi cej ni :

(i) 10% ogólnej liczby g osów w okresie krótszym ni 60 dni, przez podmiot, którego udzia w ogólnej liczbie g osów w tej spó ce wynosi mniej ni 33%;

(ii) 5% ogólnej liczby g osów w okresie krótszym ni 12 miesi cy, przez akcjonariusza, którego udzia w ogólnej liczbie g osów w tej spó ce wynosi co najmniej 33%;

mo e nast pi wy cznie w wyniku og oszenia wezwania do zapisywania si na sprzeda lub zamian tych akcji.

Zgodnie z art. 73 Ustawy o ofercie publicznej, przekroczenie 33% ogólnej liczby g osów w spó ce publicznej mo e nast pi wy cznie w wyniku og oszenia wezwania do zapisywania si na sprzeda lub zamian akcji tej spó ki w liczbie zapewniaj cej osi gni cie 66% ogólnej liczby g osów, z wyj tkiem przypadku, gdy przekroczenie 33% ogólnej liczby g osów ma na pist w wyniku og oszenia wezwania, o którym mowa w art. 74 Ustawy o ofercie publicznej.

Zgodnie z art. 74 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej przekroczenie 66% ogólnej liczby g osów w spó ce publicznej mo e nast pi wy cznie w wyniku og oszenia wezwania do zapisywania si na sprzeda lub zamian wszystkich pozosta ych akcji tej spó ki.

Zgodnie z art. 75 ust. 4 Ustawy o ofercie publicznej akcje obci one zastawem nie mog by przedmiotem obrotu do chwili jego wyga ni cia, z wyj tkiem przypadku, gdy nabycie tych akcji nast puje w wykonaniu umowy o ustanowienie zabezpieczenia finansowego w rozumieniu Ustawy o niektórych zabezpieczeniach finansowych.

Zgodnie z art. 77 Ustawy o ofercie publicznej, og oszenie wezwania nast puje po ustanowieniu zabezpieczenia w wysoko ci nie mniejszej ni 100% wartości akcji, które maj by przedmiotem wezwania. Ustanowienie zabezpieczenia powinno by udokumentowane za wiadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielaj cej zabezpieczenia lub po rednicz cej w jego udzieleniu. Wezwanie jest og aszane i przeprowadzane za po rednictwem podmiotu prowadz cego dzia alno maklersk na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest obowi zany … pó niej ni na siedem dni roboczych przed dniem rozpocz cia przyjmowania zapisów … do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego og oszenia KNF oraz spó ki prowadz cej rynek regulowany, na którym notowane s dane akcje. Odst pienie od og oszonego wezwania jest niedopuszczalne, chyba e po jego og oszeniu inny podmiot og osi wezwanie dotycz ce tych samych akcji. Odst pienie od wezwania og oszonego na wszystkie pozosta e akcje tej spó ki, jest dopuszczalne jedynie wtedy, gdy inny podmiot og osi wezwanie na wszystkie pozosta e akcje tej spó ki po cenie nie ni szej ni w tym wezwaniu.

Przymusowy wykup

Zgodnie z art. 82 Ustawy o ofercie publicznej, akcjonariuszowi spó ki publicznej, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami od niego zale nymi lub wobec niego dominuj cymi oraz podmiotami b d cymi stronami zawartego z nim porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy o ofercie publicznej (tj. pisemnego lub ustnego porozumienia w sprawie nabycia akcji spó ki publicznej przez podmioty b d ce stronami takiego porozumienia lub w sprawie zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu w sprawach istotnych dla spó ki), osi gn lub przekroczy 90% ogólnej liczby g osów w tej spó ce, przys uguje prawo dania od pozosta ych akcjonariuszy sprzeda y wszystkich posiadanych przez nich akcji (przymusowy wykup). Nabycie akcji w wyniku przymusowego wykupu nast puje bez zgody akcjonariusza, do którego skierowane jest danie wykupu. Odst pienie od og oszonego przymusowego wykupu jest niedopuszczalne.

Statut zawiera postanowienia przewiduj ce prawo wpaszaj cego danie wykupu do nabycia wszystkich pozosta ych Akcji Zwyk ych je eli otrzyma potwierdzenia przyj cia oferty lub naby Akcje Zwyk e stanowi ce 90% wszystkich Akcji Zwyk ych, których dotyczy danie. Zwraca si inwestorom uwag na podsumowanie postanowie Statutu zamieszczone w cz ci zatytu owanej ŒAkcje i Kapita Zak adowyŽ.

Przymusowy odkup

Zgodnie z art. 83 Ustawy o ofercie publicznej, akcjonariusz spó ki publicznej mo e za da , aby inny akcjonariusz, który osi gn lub przekroczy 90% ogólnej liczby g osów w tej spó ce odkupi posiadane przez niego akcje. daniu temu s obowi zani zado uczyni solidarnie akcjonariusz, który osi gn lub przekroczy 90% ogólnej liczby g osów, jak równie podmioty wobec niego zale ne i dominuj ce, w terminie 30 dni od dnia jego zg oszenia. Obowi zek nabycia akcji od akcjonariusza spoczywa równie

solidarnie na ka dej ze stron porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy o ofercie publicznej, o ile cz onkowie tego porozumienia kontroluj wspólnie, wraz z podmiotami dominuj cymi i zale nymi, co najmniej 90% ogólnej liczby g osów.

Statut zawiera postanowienia uprawniaj ce akcjonariusza mniejszo ciowego do dania odkupu posiadanych przez niego Akcji Zwyk ych je eli akcjonariusz wi kszo ciowy otrzyma potwierdzenia przyj cia oferty nabycia lub naby Akcje Zwyk e stanowi ce 90% wszystkich Akcji Zwyk ych, których dotyczy danie. Zwraca si inwestorom uwag na podsumowanie postanowie Statutu zamieszczone w cz ci zatytu owanej ŒAkcje i Kapita Zak adowyŽ.

Podmioty obj te obowi zkami zwi zanymi z posiadaniem znacznych pakietów Akcji

Zgodnie z art. 87 Ustawy o ofercie publicznej, obowi zki okre lone w przepisach dotycz cych znacznych pakietów akcji spoczywaj :

(i) na podmiocie, który osi gn lub przekroczy okre lony w Ustawie o ofercie publicznej próg ogólnej liczby g osów w zwi zku z: (a) zawarciem innego ni czynno prawna zdarzenia prawnego, (b) nabywaniem lub zbywaniem obligacji zamiennych na akcje spó ki publicznej, kwitów depozytowych wystawionych w zwi zku z akcjami takiej spó ki, jak równie innych papierów warto ciowych, z których wynika prawo lub obowi zek nabycia jej akcji, lub (c) uzyskaniem statusu podmiotu dominuj cego w spó ce kapita owej lub innej osobie prawnej posiadaj cej akcje spó ki publicznej, lub innej spó ce kapita owej b d innej osobie prawnej b d cej wobec niej podmiotem dominuj cym lub zaj ciem innego zdarzenia prawnego dotycz cego tego podmiotu zale nego;

(ii) na funduszu inwestycyjnym … równie w przypadku, gdy osi gni cie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby g osów okre lonego w tych przepisach nast puje w zwi zku z posiadaniem akcji cznie przez inne fundusze inwestycyjne zarz dzane przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych lub inne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, lecz zarz dzane przez ten sam podmiot;

(iii) równie na podmiocie, w przypadku którego osi gni cie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby g osów okre lonego w tych przepisach nast puje w zwi zku z posiadaniem akcji: (a) przez osob trzeci w imieniu w asnym, ale na zlecenie lub na rzecz tego podmiotu, z wy czeniem akcji nabytych w ramach wykonywania czynno ci, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt 2 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, (b) w ramach wykonywania czynno ci, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt 4 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi … w zakresie akcji wchodz cych w sk ad zarz dzanych portfeli papierów warto ciowych, z których podmiot ten, jako zarz dzaj cy, mo e w imieniu inwestycyjnych zleceniodawców wykonywa prawo g osu na walnym zgromadzeniu, (c) przez osob trzeci , która ten podmiot zawar umow , której przedmiotem jest przekazanie uprawnienia do wykonywania prawa g osu;

(iv) równie na podmiocie prowadz cym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dzia alno maklersk , który w ramach reprezentowania posiadaczy papierów warto ciowych wobec emitentów tych papierów, wykonuje, na zlecenie osoby trzeciej, prawo g osu z akcji spó ki publicznej, je eli osoba ta nie wyda a wi cej dyspozycji co do sposobu g osowania;

(v) równie cznie na wszystkich podmiotach, które czy pisemne lub ustne porozumienie dotycz ce nabywania przez te podmioty akcji spó ki publicznej lub zgodnego g osowania na walnym zgromadzeniu dotycz cego istotnych spraw spó ki, chocia by tylko jeden z tych podmiotów podj lub zamierza podj czynno ci powoduj ce powstanie tych obowi zków; oraz

(vi) na podmiotach, które zawieraj porozumienie, o którym mowa w poprzednim punkcie, posiadaj c akcje spó ki publicznej, w liczbie zapewniaj cej cznie osi gni cie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby g osów okre lonego w tych przepisach.

W przypadkach, o których mowa w dwóch ostatnich punktach, obowi zki okre lone w przepisach dotycz cych znacznych pakietów akcji mog by wykonywane przez jedn ze stron porozumienia, wskazan przez strony porozumienia.

Obowi zki okre lone w przepisach dotycz cych znacznych pakietów akcji powstaj równie w przypadku, gdy prawa g osu s zwi zane z:

(i) papierami warto ciowymi stanowi cymi przedmiot zabezpieczenia; nie dotyczy to sytuacji, gdy podmiot, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie, ma prawo wykonywa prawo g osu i deklaruje zamiar wykonywania tego prawa w takim przypadku prawa g osu uwa a si za nale ce do podmiotu, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie;

(ii) akcjami, z których prawa przys uguj danemu podmiotowi osobi cie i do ywotnio; lub

(iii) papierami warto ciowymi zdeponowanymi lub zarejestrowanymi w podmiocie, który mo e nimi rozporz dza wed ug w asnego uznania.

Zgodnie z art. 88 Ustawy o ofercie publicznej, obligacje zamienne na akcje spó ki publicznej oraz kwity depozytowe wystawione w zwi zku z akcjami takiej spó ki uwa a si za papiery warto ciowe, z którymi wi e si taki udzia w ogólnej liczbie g osów, jak posiadacz tych papierów warto ciowych mo e osi gn w wyniku zamiany na akcje. Przepis ten stosuje si odpowiednio do innych papierów warto ciowych, z których wynika prawo lub obowi zek nabycia akcji spó ki publicznej.

Zgodnie z art. 89 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej, akcjonariusz nie mo e wykonywa prawa g osu z:

(i) akcji spó ki publicznej b d cych przedmiotem czynno ci prawnej lub innego zdarzenia prawnego powoduj cego osi gni cie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby g osów, je eli osi gni cie lub przekroczenie tego progu nast pi o z naruszeniem obowi zku powiadomienia KNF, zbycia akcji lub og oszenia wezwania, okre lonych odpowiednio w art. 69, art. 72 ust. 1 i art. 73 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej;

(ii) wszystkich akcji spó ki publicznej, je eli przekroczenie progu 66% ogólnej liczby g osów nast pi o z naruszeniem obowi zku og oszenia wezwa okre lonych w art. 74 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej; oraz

(iii) akcji spó ki publicznej, nabytych w wezwaniu wed ug ceny ustalonej z naruszeniem obowi zku zaproponowania w wezwaniu tzw. godziwej ceny akcji zgodnie z przepisami art. 79 Ustawy o ofercie publicznej.

Z zastrze eniem przepisów innych ustaw, prawa g osu z akcji spó ki publicznej wykonane wbrew okre lonemu powy ej zakazowi nie s uwzgl dniane przy obliczaniu wyniku g osowania nad uchwa walnego zgromadzenia.

Osoby dzia›aj ce w porozumieniu

Zgodnie z zasad 9 City Code je eli jakakolwiek osoba lub grupa osób dzia aj cych w porozumieniu posiada akcje spó ki uprawniaj ce do ponad 30% lecz nie wi cej 50% praw g osu, i osoba taka lub osoba (osoby) dzia aj ce z ni w porozumieniu nab d kolejne akcje spó ki, które powoduj podwy szenie ich udzia u procentowego w ogólnej liczbie g osów, taka osoba lub grupa osób jest analogicznie zobowi zana do og oszenia wezwania skierowanego do wszystkich akcjonariuszy.

Zwa ywszy na czne zaanga owanie Za o ycieli w udzielenie us ug zarz dzania na rzecz Spó ki przez podmioty powi zane Za o ycieli na podstawie Umowy o Zarz dzanie Nieruchomo ciami, uwa a si , e Za o yciele, AMC oraz Cz onkowie Rady Dyrektorów AMC (cznie Strony Dzia aj ce w Porozumieniu) dzia aj w porozumieniu w rozumieniu City Code.

Zgodnie z zasad 9 City Code zwi kszenie udzia u Strony Dzia aj cych w Porozumieniu w wyniku wykonania praw z Warrantów mo e spowodowa obowi zek og oszenia wezwania skierowanego do wszystkich

pozosta ych akcjonariuszy do nabycia pozosta ych akcji lub akcji d cych w posiadaniu Stron Dzia aj cych w Porozumieniu po najwy szej cenie zap acone przez cz onka grupy Stron Dzia aj cych w Porozumieniu w okresie ubieg ych 12 miesi cy.

W uzasadnionych przypadkach Rada ds. Po cz Przej mo e udzieli zwolnienia z powy szego obowi zku pod warunkiem, e emisja akcji i zwolnienie z wymogu przeprowadzenia oferty zgodnie z Regu 9 zostan zatwierdzone g osami niezale nych akcjonariuszy (tj. z wy czeniem Stron Dzia aj cych w Porozumieniu) na walnym zgromadzeniu. Rada zwykle wyra a zgod na zwolnienie Stron Dzia aj cych w Porozumieniu (lub poszczególnych cz onków grupy) z obowi zku og aszania wezwania na Akcje Zwyk e w zwi zku z wykonaniem praw z Warrantów, do którego og oszenia Strony Dzia aj ce w Porozumieniu by yby zobowi zane na podstawie Zasady 9 City Code. Zasada 9 City Code b dzie natomiast mia a zastosowanie do ka dego z cz onków grupy Stron Dzia aj cych w Porozumieniu z osobna, w zwi zku z czym, z zastrze eniem sytuacji okre lonej w niniejszym dokumencie, cz onek grupy Stron Dzia aj cych w Porozumieniu który samodzielnie zwi kszy posiadany przez siebie udzia powy ej 30% b dzie podlega obowi zkowi wynikaj cemu z Zasady 9 City Code. Dopóki Strony Dzia aj ce w Porozumieniu posiadaj udzia y pomi dzy 30% a 50% wyemitowanego kapita u zak adowego ka de zwi kszenie udzia u w prawach g osu przys uguj cych Stronom Dzia aj cych w Porozumieniu w wyniku dzia a innych ni wykonanie praw z Warrantów spowoduje obowi zek og oszenia wezwania zgodnie z Zasad 9.

Ponadto Spó ce przys uguje prawo do pozyskania rodków w wysoko ci nie wi kszej ni jednej trzeciej op aty nale nej na rzecz AMC zgodnie z warunkami Umowy o Zarz dzanie Nieruchomo ciami w drodze emisji Akcji zwyk ych. Spó ka zobowi za a si do niewykonywania tego prawa w sytuacji gdy emisja taka skutkowa aby zobowi zaniem AMC lub Stron Dzia aj cych w Porozumieniu do og oszenia wezwania na Akcje Zwyk e na podstawie Zasady 9 City Code.

Zasady adu korporacyjnego

Wobec braku sformalizowanych zasad adu korporacyjnych, które obowi zywa yby Spó k w kraju jej siedziby, czyli na Guernsey, Spó ka przestrzega zasad, które uchwalane s okresowo przez Rade Dyrektorów. W szczególno ci, Rada podj a uchwa , e w odpowiednich przypadkach b dzie przestrzega a postanowie Combined Code.

Zgodnie z Regulaminem GPW, Spó ka jako emitent akcji dopuszczonych do obrotu gie dowego na GPW b dzie zobowi zana stosowa si do zasad adu korporacyjnego uchwalonych przez Zarz d GPW. Obecnie obowi zuj ce zasady adu korporacyjnego pod nazw ŒDobre Praktyki Spó ek Notowanych na GPWŽ zosta y przyj te przez Zarz d GPW na mocy uchwa y z dnia 4 lipca 2007 i wesz y w ycie w dniu 1 stycznia 2008. Dobre Praktyki Spó ek Notowanych na GPW s dost pne na stronie www.corp-gov.gpw.pl.

Zgodnie z postanowieniami Regulaminu GPW, w przypadku gdy okre lona zasada adu korporacyjnego nie jest stosowana w sposób trwa y lub jest naruszona incydentalnie, emitent ma obowi zek opublikowania raportu zawieraj cego informacje o tym jaka zasada nie jest stosowana lub nie zosta a zastosowana, jakie by y okoliczno ci i przyczyny nie zastosowania zasady oraz w jaki sposób emitent zamierza usun ewentualne skutki nie zastosowania danej zasady lub jakie kroki zamierza podj , by zmniejszy ryzyko nie zastosowania zasad adu korporacyjnego w przysz ci. Raport powinien zosta opublikowany na oficjalnej stronie internetowej emitenta oraz w trybie ani eli ni ej do stosowanego do przekazywania raportów bie cych. Obowi zek opublikowania raportu powinien by wykonany niezw ocznie po powstaniu uzasadnionego przekonania po stronie emitenta, e dana zasada nie b dzie stosowana lub e nie zostanie zastosowana, w ka dym za przypadku niezw ocznie po zaistnieniu zdarzenia stanowi cego naruszenie zasady adu korporacyjnego.

Zarz d Gie dy mo e postanowi , e okre lonej cz ci zasad adu korporacyjnego nie dotyczy obowi zek publikowania raportu, o którym mowa powy ej, co uczyni w uchwale z 11 grudnia 2007 roku w odniesieniu do zasad adu korporacyjnego zawartych w ŒDobrych Praktyk Spó ek Notowanych na GPWŽ (ŒRekomendacje dotycz ce dobrych praktyk spó ek gie dowychŽ).

Ponadto, zgodnie z Regulaminem GPW, Spó ka b dzie obowi zana do do czenia do raportu rocznego, raportu na temat stosowania zasad adu korporacyjnego w Spó ce. Zakres oraz struktura tego raportu zosta y okre lone przez Zarz d GPW w uchwale z dnia 11 grudnia 2007 roku.

Spó ka zamierza, w rozs dnym stopniu przestrzega wszystkich zasad adu korporacyjnego okre lonych przez GPW w Dobre Praktyki Spó ek Notowanych na GPW. Jednak niektóre z tych zasad mog by obowi zywa Spó k jedynie w stopniu, w jakim zezwala na to prawo Guernsey. Istniej tak wiec mo liwo przestrzegania przez Spó k niektórych z tych zasad b dzie ograniczona przez ró nice pomi dzy polskim system prawnym a prawem Guernsey oraz stosowanymi w tych jurysdykcjach procedurami i przyj tymi praktykami. Do najwa niejszych ró nic nale y brak dwóch oddzielnych organów (rady nadzorczej i zarz du), których posiadanie jest obowi zkowe dla polskich spó ek akcyjnych. W zwi zku z powy szym, Spó ka b dzie stosowa zasady adu korporacyjnego obowi zuj ce na GPW dotycz ce tych organów oraz stosunków i relacji pomi dzy nimi nie wprost, lecz odpowiednio d c do oddania zamierzonego celu tych zasad.

INNE INFORMACJE

Umowy Istotne

Umowy zawarte przez Spó›k

Umowa ramowa joint venture z dnia 5 marca 2007 zawarta pomiędzy AEIBV oraz EdR Real Estate (bez klauzuli wyłączności)

Umowa przewiduje podj cie przez strony wspó pracy zasadzie joint venture (w proporcjach 50:50) polegaj cej na nabywaniu nieruchomo ci gruntowych Europie rodkowej i Wschodniej oraz w innych lokalizacjach, a nast pnie prowadzenie wspó pracy takiej przy procesie zabudowy dzia ek i sprzeda y rynkowej powsta ych projektów, b d cych g ównie budynkami wielorodzinnymi. Decyzja o rodzaju zabudowy dzia ki b dzie podejmowana na podstawie indywidualnej oceny ka dego projektu. Dla realizacji ka dego projektu strony utworz spó k celow (SPV) odpowiedniej jurysdykcji, która nab dzie prawa do nieruchomo ci gruntowej (lub prawa do podmiotu, któremu przys uguj prawa do nieruchomo ci) na potrzeby projektu, w których strony b d posiada udzia y w stosunku 50:50. Z uwagi na wymogi wynikaj ce z przepisów prawa w danej jurysdykcji, oraz uwarunkowania podatkowe ka dej ze stron, struktura projektu (lecz nie proporcje udzia ów stron w projekcie) mo e by odpowiednio modyfikowana. Mo e to wymaga od stron utworzenia spó ki holdingowej w dej cej w równych proporcjach w asno ci stron, która b dzie posiada 100% udzia ów w SPV. Umowa spó ki (statut) oraz inne dokumenty za o ycielskie spó ki holdingowej oraz SPV b d odzwierciedla postanowienia umowy, w tym w zakresie prawa pierwokupu, prawa przy czenia i prawa dania przy czenia. Zgodnie z warunkami funduszu, EdR Real Estate mo e inwestowa w nowe projekty jedynie do przypadaj cego cztery lata po dacie ostatecznego zamkni cia funduszu, co powinno nast pi 31 marca 2007 r., co oznacza, e po 31 marca 2011 r. nie b d rozpoczynane adne nowe projekty. Joint venture ma za zamiar inwestowa przede wszystkich w nast puj ce rodzaje projektów: (i) wysokiej klasy inwestycje mieszkaniowe i inne projekty; (ii) projekty deweloperskie, dzi ki którym mo na uzyska przynajmniej 20% mar y (od kosztów); oraz (iii) projekty o minimalnej inwestycyjnej stopie zwrotu (IRR) (od kapita u w asnego) wynosz cej 20%. Ka da ze stron wniesie do spó ki holdingowej wymagany kapita w postaci wk adów kapita owych, po yczek wspólników, papierów warto ciowych, por cze lub innej postaci, w proporcji 50:50, który to kapita zostanie wykorzystany do nabycia, procesu budowy i sprzeda y projektów oraz przeznaczony na cele kapita u obrotowego, zgodnie z warunkami odpowiednich bud etów zatwierdzonych dla danego projektu. Ka dej ze stron b dzie przys ugiwa 50% udzia u w prawach g osu w spó ce holdingowej lub SPV, w zale no ci od sytuacji. Ka da spó ka SPV zleci spó ce Atlas lub podmiotowi powi zanemu spó ki Atlas odp atne pe nienie obowi zków zarz dzaj cego dla celów bie cego zarz dzania projektem. Zyski z ka dego z projektów b d dzielone w równych cz ciach, a spó ce Atlas b dzie przys ugiwa premia je eli zostan przekroczone uzgodnione progi IRR. Ka da ze stron b dzie mia a prawo do wykonywania samodzielnych inwestycji lub inwestycji wraz z innymi podmiotami, oraz do uczestniczenia w projektach i inwestycjach tego samego rodzaju co inwestycje i projekty realizowane przez joint venture, w miastach i pa stwach, w których dzia a joint venture, a adna ze stron nie b dzie zobowi zana do proponowania drugiej stronie uczestnictwa w takich projektach.

Umowa o Us›ugi Administracyjne z dnia 23 lutego 2006 pomi dzy Spó›k a BNP Paribas Fund Services (Guernsey) Limited

Zgodnie z umow , Spó ka zleci a BNP Paribas Fund Services (Guernsey) Limited wiadczenie us ug administracyjnych, sekretarskich, powierniczych i pewnego zakresu us ug ksi gowych na rzecz Spó ki. BNP Paribas Fund Services (Guernsey) Limited otrzymuje roczne wynagrodzenie wynosz ce 165.000 GBP. Spó ka pokryje lub zwróci BNP Paribas Fund Services (Guernsey) Limited wszelkie uzasadnione drobne koszty poniesione w zwi zku z wykonywaniem zleconych obowi zków. Umowa o Us ugi Administracyjne mo e zosta rozwi zana przez ka d ze stron: (i) za przynajmniej sze ciomiesi cznym wypowiedzeniem z o onym na pi mie, (ii) ze skutkiem natychmiastowym za pisemnym wypowiedzeniem, w przypadku gdy druga strona zosta a postawiona w stan upad o ci lub dopu ci si istotnego naruszenia umowy oraz (je eli naruszenie takie jest mo liwe do naprawienia) nie naprawi a go w terminie 30 dni od otrzymania zawiadomienia z daniem naprawienia naruszenia, lub (iii) z chwil gdy BNP Paribas Fund Services (Guernsey) Limited utraci przyznan na podstawie prawa Wyspy Guernsey licencj na wykonywanie

obowi zków wynikaj cych z Umowy o wiadczenie sUug Administracyjnych; lub (iv) w przypadku gdy Administrator stanie si rezydentem dla celów podatkowych Zjednoczonego Królestwa lub Stanów Zjednoczonych. BNP Paribas Fund Services (Guernsey) Limited przys uguje udzielone przez Spó k zwolnienie z odpowiedzialno ci wynikaj ce z wykonania zleconych czynno ci na podstawie Umowy o Us ugi Administracyjne, z wy czeniem przypadków gdy odpowiedzialno taka wynika z oszustwa, celowego zaniechania, dzia ania w z ej wierze lub rażącego zaniedbania ze strony BNP Paribas Fund Services (Guernsey) Limited.

Umowy zawarte przez Spó›ki Grupy

Polska

Umowy dotycz ce warszawskiego Hotelu Hilton

Umowa o zarządzanie z dnia 12 marca 2002 r. zawarta pomiędzy HGC a Hilton International Co.

Na podstawie powy szej umowy strony wyrazi y zgod na wybór miejsca, konstrukcji, wystroju i wyposa enia, otwarcia, korzystania z i prowadzenia warszawskiego Hotelu Hilton. Hilton International Co. zlecone zosta o wiadczenie wsparcia technicznego oraz za towe wynagrodzenie wynosz ce 300.000 USD (plus VAT). Ponadto Hilton International Co. zosta zatrudniony i upowa niony do samodzielnego zarz dzania warszawskim Hotelem Hilton. HGC zobowi za si do zap aty na rzecz Hilton International Co.: (i) podstawowej op aty za zarz dzanie w kwocie 5% przychodów warszawskiego Hotelu Hilton (zgodnie z definicj tej kwoty w umowie) oraz (ii) wynagrodzenia o charakterze motywacyjnym, wynosz cego 9% skorygowanego zysku z dzia alno ci operacyjnej brutto Hotelu Hilton (zgodnie z definicj w umowie), przy czym strony ustali y, e w danym roku obrotowym podczas pierwszych lat obrotowych czna kwota nale na na rzecz Hilton International Co. nie mo e by ni sza ni 500.000 USD (w odmiennym przypadku HCG b dzie zobowi zane do dop aty brakuj cej kwoty). Je eli natomiast wyp acane wynagrodzenie zostanie powi kszone o dodatkowe p atno ci dokonane przez HGC (zgodnie z powy szymi zasadami), HGC b dzie uprawnione do potr cenia z kwoty wyp acanego wynagrodzenia - kwoty przekraczaj cej 2.500.000 USD podczas pierwszych pi ciu lat obrotowych realizacji umowy. Zgodnie z umow , Hilton International Co. b dzie odlicza nale ne mu wynagrodzenie, a nast pnie przekazywa HGC pozosta cz zysku z dzia alno ci operacyjnej brutto Hotelu Hilton (zgodnie z definicj w umowie). Umowa okre la szczegó owe warunki wzajemnych rozlicze stron; w szczególno ci, HGC, aby zapewni sprawne dzia anie warszawskiego Hotelu Hilton, jest zgodnie z umow zobowi zane do dostarczenia wystarczaj cych rodków na poczet kapita u obrotowego, których szacowana kwota wynosi 800.000 USD. Dokonanie przez Trilby cesji praw i obowi zków z powy szej umowy na osob trzeci , z wyj tkiem podmiotu zale nego HGC, wymaga o b dzie uprzedniej pisemnej zgody Hilton International Co. Umowa zosta a zawarta na okres trwania budowy warszawskiego Hotelu Hilton oraz nast pnie na dwadzie cia lat jego dzia alno ci (zgodnie z definicj w umowie). Okres ten mo e zosta przed u ony o dwa kolejne pi cioletnie okresy.

Umowa zosta a pierwotnie zawarta pomi dzy Hilton International Co. a Trilby. Prawa i obowi zki Trilby wynikaj ce z umowy zosta y przelane przez Trilby na HGC zgodnie z umow cesji z dnia 9 czerwca 2004 r.

Umowa z dnia 28 stycznia 2004 r. pomiędzy HGC a Budimex – Dromex S.A., z późniejszymi zmianami

Na podstawie umowy, Budimex … Dromex S.A. zobowi za si do wykonania prac budowlanych dotycz cych warszawskiego Hotelu Hilton. Warto umowy wynosi 25.500.000 EUR. W Dacie Prospektu niezap acona cz wynagrodzenia wynosi 1.366.704 EUR.

Umowy dotycz ce Platinum Towers I, II oraz III

Umowa z dnia 9 lipca 2002 r. zawarta pomiędzy Platinum Towers a Majewski, Wyszyński, Hermanowicz – Architekci (MWH).

Zgodnie z umow , MWH jest zobowi zane do wy wiadczenia, we wspó pracy z Yaski … Sivan Yaski, okre lonych us ug architektonicznych na rzecz Platinum Towers I i II, w szczególno ci do wykonania prac projektowych i koordynacji wszystkich robót i prac architektonicznych, in ynieryjnych i konsultingowych

niezb dnych w toku realizacji projektu. Wynagrodzenie nale ne MWH za us ugi wynosi 3,25% warto ci Platinum Towers I i II, która w dacie umowy zosta a wyceniona na kwot 22.500.000 USD.

Umowa z dnia 4 września 2007 r. zawarta pomiędzy Platinum Towers a HOCHTIEF Polska Sp. z o.o.

Zgodnie z umow , HOCHTIEF Polska Sp. z o.ostje zobowi zane do wykonania prac budowlanych dotycz cych projektu Platinum Towers. Warto umowy wynosi 179.655.000 PLN. Planowany termin zako czenia prac to 3 kwarta 2009 roku.

Umowa z 8 maja 2006 r. zawarta pomiędzy AEIBV, Stronginfo Consultant Ltd. oraz Columbia Enterprises B.V.

Na podstawie umowy AEIBV naby a od Stronginfo Consultant Ltd. oraz Columbia Enterprises B.V. okre lon liczb , odpowiednio udzia ów albo akcji, stanowi cych wszystkie posiadane przez Stronginfo Consultant Ltd. oraz Columbia Enterprises B.V. udziały albo akcje w nast puj cych spó kach: Trilby (która jest jedynym w a cicielem Grzybowskiej Centrum, HOC oraz HPO), HPA oraz DPM. Za przeniesienie w asno ci udzia ów (akcji) AEIBV zobowi za a si zap aci na rzecz Stronginfo Consultants Ltd. oraz Columbia Enterprises B.V. kwot 45.200.000 USD. Powy sze zobowi zanie do zap aty zosta o spe nione przez AEIBV dnia 16 maja 2007 r. Dodatkowo, AEIBV zobowi za a si do uiszczenia dodatkowego wynagrodzenia na rzecz Stronginfo Consultant Ltd. stanowi cego jako 18% od nadwy ki ceny sprzeda y metra kwadratowego powierzchni mieszkalnej netto w dwóch budynkach nale cych do HPA (Wie e I i II) oraz w Wie y III (nale cej do HPO) powy ej ceny redniej ustalonej na kwot 6.500 PLN (bez VAT) za ka dy sprzedany przez AEIBV metr kwadratowy (CENA RÓŻNICOWA) powierzchni mieszkalnej netto. Umowa okre la wzór s u cy do ceny redniej oraz okre la w jaki sposób nale y mierzy powierzchnie mieszkaln netto. W przypadku wybudowania przez AEIBV wie owca biurowego na gruncie b d cym w asno ci HPO (Wie a III), Stronginfo Consultant Ltd. otrzyma (zamiast wynagrodzenia obliczanego na podstawie powy szej wskazanej formu y dla powierzchni mieszkalnej) wynagrodzenie obliczone wed ug nast puj cego wzoru: A*B*C*D, gdzie A stanowi powierzchni biurow brutto wie owca, B jest stosunkiem pomi dzy powierzchni netto i brutto obu wie owców mieszkalnych, C jest kwot Nadwy ki (okre lonej odpowiednio dla wie owców mieszkalnych), a D stanowi proporcj 18%.

Umowy dotycz ce Projektu Capital Art Apartments

Umowa z dnia 17 października 2006 r. zawarta pomiędzy Capital Art Apartments a WARBUD S.A.

Zgodnie z umow , WARBUD S.A. jest zobowi zany do wykonania prac budowlanych dotycz cych projektu Capital Art Apartments. Warto umowy wynosi 10.100.000 PLN plus VAT.

Umowa z dnia 28 marca 2007 r. zawarta pomiędzy Capital Art Apartments a MITEX S.A.

Zgodnie z umow , MITEX S.A. jest zobowi zany do wykonania prac budowlanych, jako wykonawca generalny, w zakresie pierwszego etapu projektu Capital Art Apartments. Minimalna warto umowy wynosi 46.015.190,80 PLN (plus VAT).

Umowy dotycz ce Projektu Kokoszki

Umowa zbycia udziałów z dnia 29 sierpnia 2007 roku zawarta pomiędzy Atlas Estate Investment B.V. oraz CF Plus Sp. z o.o.

Na podstawie umowy AEIBV zobowi za a si do przeniesienia w asno ci 250 udzia ów w spó ce Atlas Estates CF Plus 1 o warto ci nominalnej 100 z otych ka dy, stanowi cych 50% udzia ów w kapitale zak adowym Atlas Estates CF Plus 1, CF Plus Sp. z o. o. zobowi za a si do uiszczenia ceny w wysoko ci 25.000 PLN. Przeniesienie w asno ci udzia ów Atlas Estates CF Plus 1 na CF Plus Sp. z o. o. nast pi o w chwili zawarcia umowy. Umowa zosta a zawarta pod warunkami zawieszaj cymi. W przypadku niezapewnienia przez CF Plus Sp. z o.o. finansowania na rzecz Atlas Estates CF Plus 1 w terminie do dnia 31 marca 2008 roku w formie po yczki wspólnika w kwocie 8.347.500 z otych, przedmiotowe udzia y przejd zwrotnie na rzecz AEIBV za cen 1.500.000 z otych. Ponadto, zwrotne przej cie udzia ów na AEIBV za cen równ ich warto ci nominalnej, nast pi w przypadku, gdy Atlas Estates CF Plus 1 nie nabie do dnia 30 marca 2008 roku prawa u ytkowania wieczystego nieruchomo ci wskazanych w przedwst pnej umowie nabycia nieruchomo ci zawartej dnia 29 sierpnia 2007 r. pomi dzy Projekt Sadowa Sp. z o. o. oraz Atlas Estates CF Plus 1 Strony zobowi za y si do

finansowania Atlas Estates CF Plus 1 w formie po yczek wspólników b d przez podmioty kapita owo ze wspólnikami powi zane, w proporcji 45% CF Plus Sp. z o.o., i 55% AEIBV.

Umowa joint venture z 29 sierpnia 2007 pomiędzy CF Plus Sp. z o.o. oraz Atlas Estates Investment B.V.

Strony zobowi za y si do wspó pracy na zasadzie joint venture w celu nabywania w Europie rodkowo … Wschodniej praw do nieruchomo ci oraz udzia ów lub praw w podmiotach posiadaj cych prawa do nieruchomo ci, a tak e do wspó pracy w zakresie rozwoju, zagospodarowania terenu pod budow oraz obrotu mieszkaniami. Strony uzgodni y, e w równych cz ciach nabywaj prawa oraz obowi zki w ramach realizowanego przedsi wzi cia. Strony zamierzaj ka dorazowo tworzy spó k , w której ka dy z podmiotów b dzie posiada po owê udzia ów lub akcji, i która b dzie nabywa a prawa do nieruchomo ci albo, w przypadkach wymaganych prawem krajowym, utworzy spó k dominuj c wobec powy szej spó ki, w której ka da ze stron b dzie posiada a po owê udzia ów.

45 % kosztów poszczególnego przedsi wzi cia b dzie pokrywa a strona prezentuj ca nowy projekt, za 55 % strona wyra aj ca zgodê na przyst pienie do takiego projektu. Kosztami przedsi wzi cia b d cena nabycia nieruchomo ci, oraz inne koszty z tym zwi zane, a tak e kapita obrotowy.

Jednocze nie strony zawar y odr bn umow w celu realizacji inwestycji budowlanej Kokoszki. W razie spe nienia warunków okre lonych w umowie cz ê ci kosztów przedsi wzi cia zostanie pokryta przez AEIBV w formie po yczki udzielonej przez Platinum Towers Sp. z o.o. na rzecz Atlas Estates CF Plus 1 w wysoko ci 8.840.000 z otych.

Umowy dotycz ce Budynku Biurowego Millenium Plaza

Umowa przedwstępna nabycia udziałów zawarta dnia 11 stycznia 2008 r. pomiędzy AEIBV a Portfolio Real Estate Sp. z o.o.

Na podstawie umowy AEIBV zobowi za a si do przeniesienia w asno ci wszystkich posiadanych przez AEIBV (czyli 100%) udzia ów w spó ce Atlas Estates (Millennium) na rzecz Portfolio Real Estate Sp. z o.o. Cena p atna po spe nieniu si warunków okre lonych w umowie zosta a ustalona wst pnie na kwot 14.466.108 EUR, która zostanie, w chwili podpisywania umowy przenosz cej w asno udzia ów w Atlas Estates (Millennium), skorygowana na podstawie rónych informacji finansowych Atlas Estates (Millennium) oraz formu y opisanej w umowie. Dodatkowo Portfolio Real Estate Sp. z o.o. zobowi za a si do sp aty okre lonych w umowie po yczek. Przeniesienie w asno ci udzia ów w Atlas Estates (Millennium) na Portfolio Real Estate Sp. z o.o. nast pi po spe nieniu si warunków okre lonych w umowie, nie pó niej jednak ni 31 pa dziernika 2008 r. Warunkami podpisania umowy ostatecznej s , mi dzy innymi: cesja praw i obowi zków Reform Company Sp. z o. o. wynikaj cych z umowy dzier awy parkingu podziemnego w budynku przy Al. Jerozolimskich zawartej pomi dzy Centrum Sto ecznym Warszawa a Reform Company Sp. z o. o. na Atlas Estates (Millennium) oraz zawarcie umów pomi dzy Reform Company Sp. z o.o. a Atlas Estates (Millennium) dotycz cych powy szego parkingu. Umowa nak ada na AEIBV pewne ograniczenia w wykonywaniu praw zwi zanych z jej udzia ami w Atlas Estates (Millennium) dotycz cych podejmowania czynno ci przekraczaj cych zwyk y zarz d, do dnia podpisania umowy ostatecznej albo rozwiazania umowy przedwst pnej.

Rumunia

Umowy dotycz ce Hotelu Golden Tulip

Umowa użytkowania z dnia 24 kwietnia 2000 r. zawarta pomiędzy S.C. Mercury Enterprises S.R.L. (poprzednim właścicielem Hotelu Golden Tulip) a Primăria Municipiului Bucureşti (Radą Miasta Bukaresztu)

Na podstawie umowy, S.C. Mercury Enterprises S.R.L. uzyska prawo u ytkowania dzia ki gruntu mieszcz cej si przy 166 Calea Victoriei w Bukareszcie o czcznej powierzchni 440 m² (365,26 m² wed ug pomiarów). Victoria Tower przej a prawa i obowi zki S.C. Mercury Enterprises S.R.L zgodnie z umow u ytkowania zawart w dniu 2 czerwca 2006 r. Prawo u ytkowania zosta o przyznane na okres 49 lat

pocz wszy od 30 maja 2000 r., kiedy S.C. Mercury Enterprises S.R.L. przej a posiadanie dzia ki. Umowa mo e zosta przed u ona o okres wynosz cy najwy ej ow pierwotnego okresu obowi zywania na mocy zwyk ego porozumienia stron zawartego w formie aneksu. Dwa lata przed ko cem okresu u ytkowania organ przyznaj cy to prawo zawiadomi u ytkownika na pi mie o mo liwo ci rozwi zania umowy lub przed u enia okresu u ytkowania.

Op ata za u ytkowanie zgodnie z ofert wynosi 30.917,49 RON (6.577 EUR) rocznie, bez VAT, plus prowizja w wysoko ci 1% od warto ci op aty za u ytkowanie.

Op ata za u ytkowanie b dzie corocznie przeliczana na podstawie kursu wymiany walut og aszanego przez odpowiednie organy i b dzie uiszczana za kolejny okres u ytkowania. P atno b dzie dokonywana po kursie wymiany z dnia p atno ci. Termin uiszczenia op aty za u ytkowanie za dany rok przypada do 30-go dnia tego roku. W przypadku opó nienia w uiszczeniu op aty naliczane b d odsetki w wysoko ci 0,5% nale nej kwoty za ka dy dzie zw oki.

Zgodnie z umow u ytkownik jest zobowi zany do przestrzegania warunków okre lonych w ofercie przetargowej, stanowi cej za cznik do umowy u ytkowania. Nieprzestrzeganie tych warunków przez u ytkownika mo e uprawni organ przyznaj cy prawo u ytkowania, do odst pienia od umowy bez dodatkowych op at.

Umowa przewiduje, e u ytkownik jest zobowi zany do zgodnie z obowi zuj cymi przepisami prawa, zapewni wystarczaj c liczb miejsc parkingowych dla potrzeb mieszka ców, go ci i pracowników budynku.

Umowa Franchsingowa z dnia 23 lipca 2004 r. zawarta pomiędzy Victoria Tower, jako franchisingobiorcą a Golden Tulip Franchise Ltd. jako franchisingodawcą

Przedmiotem umowy jest niewy czna franszyza i zwi zane z ni us ugi handlowe, szkoleniowe, us ugi pozyskiwania zlece oraz wsparcia dzia alno ci biznesowej, a tak e us ugi sprzeda y i us ugi marketingowe, w tym prawo do korzystania ze strony internetowej www.goldentulipbucharest.com przez ca y okres obowi zywania umowy. Zgodnie z umow Victoria Tower zobowi za a si nie utrzymywa , po rednio ani bezpo rednio, adnych (umownych) stosunków z adn inn organizacj us ugow wiadcz ca us ugi sprzeda y i marketingu lub pozyskiwania zlece na rzecz hotelu Golden Tulip oraz nie przyst powa , bez uzyskania uprzedniej pisemnej zgody franchisingodawcy tj. Golden Tulip Franchise Ltd.), do systemu rezerwacji innego ni system przewidziany postanowieniami umowy. Umowa zosta a zawarta na okres 5 lat i jednego miesi ca od momentu otwarcia hotelu. Umowa zostanie automatycznie przed u ona o kolejne 5-letnie okresy, chyba e zostanie wypowiedziana przez Victoria Tower w oparciu o pisemne wypowiedzenie wys ane na rok przed wyga ni ciem bie cego okresu obowi zywania umowy.

Kwartalna op ata franchisingowa jest równa 6.675 EUR w wymiarze miesi cznym wynios a ona w czerwcu 2.225 EUR.

Umowa o świadczenie usług zarządzania hotelem z dnia 1 kwietnia 2007 r. zawarta pomiędzy Victoria Tower jako korzystającym a Directflow Investments Limited jako świadczącym usługi

Przedmiotem umowy jest wiadczenie us ug zarz dzania operacyjnymi i technicznymi aspektami procesu prowadzenia Hotelu Golden Tulip. Umowa wesz a w ycie dnia 1 kwietnia 2007 r. i zosta a zawarta na czas nieokre lony. Victoria Tower jest zobowi zana do zap aty wynagrodzenia za zarz dzanie na rzecz Directflow Investments Limited, sk adaj c si z nast puj cych elementów:

(i) op ata podstawowa wynosz ca 3% cznej kwoty przychodów netto Hotelu Golden Tulip; przychody netto Hotelu Golden Tulip rozumiane jako ca o przychodów i wp ywów (z wy czeniem podatku VAT oraz podatków lokalnych) pochodz cych bezpo rednio z dzia alno ci hotelu prowadzonego przez Directflow Investments Limited, bez jakichkolwiek odlicze , obni ek, korekt, rabatów oraz przychodów z tytu u ubezpieczenia (lecz cznie z przychodami z tytu u ubezpieczenia od przerw w pracy) oraz z ych d ugów.

(ii) op ata motywacyjna wynosz ca 7,5% zysków operacyjnych netto (ŒZONŽ); ZON oznacza przychody netto hotelu, pomniejszone o czn kwot wydatków i rezerw ustanowionych na zabezpieczenie przysz ych zobowi za hotelu. Op ata motywacyjna b dzie podlega a corocznej

korekcie po publikacji rocznych sprawozda finansowych Hotelu Golden Tulip (ŒRoczna Op ata MotywacyjnaŽ).

Roczna Op ata Motywacyjna b dzie obliczana w nastpujcy sposób (proporcjonalnie za ka dy rok, który nie rozpoczyna si w dniu 1 stycznia lub nie ko czy w dniu 31 grudnia): (a) je eli ZON hotelu przekroczy kwot 1.400.000 EUR … 12% kwoty ZON; (b) je eli ZON hotelu przekroczy kwot 1.300.000 EUR … 10% kwoty ZON; (c) je eli ZON hotelu przekroczy kwot 1.200.000 EUR … 9% kwoty ZON; (d) je eli ZON hotelu przekroczy kwot 1.100.000 EUR - 8% kwoty ZON; (e) je eli ZON hotelu przekroczy kwot 1.000.000 EUR … 7% kwoty ZON; (f) je eli ZON hotelu przekroczy kwot 900.000 EUR - 5% kwoty ZON; (g) je eli ZON hotelu przekroczy kwot 800.000 EUR … 3% kwoty ZON; (h) je eli ZON hotelu b dzie jest równy lub ni szy ni 800.000 EUR op ata motywacyjna nie b dzie wyp acana. Kwota op aty motywacyjnej w wysoko ci 7,5% wyp acona wiadczcemu Us ugi w danym roku b dzie obliczana od kwoty nale nej Rocznej Op aty Motywacyjnej.

• czna kwota wynagrodzenia zap acona w czerwcu 2007 r. wynios a 13.001 EUR.

Victoria Tower mo e rozwi za umow z dowolnego powodu za 12-miesi cznym wypowiedzeniem z o onym Directflow Investments Limited, natomiast wiadczcy Us ugi mo e rozwi za umow z dowolnego powodu za 3-miesi cznym wypowiedzeniem z o onym Victoria Tower. W niektórych przypadkach, w wyniku ra cego naruszenia okre lonego wyra nie w umowie, druga strona mo e wypowiedzie umow za 15-dniowym wypowiedzeniem dor czonym stronie która dopu ci a si naruszenia.

Directflow Investments Limited nie mo e dokona przeniesienia praw i obowi zków wynikaj cych z umowy bez uprzedniej pisemnej zgody Victoria Tower.

Inne istotne umowy

W gry

Umowy dotycz ce Projektu Városliget

Umowa o wypłatę premii za sukces zawarta dnia 8 czerwca 2006 r. pomiędzy Ligetváros Project 2 Kft a Városliget, ze zmianami z dnia 17 maja 2007 r.

Zgodnie z umow Ligetváros Project 2 Kft, spó ka celowa w asno ci by ych w a cicieli Városliget oraz Ligetváros, b dzie wiadczy na rzecz Városliget ugi wsparcia, polegaj ce na zmianie przeznaczenia w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego i zabudowie dzia ki gruntu zgodnie z postanowieniami umowy wspó pracy pomi dzy Városliget a Gmin Erzsébetváros w Budapeszcie (szczegó y umowy o wspó prac poni ej). W zamian za ugi wsparcia Városliget zap aci Ligetváros Project 2 Kft premi wynosz c do 1.500.000 EUR plus VAT. Premia za sukces b dzie nale na jedynie wówczas gdy w a ciwy organ Gminy Erzsébetváros przyjmie nowy plan zagospodarowania przestrzennego przewiduj cy zmiany korzystne dla Projektu Városliget do dnia 28 lutego 2008 r. Wyp ata premii zostanie obni ona o 25% je eli wnioskowane zmiany zostan zatwierdzone pó niej ni w dniu 2 pa dziernika 2007 r. Zgodnie z umow sprzeda y cz ci udzia u z dnia 28 czerwca 2006 r. AEIBV udzieli a por czenia wykonania zobowi za Városliget wobec Ligetváros Project 2 Kft.

Umowa o współpracy dotycząca nieruchomości w Budapeszcie, gdzie zlokalizowany jest projekt Városliget, z dnia 28 marca 2006 r., pomiędzy Városliget a Gminą Erzsébetváros

Umowa przewiduje, e: pod warunkiem pomy lnego przyj cia korzystnych zmian przeznaczenia gruntu w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego, dzia ki nr 33413 i 33414 zostan po czone oraz zawarta zostanie umowa, zgodnie z która gmina Erzsébetváros b dzie w a cicielem oko o 10% kompleksu mieszkalnego, a Városliget b dzie posiada oko o 90% tego kompleksu mieszkalnego.

Umowy dotycz ce Projektu Volán

Umowa sprzedaży udziałów z dnia 14 września 2006 r. zawarta pomiędzy S.Elya Ltd., Nagar Kadur & Zmira Ltd. a Ligetváros

Prawa Ligetváros wynikaj ce z powy szej umowy zostaszedowane na Atlas Estates (Vágány) w dniu 2 marca 2007 r. Poza postanowieniami dotycz cymi sprzeda y 50% udzia ów w Atlas Estates Kaduri-Shasha na rzecz Atlas Estates (Vágány) umowa przewiduje ponadto nadanie Atlas Estates (Vágány) kluczowej roli przy realizacji Projektu Volán. W szczególno ci umowa przewiduje przedstawiciele Atlas Estates (Vágány) s upowa nieni do podejmowania wszelkich dzia a zwi zanych z przygotowaniem projektu, realizacj , marketingiem i sprzeda Projektu Volán, bez konieczno ci uzyskiwania jakichkolwiek dalszych zgód innych cz onków w adz Atlas Estates Kaduri-Shasha powo anych przez S.Elya Ltd oraz Nagar Kadur & Zmira Ltd. Mi dzy innymi, przedstawiciele Atlas Estates (Vágány) s uprawnieni do dokonywania wszelkich czynno ci faktycznych i prawnych, w tym do podpisywania umów z wykonawcami i dostawcami, ogłaszania przetargów, okre lania harmonogramów robót, dokonywania wszelkich czynno ci przed w a ciwymi organami w adzy w zakresie planowania, opracowania projektu oraz budowy Projektu Volán, uzyskania wymaganych pozwole , pozyskania finansowania dla realizacji Projektu Volán, oraz jego marketingu i sprzeda y. Wszystkie powy sze dzia ania b d konsultowane z S.Elya Ltd. oraz Nagar Kadur & Zmira Ltd. Zgoda przedstawicieli S.Elya Ltd. oraz przedstawicieli Nagar Kadur & Zmira Ltd. i Atlas Estates (Vágány), a tak e jednomy lna uchwa a odpowiednich organów Atlas Estates Kaduri-Shasha b dzie wymagana jedynie na dokonanie czynno ci, które w sposób istotny odbiegaj od za o e Projektu Volán okre lonych w umowie.

Umowa z dnia 18 stycznia 2007 r. zawarta pomiędzy Atlas Estates Kaduri-Shasha a Bálint és Társa Építészek Irodája Kft.

Zgodnie z umow , Bálint és Társa Építészek Irodája Kft zobowi za a si do wykonania projektu oraz sprawowania nadzoru inwestorskiego nad procesem budowy budynków mieszkalnych i biurowych oraz hotelu. Wynagrodzenie nale ne na rzecz Bálint és Társa Építészek Irodája Kft wynosi 390.000.000 HUF plus VAT.

S›owacja

Umowy dotycz ce Projektu Vajnory

Umowa o zarządzanie z dnia 30 grudnia 2005 r. zawarta pomiędzy EASTFIELD a.s. a Circle Slovakia

Zgodnie z umow , EASTFIELD a.s. wiadczy us ugi doradztwa gospodarczego oraz organizacyjnego na rzecz Circle Slovakia w zakresie Projektu Vajnory. Umowa zosta a zawarta na czas nieokre lony. Roczne wynagrodzenie p atne na rzecz EASTFIELD a.s. zostanie zmienione dnia 24 wrze nia 2007 r. na kwot 115.020 EUR. Ponadto na rzecz EASTFIELD a.s. zosta a wyp acona rycza towa kwota 30.000 EUR za us ugi wiadczone w zwi zku z opracowaniem bie cych procedur biznesowych.

Umowy dotycz ce Projektu Ba•ta

Umowa darowizny nieruchomości z dnia 11 września 2006 r. zawarta pomiędzy EASTFIELD a.s. a Slovak Trade Company

Umowa przewiduje dokonanie przez EASTFIELD a.s. darowizny na rzecz Slovak Trade w postaci cz ci nieruchomo ci przeznaczonej na cele Projektu Ba•ta, po o onej przy ulicy Tovarenska w Koszycach na S owacji.

Umowa sprzedaży nieruchomości z dnia 7 września 2006 r. zawarta pomiędzy EASTFIELD a.s. a Slovak Trade Company

Umowa przewiduje dokonanie przez EASTFIELD a.s. sprzeda y na rzecz Slovak Trade cz ci nieruchomo ci przeznaczonej na cele Projektu Ba•ta, po o onej przy ulicy Tovarenska w Koszycach na S owacji za cen 25.000.000 SKK (plus 19% VAT)

Umowa nabycia nieruchomości z dnia 10 października 2006 r. zawarta pomiędzy Kenalside Limited a AEIBV

Umowa przewiduje dokonanie przez Kendalside Limited sprzeda y na rzecz AEIBV 50% akcji w spó ce EASTFIELD ATLAS a.s (poprzednia nazwa: Slovak Investment Development a.s.) za cen 50.000.000 SKK. Strony ponadto postanowi y, e: (i) pozosta a cz udzia (tj. 50%) zostanie sprzedana Eastfield Holding (Cyprus) Limited, oraz (ii) EASTFIELD ATLAS a.s (poprzednia nazwa: Slovak Investment Development a.s.) b dzie przys ugiwa o wy czne prawo do przej wszelkich projektów, których nabycie na terytorium S owacji rozwa a którakolwiek ze stron umowy.

Istotne post powania s dowe i arbitra owe

Spó›ki Grupy

Decyzja administracyjna dotycząca obciążenia rachunków bankowych Atlas Estates (Moszkva)

W dniu 3 grudnia 2007 r., w gierski organ nadzoru podatkowego ustanowi obci enia na rachunkach bankowych Atlas Estates (Moszkva) prowadzonych w HUF oraz EUR przez z o enie zlecenia bezpo redniego obci enia rachunku kwot 95.283.010 HUF (tj. oko o 366.000 EUR). W Dacie Prospektu, wobec uiszczenia przez Atlas Estates (Moszkva) nale no ci podatkowych, toczy si post powanie w sparwie zniesienia obci e rachunków Atlas Estates (Moszkva).

Postępowanie administracyjne, którego stroną jest Atlas Estates (Dekan)

W dniu 3 lipca 2007 r. w gierski organ nadzoru podatkowego na o y op at skarbow na Atlas Estates (Dekan) w kwocie 95.283.010 HUF (tj. oko o 366.000 EUR). Powy sza decyzja o na o eniu op aty skarbowej sta a si prawomocna w dniu 18 lipca 2007 r. W zwi zku z powy szym istnieje ryzyko, e decyzja ta zostanie wykonana przez w gierski organ nadzoru podatkowego poprzez z o enie zlecenia bezpo redniego obci enia rachunków Atlas Estates (Dekan) kwot 95.283.010 HUF. Atlas Estates (Dekan) z o y za alenie na decyzj organu podatkowego argumentuj c , e na o enie op aty skarbowej w kwocie 95,283,010 HUF by o niezgodne z prawem i wnosz c o skorygowanie danej kwoty do nale nej sumy 19,043,802 HUF. Post powanie administracyjne jest nadal w toku w Dacie Prospektu.

Poza wskazanymi powy ej post powaniami, w okresie ostatnich 12 miesi cy nie toczy y si (ani nie tocz si obecnie) post powania s dowe, arbitra owe ani post powania przed organami rz dowymi, które mia y istotny wp yw na sytuacj finansow lub rentowno Grupy. Poza opisanymi powy ej post powaniami, nie istnieje zagro enie wszcz cia post powa s dowych lub arbitra owych, które mia yby istotny wp yw na sytuacj finansow lub rentowno Grupy przez lub przeciwko Grupie.

Doradca finansowy

UniCredit CA IB Polska Sp. z o.o. z siedzib przy ul. Emilii Plater 53, Warszawa, wiadczy okre lone us ugi doradztwa finansowego na rzecz Spó ki w zwi zku z wprowadzeniem Akcji Dopuszczanych do obrotu na GPW.

Doradcy prawni Spó ki

Doradc prawnym Emitenta w zakresie prawa wyspy Guernsey jest kancelaria Ozannes z siedzib pod adresem PO Box 186, 1 Le Marchant Street, St. Peter Port, Guernsey GY1 4HP.

Weil, Gotshal & Manges … Pawe Rymarz Sp k., z siedzib przy ul. Emilii Plater 53, Warszawa, pe ni funkcj doradcy prawnego Spó ki w zakresie polskiego prawa w zwi zku z wprowadzeniem Akcji Dopuszczanych do obrotu na GPW.

Doradc prawnym Emitenta w zakresie prawa w gierskiego jest kancelaria Nagy és Trócsányi gyvédi Iroda z siedzib w Ugocsa utca 4/B, H-1126 Budapeszt.

Doradc prawnym Emitenta w zakresie prawa s owackiego jest Roland Uhrina z kancelarii Law Office Uhrina Reken Potoma z siedzib w Ventúrska 1, 811 01 Bratys awa.

Doradc prawnym Emitenta w zakresie prawa rumu skiego jest kancelaria Mu at & Asocia ii Attorneys at Law z siedzib w 43 Aviatorilor Blvd., 1st District, Code 011853, Bukareszt.

Rzeczoznawca maj tkowy

Rzeczoznawc maj tkowym, który sporz dzi obj ty niniejszym Prospektem raport z wyceny nieruchomo ci Grupy zgodnie z mi dzynarodowymi standardami RICS jest Cushman Wakefield.

Inne

W okresie 12 miesi cy poprzedzaj cych dat niniejszego Prospektu adna osoba (z wyj tkiem profesjonalnych doradców Spó ki ujawnionych w niniejszym Prospekcie oraz kontrahentów Spó ki) nie otrzyma a od Spó ki, po rednio ani bezpo rednio; ani nie zawar a porozumie (ujawnionych w niniejszym Prospekcie) zgodnie z którymi mia a otrzyma , po rednio lub bezpo rednio, od Spó ki lub jakiejkolwiek innej spó ki Grupy, z chwil lub po zako czeniu procesu dopuszczania Akcji do obrotu na GPW, adnego z poni szych:

(i) wynagrodzenia w kwocie dziesi ciu tysi cy funtów brytyjskich (10.000 GBP) lub wi kszej kwoty z tytu u takiego wynagrodzenia (lub jej równowarto ci w innej walucie);

(ii) papierów warto ciowych wyemitowanych przez Spó k o warto ci dziesi ciu tysi cy funtów brytyjskich (10.000 GBP) (lub jej równowarto ci w innej walucie) lub wi kszej kwoty, obliczonej w odniesieniu do ceny emisyjnej; ani

(iii) adnych innych korzy ci ani wiadcze o warto ci dziesi ciu tysi cy funtów brytyjskich (10.000 GBP) (lub jej równowarto ci w innej walucie) lub wi kszej kwoty, na dzie zako czenia procesu dopuszczania Akcji do obrotu na GPW.

OŚWIADCZENIA PODMIOTÓW ODPOWIEDZIALNYCH ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE

O WIADCZENIE STOSOWNIE DO ROZPORZ DZENIA KOMISJI (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r.

Spó ka ponosi odpowiedzialno za tre niniejszego Prospektu oraz o wiadcza, e zgodnie z jej najlepsz wiedz i przy do o eniu nale ytej staranno ci by zapewniony taki stan, informacje zawarte w Prospekcie, s prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w Prospekcie nie pomini to niczego, co mog oby wp yn na jego znaczenie.

W imieniu Atlas Estates Limited

_____	_____
Quentin Spicer	**Shelagh Mason**
Dyrektor Niewykonawczy	**Dyrektor Niewykonawczy**
_____	_____
Michael Stockwell	**Helmut Tomanec**
Dyrektor Niewykonawczy	**Dyrektor Niewykonawczy**

O WIADCZENIE AMC

JAKO PODMIOTU SPORZĄDZAJĄCEGO INFORMACJE ZAWARTE W OKREŚLONYCH CZĘŚCIACH PROSPEKTU EMISYJNEGO

Dzia aj c w imieniu AMC o wiadczam, i zgodnie z moj najlepsz wiedz i przy do o eniu nale ytej staranno ci, by zapewni taki stan, informacje zawarte w wymienionych poni ej cz ciach prospektu emisyjnego, za które AMC jest odpowiedzialna, s prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w cz ciach tych nie pomini to niczego, co mog oby wp ywa na ich znaczenie.

Odpowiedzialno AMC jest ograniczona do informacji zawartych w Rozdziale •OGólny Zarys Działalności GrupyŽ Prospektu.

W imieniu AMC

_____

REPRESENTATION of Ozannes

ACTING AS THE ENTITY PREPARING THE INFORMATION PROVIDED FOR IN SPECYFIC SECTIONS OF THE PROSPECTUS

Acting on behalf of Ozannes, I hereby represent, that to the best of my knowledge and having exercised reasonable care to ensure that such is the case, the information contained in the below referenced sections of the Prospectus for which Ozannes is responsible, is accurate, true and in accordance with the facts and contains no omission likely to affect its import.

Ozannes• liability shall be limited to the information included in Chapter •Shares and Share CapitalŽ of this Prospectus, as far as it applies to Guernsey law and the Chapter •TaxationŽ, in section •Guernsey TaxationŽ of this Prospectus. Provided always that this representation is strictly limited to matters in respect of Guernsey law and not in relation to any questions of fact whatsoever.

On behalf of Ozannes

_____

T UMACZENIE PRZYSI G E Z J ZYKA ANGIELSKIEGO

O WIADCZENIE Ozannes

JAKO PODMIOTU SPORZ DZAJ CEGO INFORMACJE ZAWARTE W OKRE LONYCH CZ CIACH PROSPEKTU EMISYJNEGO

Dzia aj c w imieniu Ozannes o wiadczam, i zgodnie z moj najlepsz wiedz i przy do o eniu nale ytej staranno ci, by zapewni taki stan, informacje zawarte w wymienionych poni ej cz ciach niniejszego Prospektu, za które Ozannes jest odpowiedzialny, s prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w cz ciach tych nie pomini to niczego, co mog oby wp ywa na ich znaczenie.

Odpowiedzialno Ozannes jest ograniczona do informacji zawartych w Rozdziale •Akcje i Kapitał ZakładowyŽ niniejszego Prospektu, w zakresie, w jakim dotycz one regulacji prawa Guernsey oraz w Rozdziale •OpodatkowanieŽ, w punkcie •Opodatkowanie na GuernseyŽ niniejszego Prospektu. Zawsze z zastrze eniem, e niniejsze o wiadczenie jest ograniczone do spraw dotycz cych regulacji prawa Guernsey a nie w stosunku do jakichkolwiek kwestii faktycznych.

O WIADCZENIE Weil, Gotshal & Manges

JAKO PODMIOTU SPORZ DZAJ CEGO INFORMACJE ZAWARTE W OKRE LONYCH CZ CIACH PROSPEKTU EMISYJNEGO

Dzia aj c w imieniu Weil, Gotshal & Manges o wiadczam, i zgodnie z moj najlepsz wiedz i przy do o eniu nale ytej staranno ci, by zapewni takstan, informacje zawarte w wymienionych poni ej cz ciach niniejszego Prospektu, za które Weil, tshal & Manges jest odpowiedzialny, s prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w cz ciach tych nie pomini to niczego, co mog oby wp ywa na ich znaczenie.

Odpowiedzialno Weil, Gotshal & Manges jest ograniczona do nast puj cych cz ci Prospektu:

- w Rozdziale OE*toczenie rynkowe i prawne*Ž, punkt OE*toczenie prawne*Ž, OE*olska*Ž; oraz
- w Rozdziale OE*gulacje dotycz*ce rynku kapitałowego*Ž*, w zakresie opisu prawa polskiego; oraz
- w Rozdziale O*Ppodatkowanie*Ž, punkt O*Ppodatkowanie w Polsce*Ž.

W imieniu Weil, Gotshal & Manges

_____

O WIADCZENIE Nagy és Trócsányi gyvédi Iroda

JAKO PODMIOTU SPORZ DZAJ CEGO INFORMACJE ZAWARTE W OKRE LONYCH CZ CIACH PROSPEKTUEMISYJNEGO

Dzia aj c w imieniu Nagy és Trócsányi gyvédi Iroda wiadczam, i zgodnie z moj najlepsz wiedz i przy do o eniu nale ytej staranno ci, by zapewni takstan, informacje zawarte w wymienionych poni ej cz ciach niniejszego Prospektu, za które Nagy és Trócsányi gyvédi Iroda jest odpowiedzialny, s prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w cz ciach tych nie pomini to niczego, co mog oby wp ywa na ich znaczenie.

Odpowiedzialno Nagy és Trócsányi gyvédi Irodajest ograniczona do informacji zawartych w Rozdziale OE*toczenie rynkowe i prawne*Ž, punkt OE*toczenie prawne*Ž, OE*gryŽ* niniejszego Prospektu.

W imieniu Nagy és Trócsányi Ügyvédi Iroda

_____

O WIADCZENIE Rolad Urina

JAKO PODMIOTU SPORZ DZAJ CEGO INFORMACJE ZAWARTE W OKRE LONYCH CZ CIACH PROSPEKTU EMISYJNEGO

Dzia aj c w imieniu Rolad Uhrina o wiadczam, i zgodnie z moj najlepsz wiedz i przy do o eniu nale ytej staranno ci, by zapewni taki stan, informacje zawarte w wymienionych poni ej cz ciach niniejszego Prospektu, za które Rolad Uhrina jest odpowiedzialny, s prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w cz ciach tych nie pomini to niczego, co mog oby wp ywa na ich znaczenie.

Odpowiedzialno Rolad Uhrina jest ograniczona do informacji zawartych w Rozdziale „*Otoczenie rynkowe i prawne*", punkt „*Otoczenie prawne*", „*Rumunia*" niniejszego Prospektu.

W imieniu Roland Uhrina

_____

O WIADCZENIE Mu at & Asocia ii Attorneys at Law

JAKO PODMIOTU SPORZ DZAJ CEGO INFORMACJE ZAWARTE W OKRE LONYCH CZ CIACH PROSPEKTU EMISYJNEGO

Dzia aj c w imieniu Mu at & Asocia ii Attorneys at Law o wiadczam, i zgodnie z moj najlepsz wiedz i przy do o eniu nale ytej staranno ci, by zapewni taki stan, informacje zawarte w wymienionych poni ej cz ciach niniejszego Prospektu, za które Mu at & Asocia ii Attorneys at Law jest odpowiedzialny, s prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w cz ciach tych nie pomini to niczego, co mog oby wp ywa na ich znaczenie.

Odpowiedzialno Mu at & Asocia ii Attorneys at Law jest ograniczona do informacji zawartych w Rozdziale „*Otoczenie rynkowe i prawne*", punkt „*Otoczenie prawne*", „*Rumunia*" niniejszego Prospektu.

W imieniu Muşat & Asociaţii Attorneys at Law

_____

DEFINICJE

O ile kontekst nie stanowi inaczej, poni sze definicje maj zastosowanie w ca ym Prospekcie:

Siedziba	siedziba Spó ki pod adresem: Royal Bank Place, 1 Glategny Esplanade, St. Peter Port, Guernsey GY1 2HJ
Administrator	BNP Paribas Fund Services (Guernsey) Limited
AEIBV	Atlas Estates Investment B.V., spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa holenderskiego z siedzib w Amsterdamie
AIM	*Alternative Investment Market,* alternatywny rynek inwestycyjny prowadzony przez Londy sk Gie d Papierów Warto ciowych
Akcje Dopuszczane	38.530.722 Akcji Spó ki, ka da o warto ci nominalnej 0,01 EUR, dopuszczone do obrotu na AIM
Akcje Spółki, Akcje, Akcje Zwykłe	akcje zwyk e o warto ci nominalnej 0,01 EUR ka da w kapitale zak adowym Atlas
Akcjonariusze	akcjonariusze Spó ki
Akcjonariusze AMC	akcjonariusze AMC b d cy cz onkami Grup Za o ycieli
AMC, Atlas Management Company lub Zarządzający Majątkiem	Atlas Management Company Limited, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa Guernsey, zarejestrowana pod numerem 44386
AMC Poland	Atlas Management Company (Poland) Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie
ATL Colosseum	ATL Colosseum SRL, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa rumu skiego z siedzib w Bukareszcie
Atlas Estates (Cybernetyki)	Atlas Estates (Cybernetyki) Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie
Atlas Estates (Dékán)	Atlas Estates (Dékán) Ingatlanforgalmazo Kft, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa w gierskiego z siedzib w Budapeszcie
Atlas Estates (Kaduri Shasha)	Atlas Estates Kaduri- Shashsa Ingatlanforgalmazó Zártköruen Muködo Részvénytársaság, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa w gierskiego z siedzib w Budapeszcie
Atlas Estates Limited EEOD	Atlas Estates Limited EEOD, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa bu garskiego z siedzib w Sofii
Atlas Estates (Millennium)	Atlas Estates (Millennium) Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie
Atlas Estates (Moszkva)	Atlas Estates (Moszkva) Kft, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa w gierskiego z siedzib w Budapeszcie
Atlas Estates (Sadowa)	Atlas Estates (Sadowa) Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie
Atlas Estates (Vágány)	Atlas Estates (Vágány), Kft, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa w gierskiego z siedzib w Budapeszcie
Atlas Estates CF Plus 1	Atlas Estates CF Plus 1 Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie
Atlas Estates Coöperatief	Atlas Estates Coöperatief U.A., zwi zek spó dzielczy zawi zany na mocy przepisów prawa holenderskiego z siedzib w Amsterdamie
Atlas Estates 1	Atlas Estates 1 Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie
Atlas Estates 2	Atlas Estates 2 Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie
Atlas, Spółka lub Emitent	Atlas Estates Limited, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa Guernsey, zarejestrowana w Greffe pod numerem 44284
ATN	aktywa trwa e netto

Biegli Rewidenci	PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie, Al. Armii Ludowej 14, 00-638 Warszawa, Polska
BUBOR	Budapeszt Interbank Offered Rate - referencyjna stopa oprocentowania po yczek mi dzybankowych w Budapeszcie
Budynek Biurowy Atlas House	budynek biurowy Atlas House w Sofii, po o ony przy 53-55 Totleben bulevard b d cy po rednio w asno ci Altas Estates Limited EOOD (wcze niej Budynek Biurowy BSR)
Budynek Biurowy Metropol	budynek biurowy Metropol w Budapeszcie, po o ony przy T zer Utca 41, 1134 Budapeszt, b d cy w asno ci Cap East
Budynek Biurowy Moszkva	budynek biurowy Moszkva w Budapeszcie, po o ony przy Margit Körut 105, b d cy w asno ci Altas Estates (Dékán)
Całkowicie Rozwodniony Kapitał Zakładowy	ca kowicie rozwodniony kapita zak adowy Spó ki, który tworzy 53.930.199 Akcji, przy za o eniu pe nego wykonania Warrantów
Cap East	Cap East Kft, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa w gierskiego z siedzib w Budapeszcie
Capital Art Apartments	Capital Art Apartments Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie
Cena Emisyjna AIM	Cena emisyjna Akcji w ramach Oferty AIM stanowi ca równowarto 5,01 EUR (lub 3,41 GBP) za Akcj
Centrum Ligetváros	kompleks biurowo-handlowy w Budapeszcie, usytuowany przy Dembinszky Utca 12, 1070 Budapeszt, b d cy w asno ci Ligetváros
CI-2005	CI-2005 Investments Ingatlanberuházó Kft, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa w gierskiego z siedzib w Budapeszcie
Circle Slovakia	Circle Slovakia s.r.o, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa s owackiego z siedzib w Bratys awie
City Code	UK City Code on Takeovers and Mergers (Kodeks Brytyjski Fuzji i Przej)
Combined Code	po czony kodeks adu korporacyjnego wydany przez Rad Sprawozdawczo ci Finansowej (*Financial Reporting Council*) w Wielkiej Brytanii
Craiova Mall Investitii	Craiova Mall Investitii SRL, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa rumu skiego z siedzib w Bukareszcie
CREST	skomputeryzowany system obs ugiwany przez CRESTCo, za którego po rednictwem papiery warto ciowe mog by przechowywane i przenoszone w formie niematerialnej
CYP	funt cypryjski, prawny rodek p atniczy Republiki Cypryjskiej
Darenisto	Darenisto Limited, spó ka z ograniczon odpowiedzialno ci zawi zana na mocy przepisów prawa cypryjskiego z siedzib w Nikozji, Cypr
Dni pełne	w odniesieniu do okresu zawiadomienia, o którym mowa w Statucie, oznaczaj okres z wy czeniem dnia dokonania zawiadomienia lub dnia, w którym zostaje ono uznane za dokonane, oraz ostatniego dnia okresu zawiadomienia lub dnia, w którym ma wej ono w ycie
Doradca Inwestycyjny	RP Capital UK Limited
DPM	DPM Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie
Dyrektor lub Dyrektorzy	cz onek lub cz onkowie Rady Spó ki
Dyrektorzy AMC	dyrektorzy AMC

Dyrektywa w sprawie prospektu	dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w zwi zku z publiczn ofert lub dopuszczeniem do obrotu papierów warto ciowych i zmieniaj ca dyrektyw 2001/34/WE
Dz. U.	Dziennik Ustaw Rzeczypospolitej Polskiej
Eastfield Atlas	Eastfield Atlas a.s., spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa s owackiego z siedzib w Bratys awie
EdR Real Estate	Edmond de Rothschild Real Estate (Eastern Europe) S.C. A. SICAR z siedzib w: Luksemburgu
Elran	Elran (D.D.) Real Estate Ltd, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa izraelskiego
Ero-Gate	Ero-Gate Sp. z o.o. w likwidacji z siedzib w Warszawie
EUR lub Euro	prawny rodek p atniczy w dwunastu krajach Unii Gospodarczej i Walutowej, tj. w Austrii, Belgii, Finlandii, Francji, Grecji, Hiszpanii, Holandii, Irlandii, Luksemburgu, Niemczech, Portugalii i W oszech
EURIBOR	*Euro Interbank Offered Rate,* dzienna stopa referencyjna oparta o rednie oprocentowanie, wed ug którego banki po yczaj innym bankom niezabezpieczone rodki pieni ne na hurtowym rynku walutowym strefy Euro (lub rynku mi dzybankowym)
Euroclear	Euroclear Bank z siedzib w Brukseli przy 1 Boulevard de Roi Albert
Felikon	Felikon Ingatlankezelö ès Hasznositó Kft, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa w gierskiego z siedzib w Budapeszcie
GBP	funt szterling, prawny rodek p atniczy w Wielkiej Brytanii
GPW	Gie da Papierów Warto ciowych w Warszawie, Polska
Grupa Izaki	podmioty kontrolowane przez pana Rona Izaki, w tym podmioty stowarzyszone tych spó ek oraz spó ki kontrolowane przez BCH-Brack Capital Holdings oraz BCRE-Izaki (Netherlands) XI B.V.
Grupa Kapitałowa lub Grupa, Spółki Grupy	Spó ka i jej podmioty zale ne
Grupa Kapitałowa RP	grupa spó ek, któr tworz RP Capital UK Limited, RP Explorer Master Fund, RP Partners Fund oraz spó ki stowarzyszone lub zarz dzaj ce okre lonymi spó kami stowarzyszonymi
Grupa RP Capital	RP Capital UK Limited z siedzib w Londynie
Grzybowska Centrum	Grzybowska Centrum Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie
GUS	G ówny Urz d Statystyczny
Heptagon	S.C. ATL Heptagon z siedzib w Bukareszcie
HGC	HGC S.A. z siedzib w Warszawie
Hilton International	Hilton International Co., spó ka zawi zana na mocy prawa stanu Delaware, USA
Hilton Hotel	Hilton Warsaw & Convention Centre, hotel pi ciogwiazdkowy usytuowany w Warszawie przy ul. Grzybowskiej 63, którego w a cicielem jest HGC
Hotel Golden Tulip	Hotel Golden Tulip w Bukareszcie, czterogwiazdkowy hotel usytuowany przy 166 Calea Victoriei w Bukareszcie, Rumunia, b d cy w asno ci S.C. DNB Victoria Tower S.R.L.

HPO	HPO Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie
HUF	forint w gierski, prawny rodek p atniczy w Republice W gierskiej
IbnGR	Instytut Bada nad Gospodark Rynkow
Ikarus Industrial Park	Ikarus Industrial Park w Budapeszcie, usytuowany przy Arany János u. 53, 1160 Budapeszt, b d cy w asno ci Felikon
Immobul EOOD	Atlas Estates Limited EOOD, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa bu garskiego z siedzib w Sofii
Instrument Warrantu	instrument warrantu wyemitowany przez Spó k w dniu 23 lutego 2006 r., którego streszczenie zawiera Rozdział *„Akcje i kapitał zakładowy”*
Kadra Zarządzająca	dyrektorzy AMC (w tym cz onkowie Komitetu Inwestycyjnego) oraz najwy sze kierownictwo AMC
Kalipi	Kalipi Holdings Limited, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa cypryjskiego z siedzib w Nikozji, Cypr
Kodeks cywilny	Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. … Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r. Nr 16, poz. 93, ze zmianami)
Komitet Inwestycyjny	Komitet Inwestycyjny AMC
Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych lub KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Warto ciowych S.A. z siedzib w Warszawie
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
KW	ksi ga wieczysta
Ligetváros	Ligetváros Kereskedelmi es Szolgáltato Kozpont Kft, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa w gierskiego z siedzib w Budapeszcie
Łączny Zwrot z Inwestycji Akcjonariuszy	suma Wzrostu NAV oraz kwoty równej ca kowitej dywidendzie oraz innym kwotom do podzia u przypadaj cym za Akcj , og oszonym lub wyp aconym za dany okres obrachunkowy, wyra ona jako procent NAV na Akcj na koniec poprzedniego okresu obrachunkowego
Megarom Line	S.C. Megarom Line SRL, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa rumu skiego z siedzib w Bukareszcie
Millennium Plaza	budynek Millennium Plaza w Warszawie, usytuowany przy Al. Jerozolimskich 123 stanowi cy w asno Atlas Estates (Millennium)
Minimalna stopa zwrotu	12% lub gdy NAV na Akcj Zwyk na pocz tku danego okresu obrachunkowego jest mniejsza od poprzedniej najwy szej NAV (za dowolny okres obrachunkowy, najwy sza Pocz tkowa NAV Grupy na Akcj oraz NAV na Akcj na pocz tku ka dego poprzedniego okresu obrachunkowego od momentu dopuszczenia do obrotu na AIM, w ka dym wypadku skorygowana o wszystkie potr cone dywidendy, które zosta y lub zostan og oszone do wyp aty lub zosta y lub zostan zap acone za wszystkie kolejne okresy przypadaj ce przed danym okresem obrachunkowym), taka stopa obliczana jest wed ug nast puj cego wzoru: $\text{min. stopa zwrotu} = \frac{(\text{skorygowana min. stopa zwrotu} \times \text{NAV Akcja})}{\text{NAV} \times \text{Akcja}}$ (wyra ona jako procent)
MSR	Mi dzynarodowe Standardy Rachunkowo ci
MSSF	Mi dzynarodowe Standardy Sprawozdawczo ci Finansowej zatwierdzone

	przez Uni Europejsk
Muşat & Asociaţii Attorneys at Law	Mu at & Asocia ii Attorneys at Law z siedzib w 43 Aviatorilor Blvd., 1st District, Code 011853, Bukareszt, Rumunia
NBP	Narodowy Bank Polski
Nagy és Trócsányi Űgyvédi Iroda	Nagy és Trócsányi gyvédi Iroda z siedzib w Ugocsa utca 4/B, H-1126 Budapeszt, W gry
Nieruchomość Solaris	handlowo-mieszkaniowy projekt dewelo erski, który b dzie realizowany na nieruchomo ci po o onej w Bukareszcie przy ul. Electronicii 25, obr b nr 2, b d cej w asno ci Megarom Line
Nieruchomość Voluntari	projekt deweloperski w Bukareszcie przy Voluntari, Pipera, który zostanie zrealizowany na nieruchomo ci b d cej w asno ci World Real Estate
Niezbadana Skonsolidowana Skrócona Śródroczna Informacja Finansowa	Niezbadana Skonsolidowana Skrócona ródroczna Informacja Finansowa za okres 6 miesi cy zako czonych 30 czerwca 2007 r., sporz dzona zgodnie z 34 Mi dzynarodowym Standardem Rachunkowo ci
Odbiorcy Warrantów	Zarz dzaj cy Maj tkiem i Dyrektorzy AMC
Oferta AIM	oferta Akcji przeprowadzona w zwi zku z dopuszczeniem Akcji na AIM w dniu 1 marca 2006 r.
Ordynacja podatkowa	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. … Ordynacja podatkowa (tekst jednolity: Dziennik Ustaw z 2005 r. Nr 8, poz. 60, ze zmianami)
Ozannes	Ozannes z siedzib pod adresem PO Box 186, 1 Le Marchant Street, St. Peter Port, Guernsey GY1 4HP
Pierwotny Portfel	udzia y w nieruchomo ciach nabyte przez Spó k od Za o ycieli w dniu 1 marca 2006 r.
Platinum Towers	Platinum Towers Sp. z o.o. (wcze niej HPA Sp. z o.o.) z siedzib w Warszawie
PLN lub polski złoty	polski z oty, prawny rodek p atniczy w Rzeczypospolitej Polskiej, wprowadzony do obrotu pieni nego w dniu 1 stycznia 1995 r.
Polscy Akcjonariusze	podmioty b d ce faktycznymi w a cicielami (*beneficial owners*) Akcji Zwyk ych zdeponowanych na rachunkach papierów warto ciowych prowadzonych przez uczestników KDPW
Portfel	portfel obejmuj cy udzia y w nieruchomo ciach b dzie w asno ci Spó ek Grupy
Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi	Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. … Prawo o publicznym obrocie papierami warto ciowymi (Dz. U. z 2002 r. Nr 49, poz. 447, ze zmianami)
Prawo ochrony środowiska, POŚ	Ustawa z dnia 27 kwietnia 2001 r. … Prawo ochrony rodowiska (Dz. U. z 2006 r. Nr 129, poz. 902, z pó niejszymi zmianami)
Prawo wodne	Ustawa z dnia 18 lipca 2001 r. … Prawo wodne (Dz. U. z 2005 r. Nr 239, poz. 219, z pó niejszymi zmianami)
Projekt Atrium Homes	budynek mieszkalny, który zostanie wybudowany w Budapeszcie przy Hun utca 4.B, obr b nr 13; na nieruchomo ci b d cej w asno ci CI-2005
Projekt Bašta	projekt deweloperski, który b dzie realizowany na nieruchomo ci po o onej przy ul. Tovarenskiej w Koszycach, S owacja, której w a cicielem jest Slovak Trade
Projekt Capital Art Apartments	budynek mieszkalny, który zostanie wybudowany w Warszawie przy ul. Gie dowej 4 na nieruchomo ci b d cej w asno ci Capital Art Apartments

Projekt Kokoszki	planowany mieszkaniowo-handlowy projekt deweloperski o cznej powierzchni u ytkowej brutto 130.000 m², który ma zosta zrealizowany w Gda sku
Projekt Platinum Towers	projekt trzech wielopoziomowych budynków mieszkalnych, które zostan wybudowane w Warszawie przy ul. Grzybowskiej na nieruchomo ci b d cej w asno ci HPO i Platinum Towers
Projekt Platinum Towers I i II	projekt dwóch wielopoziomowych wie owców, które zostan wybudowane w Warszawie przy ul. Grzybowskiej na nieruchomo ci b d cej w u ytkowaniu wieczystym Platinum Towers
Projekt Platinum Tower III	projekt wielopoziomowego budynku mieszkalnego, który zostanie wybudowany w Warszawie przy ul. Grzybowskiej na nieruchomo ci b d cej w asno ci HPO
Projekt Vajnory	projekt deweloperski w Bratys awie przy Pri Starom Letisku, okr g Vajnory, który zostanie zrealizowany na nieruchomo ci b d cej w asno ci Circle Slovakia
Projekt Városliget	projekt deweloperski, który zostanie zrealizowany na nieruchomo ci b d cej w asno ci Városliget, po o ony w Budapeszcie przy Rottenbiller u. 31 i 33, 1070
Projekt Volán	projekt deweloperski, który zostanie zrealizowany na nieruchomo ci b d cej w asno ci Atlas Estates (Kaduri-Shasha) po o ony w Budapeszcie przy Szabolcs u.13
Projekt Zielono	budynek mieszkalny, który zostanie wybudowany w Warszawie przy ul. Przasnyskiej 9 na nieruchomo ci b d cej w asno ci Zielono
Properpol	Properpol Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie
Prospekt	niniejszy prospekt
Rada lub Dyrektorzy	dyrektorzy Spó ki, a tak e dowolny nale ycie utworzony przez nich komitet
Raport z wyceny CW	raport(y) z wyceny nieruchomo ci wchodz cych w sk ad Portfela sporz dzony przez Rzeczoznawc Maj tkowego Maj tkowego stanowi cy za cznik nr 2 do Prospektu
Regulamin AIM	regulamin obowi zuj cy spó ki notowane na AIM i wybranych przez nie doradców, wydany przez Londy sk Gie d Papierów Warto ciowych
Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych, Regulamin GPW	regulamin GPW uchwalony uchwa Rady GPW nr 1/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 r. oraz szczegó owe regulacje GPW
Roland Uhrina	doradca prawny Emitenta w zakresie prawa s owackiego, z kancelarii Law Office Uhrina Reken Potoma z siedzib w Ventúrska 1, 811 01 Bratys awa, S owacja
RON	lej rumu ski, prawny rodek p atniczy w Republice Rumu skiej
Rozporządzenie 809	Rozporz dzenie Komisji (WE) Nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonuj ce dyrektyw 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, w czenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam
Rozporządzenie Rady w sprawie koncentracji	Rozporz dzenie Rady (WE) Nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 r. w sprawie kontroli koncentracji przedsi biorstw (Dziennik Urz dowy UE z dnia 19 stycznia 2004 r.)
Rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych	Rozporz dzenie Ministra Finansów z dnia 19 pa dziernika 2005 r. w sprawie informacji bie cych i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów warto ciowych (Dz. U. z 2005 r. Nr 209, poz. 1774,

	ze zmianami)
Rozporządzenie w sprawie ogólnych zezwoleń dewizowych	Rozporz dzenie Ministra Finansów z dnia 3 wrze nia 2002 r. w sprawie ogólnych zezwole dewizowych (Dz. U. z 2002 r. Nr 154, poz. 1273, ze zmianami)
Rzeczoznawca Majątkowy, CW	Cushman & Wakefield Deak Polota Deak Ferenc utca 15 Budapeszt 1052, W gry
Sadowa Business Park	budynek biurowy w Gda sku, po o ony przy ul. Sadowej 8, b d cy w asno ci Atlas Estates (Sadowa)
SKK	korona s owacka, prawny rodek p atniczy w Republice S owackiej
Slovak Trade	Slovak Trade Company s.r.o., spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa s owackiego z siedzib w Bratys awie
Statut	oznacza nast puj ce dokumenty korporacyjne Spó ki: Articles of Association oraz Memorandum of Association
Trilby	Trilby BV, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa holenderskiego z siedzib w Amsterdamie
UE	Unia Europejska
UK lub Zjednoczone Królestwo	Zjednoczone Królestwo Wielkiej Brytanii i Irlandii Pó nocnej
Umowa Zarządzania Majątkiem	umowa w sprawie wiadczenia us ug doradczych i zarz dzania maj tkiem z dnia 24 lutego 2006 r., zawarta mi dzy Spó k a AMC, której podsumowanie zawiera Rozdzia *Transakcje z podmiotami powiązanymi*
Umowy emisji Warrantów	umowy, z których ka da zosta a zawarta 23 lutego 2006 r. mi dzy Spó k a ka dym z Odbiorców Warrantów w sprawie emisji Warrantów na rzecz Odbiorców Warrantów
UOKiK	Urz d Ochrony Konkurencji i Konsumentów
Ustawa o gospodarce nieruchomościami	Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomo ciami (Dz. U. z 2004 r. Nr 261, poz. 2603, z pó niejszymi zmianami)
Ustawa o księgach wieczystych i hipotece	Ustawa z dnia 6 lipca 1982 r. o ksi gach wieczystych i hipotece (Dz. U. z 2001 r. Nr 124, poz. 1361, z pó niejszymi zmianami)
Ustawa o kształtowaniu ustroju rolnego	Ustawa z dnia 11 kwietnia 2003 r. o kszta towaniu ustroju rolnego (Dz. U. z 2003 r. Nr 64, poz. 592)
Ustawa o lasach	Ustawa z dnia 28 wrze nia 1991 r. o lasach (Dz. U. z 2005 r. Nr 45, poz. 435, z pó niejszymi zmianami)
Ustawa o nabywaniu nieruchomości przez cudzoziemców	Ustawa z dnia 4 marca 1920 r. o nabywaniu nieruchomo ci przez cudzoziemców (Dz. U. z 2004 r. Nr 167, poz. 1758, z pó niejszymi zmianami)
Ustawa o nadzorze nad rynkiem kapitałowym	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapita owym (Dz. U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1537)
Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1538)
Ustawa o ochronie gruntów rolnych i leśnych	Ustawa z dnia 3 lutego 1995 r. o ochronie gruntów rolnych i le nych (Dz. U. z 2004 r. Nr 121, poz. 1266, z pó niejszymi zmianami)

Ustawa o ochronie konkurencji i konsumentów	Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. w sprawie ochrony konkurencji i konsumentów (Dz. U. z 2007 r. Nr 50, poz. 331, ze zmianami)
Ustawa o ochronie praw lokatorów	Ustawa z dnia 21 czerwca 2001 r. o ochronie praw lokatorów, mieszkaniowym zasobie gminy o zmianie Kodeksu cywilnego (Dz. U. z 2005 r. Nr 31, poz. 266, z pó niejszymi zmianami)
Ustawa o ofercie publicznej	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spó kach publicznych (Dz. U. z 2005 r. Nr 184, poz. 1539)
Ustawa o podatku dochodowym od osób fizycznych	Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz. U. z 2000 r. Nr 14, poz. 176, ze zmianami)
Ustawa o podatku dochodowym od osób prawnych	Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2000 r. Nr 54, poz. 654, ze zmianami)
Ustawa o podatku od czynności cywilnoprawnych	Ustawa z dnia 9 wrze nia 2000 r. o podatku od czynno ci cywilnoprawnych (Dz. U. z 2005 r. Nr 41, poz. 339, ze zmianami)
Ustawa o spółdzielniach mieszkaniowych	Ustawa z dnia 15 grudnia 2000 r. o spó dzielniach mieszkaniowych (Dz. U. z 2003 r. Nr 119, poz. 1116, z pó niejszymi zmianami)
Ustawa o własności lokali	Ustawa z dnia 24 czerwca 1994 r. o w asno ci lokali (Dz. U. z 2000 r. Nr 80, poz. 903, z pó niejszymi zmianami)
Ustawy Guernsey	The companies (Guernsey) Laws 1994 to 1996 (ustawy o spó kach (Guernsey) z lat 1994 … 1996 (ze zmianami))
Városliget	Városliget Center Kft, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa w gierskiego
Vicoria Tower	S.C. DNB Victoria Tower SRL, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa rumu skiego z siedzib w Bukareszcie
Victoria Tower Hotel Management	Victoria Tower Hotel Management SRL, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa rumu skiego
Walne Zgromadzenie	Walne Zgromadzenie Spó ki
NAV lub Wartość Aktywów Netto	Ca kowite aktywa Grupy pomniejszone o jej ca kowite zobowi zania. Przy okre laniu Warto ci Aktywów Netto przyjmuje si udzia y Grupy w nieruchomo ciach wed ug ostatniej wyceny dokonanej przez niezale ny podmiot, skorygowanej o udzia procentowy Grupy w tych nieruchomo ciach
NAV na Akcję lub Wartość Aktywów Netto na Akcję	NAV podzielona przez liczb Akcji w emisji w danym dniu, przy za o eniu, e wszystkie zaleg e Warranty zosta y wykonane bezpo rednio przed t dat . NAV przypadaj ca na Akcj na koniec okresu obrachunkowego okre lana jest po odliczeniu dywidendy, której wyp ata zosta a ju og oszona lub która dopiero zostanie og oszona, ale nie zosta a jeszcze wyp acona za ten okres
Warranty	Warranty subskrypcyjne zamienne na Akcje zgodnie z Instrumentem Warrantu przekazanym przez Spó k Odbiorcom Warrantów
Weil, Gotshal & Manges	Weil, Gotshal & Manges- Pawe Rymarz Sp. k. z siedzib w Warszawie przy ul. Emilii Plater 53, XX p., 00-113 Warszawa
WBS	WBS a.s., spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa s owackiego z siedzib w Bratys awie
WIBOR	*Warsaw Interbank Offered Rate*; referencyjna stopa oprocentowania po yczek na warszawskim rynku mi dzybankowym

World Real Estate	World Real Estate SRL, spó ka zawi zana na mocy przepisów prawa rumu skiego z siedzib w Bukareszcie
Wzrost NAV	NAV na Akcj na koniec danego okresu obrachunkowego pomniejszona o NAV na Akcj na koniec poprzedniego okresu obrachunkowego lub … w przypadku okresu obrachunkowego ko cz cego si 31 grudnia 2006 r. … Warto Pocz tkowa Aktywów Netto Grupy na Akcj
Założyciele	Elran, RP Explorer Master Fund, RP Partners Fund oraz Grupy Izaki
Zasady Dobrych Praktyk GPW	Zasady adu korporacyjnego, o których mowa w uchwale nr 44/1062/2004 Rady GPW z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie przyj cia zasad adu korporacyjnego dla spó ek akcyjnych b d cych emitentami akcji, obligacji zamiennych lub obligacji z prawem pierwsze stwa, które s dopuszczone do obrotu gie dowego na rynku urz dowym
Zbadane Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe	Zbadane Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy za okres 11 miesi cy zako czonych 31 grudnia 2006 r., sporz dzone zgodnie z Mi dzynarodowymi Standardami Sprawozdawczo ci Finansowej
Zielono	Zielono Sp. z o.o. z siedzib w Warszawie

ZA CZNIK NR 1

INFORMACJE FINANSOWE

! " # $ % $& $ ' ( )
* " (' + ,-. * !+ */' ! 0 (1, 2 3,+ ! * 4,! +,- 7
) $.(5667 8
* " (' + % " (! 4) $.(5667 8 9
* " (' ! ' !2 ' * " '& +2 ! 0 (1, 2 3,+ ! * 4,! +,-) $.(:
5667 8
* " (' + ,-. * ! &+'/' 3# +,- ! 0 (1, 2 3,+ ! * 4,! +,-) $.(;
5667 8
(* ' < 2 ,0 %0 1 (* " (' +,- ' !(4 < '+,- 6

=

8=8 > ? @ A B B 8=8C

! " # $ % $& $ ' (DE
* " (' ,-. * !+ */' ! 5 2 3 ,+ ! * 4,! +,-) $.(566D 8 D 2 3,+ D:
! * 4,! +,- 5: ". $ 5667 8
* " (' % " (! 4) $.(566D 8 (! 4 5: ". $ 5667 8 D;
* " (' ! ' !2 ' * " '& +2 ! 5 2 3,+ ! * 4,! +,-) $.(566D 8 E6
D 2 3,+ ! * 4,! +,- 5: ". $ 5667 8
* " (' ,-. * ! &+'/' 3# +,- ! 5 2 3,+ ! * 4,! +,-) $.(566D 8 D E
2 3,+ ! * 4,! +,- 5: ". $ 5667 8
(* ' < 2 ,0 %0 1 (* " (' +,- ' !(4 < '+,- E5

8=8

! " # $ % $& $ ' (:9
* " (' ,-. * !+ */' ! 5 2 3 ,+ ! * 4,! +,-) $.(566D 8 ! ! * (;6
+,! 566E 8 (: 2 0 5667 8
* " (' % " (! 4) $.(566D 8 (! 4 : 2 0 5667 8 ;
* " (' ! ' !2 ' * " '& +2 ! 5 2 3,+ ! * 4,! +,-) $.(566D 8 ;5
! ! * (+,! 566E 8 (: 2 0 5667 8
* " (' ,-. * ! &+'/' 3# +,- ! 5 2 3,+ ! * 4,! +,-) $.(566D 8 ;)
* (+,! 566E (: 2 0 5667 8
(* ' < 2 ,0 %0 1 (* " (' +,- ' !(4 < '+,- ;D

! " # $ % $& $ ' (5
,-. * !+ */' ! * 5 2 3,+ ! * 4, ! +,-) $.(566D 8 ! * D 2 3,+ 5D
! * 4,! +,- 5: ". $ 5667 8
" (! 4) $.(566D 8 (! 4 5: " . $ 5667 8 5E
' !2 ' * " '& +2 ! * 5 2 3,+ ! * 4,! +,-) $.(566D 8 ! * 57
D 2 3,+ ! * 4,! +,- 5: ". $ 5667 8
,-. * ! &+'/' 3# +,- ! * 5 2 3, + ! * 4,! +,-) $.(566D 8 ! * D 59
2 3,+ ! * 4,! +,- 5: ". $ 5667 8
(* ' < 2 ,0 %0 1 (' !(4 < '+,- 5:

F? @ F ? ?A

! ! $"G(. 1 /(,! 0 < 2 ,0 < ' 0 D9
* " (' + * /, + ,-. * !+ */' ! ! 1H 2 3,+ ! * 4,! +,-)6 ,! ', 5669 8 E 6
* " (' + * /, + % " (! 4)6 ,! ', 5669 8 E
* " (' * /, ! ' !2 ' * " '& +2 ! ! 1H 2 3,+ ! * 4,! +,- E5
)6 ,! ', 5669 8
* " (' + * /, + ,-. * ! &+'/' 3# +,- ! ! 1H 2 3,+ ! * 4,! +,- E)
)6 ,! ', 5669 8
(* ' < 2 ,0 %0 1 (< 2 ,0 < ' 0 ED

> 0 ! ! & ," ' . C

PRICEWATERHOUSECOOPERS

/ / 0 '
&!+(
7 ; < (= > %% "%+
5 * < (= > %% "%+
?

! " #

@ - *
- 3 3A' %8 B * '
* E =) C3 D>
5&" 5& *)
+' % ! * *
*) * *
*) E +' % ! *E
* @ ; - @

; / : 0
3 : =C .)* D>
- *
F * - 6
*. *
) . FE
; * F

* ;
) *) * $
(,?% %, * % *
; *
- * * * .
=C * H:D> 1
9 F @ 5
: * * ;
I * . .)* J @K
) * F
* ;
. E -)F -.
* @ *

) .)*F
* % ' = :> #
* F % +?G'? : : *
;)
*
F
H F
3
- 2 * E
) @
*. * F * @

-) E *
- B
5 *)
@K E *
) @

B) E
* * *
; -. - E
) @ *
. E - -)F I *
- F * F
* ;
* @ -
* F) B
F * @ @ *.
. * ;

H E E * -
E

;
@ 9 F
- * F
- * .- - * K
;

* . -
;
-)) F *
;
* -)

*F - * K
@ E * @
-) *E F @
* F * * . E F

F

PRICEWATERHOUSECOOPERS

! " # $ %

) * ; *
* - * F ; 3 6
+' % ! * ;) @) FE *) E
+' % ! 9 F @ 5
H F : *

I - * ' %) * $ * ' %) * $$$ *
H: @K -F F@ * F
E) E @ E @ - K E ;)
; * E F
) -) K # @))
* * ' %) * $ * ' %) * $$$
* H:

I) 2

7 .)* F .
) * 1 - 6
B) ; '
, G ?G!G

' % G

A I? J? ?B
) 5667 8

" 2 (
+ " * " ,
" $ + " (

. + 5B
.2 /&* K DD5:D

!

! * 0 (. 2 3,+ ! * 4,! +,-) $.(5667 8

	"#$	%"&
'(#)*%+# (, $-'(,+&.# ! + '& ! (#+	/ >58D:5C	) 7
#$0 1'2""%	3 4	
! + (2 ,+0 ! & * ! + ,+0 ! & !+,- (+ ,+0 ! ' 1, .,- 2 1, ' +,+0 +,- ! & !+ * + (! + .&. . + ' 1, (+,!G,+ ' 1, < 2+ 0 2 ' 1H < 2+ ! + .&. %+,	> 986) C >E:6C 7E6 E87 5 > 79C >)8)EDC 8);:	7 7 7) E 6 5E
'"&"& %-,'&)#56&	7 8	
!+,- (+ < ' ! + < '	58E69 > 877)C	D D
'"&"& -'(,+ %-%+&"0%9&6:,; (* (,- ('+	74 <348 >:D6C	9
'"&"& 6,""%	7 48	
'(#-&+&5=)& 6& '(,)(> *,0 . !+ /&* (! & ',/' 2 0 ! 1, '+,-	> 687;6C 7	
	7 48	
,03 !'+&G >6L6 C (' '	?3 ,2'%),6"@9	;
,03 !'+&G >6L6 C !' (	?3 ,2'%),6"@9	;

A

(! 4) $.(5667 8

	"#$	%"&
0"#9& "'9&B,		
1, 2 "	75	6L
. + ' " $. ,+0 +2	:8D55	
! ,! ' * +' ' &	::8: :	5
.,- 2 1, ' +,+0	798E:E	)
! & " # 1, ! + .&. #+,! *	)59	
* +' ! + .&. (,! $ (*. (,- (' $	8:5	56
	<< /	
0"#9& %1'%"%9,		
+	;;856E	E
" # 1, ! + .&. (' . &.$! ! & " # 1,	5585D	7
@ (* 3# ,- *' ' " +	758795	9
	3C 3	
	/	
%1%9:=(&6:& 0'@"0%",';:6%9,		
% ' G! ! + .&. (' . &.$! ! &		
! % ' G!	>)6895DC	:
(+ + % * '	>58:;5C	;
	7 8	
%1%9:=(&6:& +B2D%",';:6%9,		
! & ! % ' G!	>786D9C	:
(+ + % * '	>978 96C	;
% ' G! ! + .&. (,! $ (*. (,- (' $	>5 8EE:C	56
	7 <</8	
A E	7 < 4 8	
	3	
F F		
& ! *& ('+	D:D	5
& ! * . " ! ,0 '+, +	58;:	5)
! & * &+ (" $ 0G, (! & '	5578D67	5)
! & * &+ ! ' '	58:E	5)
*.2." '	> 68 D:C	
&-:"&B -'(#-&+&5=)# 6& 2+(:&B%9)@9 $-@B0: +%;:6%9,5=	/<C	
+(:&B# ;6:,5$(%G):	33	5D
F F	3	
%+$"&9%9& 9&""%GH &0"#9@9 6,""% 6& &0)5I	C?/4	

F

! * 2 3,+ ! * 4,! +) $.(5667 8

	%"& (&0B&+%9# "#$	&-:"&B 0&-:"&B# ',('9%9, "#$	%(%$"&B, $'"&"& 6,""% "#$	&02;2J%K 9&6& "#$	&(,; "#$	+(:&B# ;6:,5K $(%G): "#$	&-:"&B 9B&$6# '&(,;
& +(:,L J2",D% '					K		K
* + ! + .&. /# , *. '+,-		)8 E5			/	>) C	
* . " ! ,0 '+, + .,- 2 1,		)87:6			3		3
(* (,! + (* * + ! + .&. /# , *. '+,-		>)6 C			7 8	)	7 438
(* (,! + (* . " ! ,0 '+, + .,- 2 1,		>7;;C			7 448		7 448
+ * < '+ .03 + % ! 1 (' * & ,-		E8:)5			/ 3	>5:C	/ 3 C
+ * < '+ * . % ' $				> 687;6C	7 4 8	7	7 48
MG,! .03 + '+ * ! *		E8:)5		> 687;6C	7C 3/38	))	7C 3 /8
2 0 *,0	5	D;)	5D78D95		C 4 /		C 4 /
! + 2 0 *,0	5		> D86D;C		7 C C48		7 C C48
(! &+ 2 0 ! 1, ! %+,					K	85EE	//
,0 '+. .2 !	5	>;C	>)8;99C		7 43 8		7 43 8
+ $ (! ' , *,0				ED5	/C		/C
+ & , (+' ((+		:	>586D6C		7 C 8		7 C 8
& +(:,L D'2+6:& '		C3C	3	7 C38	/<C	33	3

(' .,-' &+ !+03 0 ' (. 9 " , 5667 ? . . +CL *' (' (0G, .! . (' 1, 2 " 0 ! * 4,! . 2 0 *,0 > !" *' (' ! . ' + ' * 3$ %3(! 2/$& %+H '+* !+ + ' (' " + /%L ' 0 (! & ' 2 3(!+ *,0 . !+ > * 1" + !$ ('+*. *,0 '& +,- /&* '+ & 3 (+' ((+8

8 ' /" ' * 2 G(! + + . + > + " '+#* ! ! (#+ *,0 /&* '+# 0 ,- 2 0 ! ' ! "* * ! + 2 0 C ! & ,- /&* * & (" $ 0G,+ (! & ' L * / + * 2 # '+* !+ H !+ * /&* (" $ 0G, ! ! 2 ' '+ + . +CL ' +2

F ! M

! * 2 3,+ ! * 4,! +) $.(5667 8

	%"& "#$
'%+0: -:,6:I.6, 6,""% (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	
! ((* ' 2	>;89:;C
* +K	
! + < '	877)
!+,- (+ < '	>58E69C
'"&"& 6& +(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	7 8
2 +! ,0 ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-	;5
2 +! ,0 ' 1, 2 " +,-	5
+ * ! (#+ ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-	>9DC
1H < 2+ ! + .&. %+, %, G# 0G, ,-. * !+ */'	8;E7
! ' 1, .,- 2 1, ' +,+0 +,-	>E87 5C
*. * /# , *. '+,-	79
%, G# ! + .&. '+ $ (! 4 ' , *,0	ED5
	7 CC 8
;:&6& $"&62 0&-:"&B2 %1'%"%9,D%	
! . ! /'	>E8 7:C
! . " # 1, ! + .&. (' . &.$! ! &+,-	> 8 DC
! . ! % ' G! 4 ! + .&. (' . &.$! ! &+,-	98;:5
	<
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	7 <C 8
(* !+2	58DE9
(* ! & ,	> 8E;5C
(* ! & , +	> 5:C
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* 6,""% (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	7 C8
(:&B&J6%GH :69,$"#)#56&	
%+, /& * ! " # +,- > 2 0 ! %+ 1 (* 3# C 5E	>E)86;;C
@ (* !& # ,-. * ,- , ' ' (. (%+' +,- .,- 2 1,	> 8:66C
!+ + ! & , ! % ! ,! !+ !&+,- *,0 %+, .,- 2 1,	> E865DC
%+, .,- 2 1, ' +,+0 +,-	> 58:5 C
%+, ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-	> 98576C
&+'+ ! !%+, ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-	7;
%+, ' 1, 2 " +,- $ 2 '	> :)C
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* (+(:&B&J6%G): :69,$"#)#56,5	7 38
(:&B&J6%GH N:6&6$%9&	
+ & , (+' ((+	>5869;C
& 1, %+, ".% .2 ! *,0 '& +,- 0 (*	>)8;:7C
& , * ! + 2 0 *,0	> D86D;C
&+'+ ! 2 0 *,0	9:8DE
, G$ 3 * (+ + * (+ + ' ,-. *. % #G,+2	68)5;
#+,!* .(! " 2	>)59C
#+,!* .!+ * (' /' 2 0 ! 1, '+,-	585:7
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* 6,""% (+(:&B&J6%G): N:6&6$%9,5	< /
9:I0$(,6:, 6,""% $"&62 G'%+0@9 -:,6:I.6#)* : :)* , 09:9&J,6"@9 9):=D2 %0',$2	/4
*. * /# , *. '+,-	)867;
'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"# 6& D'2+6:&	<

0 ! * " (' ' !(< ' ! & !G(! (" ! % * . 2 +0 $
" 2 (8

0 ! * " (' ' !(< ' ! & ! ' (! (" ! % 0 $ '&G,! (
* . 2 +0 $ /&* ! ! 0 0 (3 + * /' ' (. D " (5669 8

0 ! ' !(< ' ! & !G(! !$ (! 3(!+ ('+2 ((2
' !(',! 1, ' 0 >N OC ! ,0 2 !+03 +2 ! ! 3 . 0 *GL
+2 2+2 G !$ (! 8 D ! !G(! ' ' ' 3(!+ ('+,-
((/' ,-. * ' 1, 8 * " (' ' !(< ' ! & !G(! ! (!
* ! . - +,! $ L ! .'!$"3(2 * . " ! ,0 ' 1, .,- 2 1, ' +,+0 +,-L $. /'
%.(+ */'8 0' # 0 ! ' ! (+ ,-. * ' 1, ! &+ ! (' # 08

/&* .%" * ' & ' ! * " (' ' ! (< ' ! * 2 3,+ ! * 4,! +
) $.(5667 8 ' (. ,! ', 5669 8

.2 * +'/' ! '+ * < '+ . + ! * ! ' + ' 0 !+2
* " (' +2 ' !(. < '+2 /# G 3 ' . *. (*' ! ! ' +,- '
.%" * ' +2 . '+2 * " (' +2 ' !(. < '+28 (* ' !' 3* !
0 (* 9668666 . *' 3 * ! /' . &.$ (2 ,+0 +,- ! * +$ ' *' 3 (*. '
!' G!*. ! ((* '+2 * ! 2 ' 0 (* ,- ! " # +,-8 ' (! ' !2 + ! * .
< 2 ,0 '+* !+' +,- ' ,- %0 1 0G,+,- ' , ". (' ('+2 $/' ! !G(!
* ' $ 8

* " (' ' !(< ' % 02.0 ' !(< ' /&* ! 0 0 (2 /'
! " # +,- ! * ( ) $.(5667 8 (2 2 ! " # +2 G 0 (* * " ' ! ! /&*38
" " $ 2 #" ' 1, % ! 1 ($ ".% 1 ($ * ' " +*G < 'G
,+0 G 0 0 (* L ' , ". G$ * !+1 , * 2 ,! +,- ! 0 0 (! & " 1, 8

+ * (2 /' ! " # +,- ' /" +,- ! (3'! 3 H %+ +,- ".% !%+ +,- ' , G$. * .
.'!$"3(3L (' (L ((+ %+, ".% ((+ !%+, 8 ! * ,! 1, ' !(
< ' (2 /' ! " # +,- ' /" +,- ! (3' ! 3H * +$.0 3 ' , ". (' !+03 +,-
! (,-. * ' 1, (! (' +,- ! ! . 38

(! &+ 2 0 ! 1, '+* !.0 3 ,0 " (.(! &. .(! & ',/' 2 0 ! 1, '+,- ' ' 1,
$ (! ' 0 .03 +,- * +'/' +'/'8 ! "* + ' & ' /P 0 !+,- * ,- !+ (0G,
.(! &+ 2 0 ! 1, ! * ,! 0G, ,- ' 1H G " * ' .(! &+ (2 . (2 .0G, $ 8

. '+* !.0 .(! &+ ' 0 (* ,- ' /&* " ' +,- 2 (G * " (,0 ,0 " 08
(! & . + ' * +' ,-L +' ,-L !+,- (,-L * ! ,- ! &+' ,- 1 (*/' 3# +,-
0 (* ' /&* " ' +,- 0 &G,! + !+,0 !+,0 ' * " (' +2 ' !(.
< '+28

* " (' ' !(< ' !G(! 3 ' . ! (' ' + G, ,- . >N + 8
QC8

,(8

$2 (! & " 1, ' $. * +'/' , 0 .,! ,!G,+,- ' (,! . (.* . ".%
. &.$ L ! * / +2 !' G! G +!+* * !+1, # +!+* * !+1, ,- * + +,! (" +, -
$2 /' (! & " 1, 8 $2 $ $ < ,! + .,! ,!+ ' (,! . (.* . ".% . &.$ '
* 1" +2 1 (' *. $ (,!+2L ! * / +2 !' G! G +!+* * !+1, # +!+* * !+1,
,- * + +,! (" $2 /' (! & 0G,+,- ' + ,- 1 (' * ,- $ (,!+,-8

(' '+2 $2 2 ' !(',! 1, . + G $2 + % # ' L $2 2
2 , ,!+2 R $2 + $ $ < ,! 8

!

!+,- (+ % 02.0G !+,- (+ ! 02. >,!+ ! CL & + ! . &.$! ' &+'+ (0 2,/' ! !
+ .&. (,! . &.$ * 2. " +,- 0 2, 2 ' +,0 . + ! .,- 2 1, ! ! ,! +,-
(% .L *# ' &+'+ ! ! (#+ 2 !* 4 %.(' +,- ! ! . 38

!+,- (+ ! '+ 02. % 02.0G !+,- (+ ! (! & " 1 , ! !G(! 0L * 0 0 * % &.$ * $/'8
& + ! . &.$ ' &+'+ % 02.0G !+,- (+ . !+ * ' !' G!*. ! & 2 ! . &.$! * ! +
(!+ * ' " % ! 1 (L *# ' ! '* ' G! ! 2 & + ! ! !G(! 8

!+,- (+ ! 02. G .02 ' ! (! 2 2 & ' 08 2 + !+,- (/' ! 02. ' '+ *.
(' '+ * 1, ,!+ !/' (' . */' + * '+ ,- ".% '! /' !' G! +,- ! * 'G
(* ,0G G .02 ' ((L ' * / +2 (* * & 3 '+2 $ " 8 ,0 " < +
2 ,+0 .(! " 0 2, 2 G .02 ' 0 * $ " ,!31H '+ $ (! ! * !+ !
.,- 2 1, L ,0 " ! ! * ' .2 '+ 02.8

!+,- (+ ! ! (#+ " * " 2 !* " +,- G .02 ' ' 2 2 , L $(+ +!+* * !+1, !' G! !
,- '& 1, G ! ,- (!G %+',3 ! (' . * 2L # /&, , G#+ % ' G! * (03,
(" !+,- +,- ,!+ 1, 2 ,+ .2 '+8

! & !+,- (+L ' +2 ! (# . &.$ * 2. " + ,- ! (,- (+ ! & ! ! !G(! L G
'+, ' ' 1, $ (! ' 0 ! & + !+2 0 ". % " # 0 ! + .&. ' /' . &.$ (,! +,- '
*. 2 " 0 (! & " 1, $ (,! 0L % ! (*. = +,- (*/' (! (#+8

"

! + !+! ' /' !G(! 0G, 2. .,- 2 1, 2 L 0 $ (+ * 2 , ' * 2
%, G# 0G ,-. * !+ */' 8 . .0 2 (" '+, + ,0 " ,* ,- " ('+, + ,0 L
* 1" ' /% ' 1H 0 2 +! ' ' ,-. *. !+ */' ! ! * L * / +
' + ! &+ !+! 8

"

A (* ' ' !(< ' !,! $/" +,- /& * . + !G(! 3 ' ' "., $&/' $
1 (' * $ (,! $ L ' * / +2 (/&* (! & >' "., <. *,0 " 0C8 " , "/' !G(!
* " (' $ ' !(< ' $ L '+ * < ' !+,03 < 'G !,! $/" +,-
/& * . + '+ # 3 ' . L * / 0 ' ". G < . *,0 " G /&* ! ' ". G ! ,0
* " (' $ ' !(< ' $ 8

,(8

*,0 ' ' ". ,- +,- # ' ". <. *,0 " 0 (* G .02 ' *. ,- % ' G!.0G,+-
(! 4 *,0 8 * #(+ (! 4 % " '+ * +' ! % ' G! 3# (2 ' '
' ". ,- %,+,- G ! " ,! *. % ' G!.0G ,+2 (+ (! 4 % " '+8 !+,0 3#
'+* !+' ' ' 1, $ (! ' 0 (2 ' ' ' ". ,- %,+,- G ! " ,! *.
% ' G!.0G,+2 (! 4 . " ' 1, $ (! ' 08 !+,0 3# '+, * !,
- +,! +2 ' ' ". ,- %,+,- G ! " ,! 8

+ * + ! + .&. !" ,! !+,0 3# 0 ! ! + .&. ! " ,! !+,0 3# +,- .02.0
3 ' ,-. *. !+ */' * . % ' $ 8 + * + ! + .&. ! " ,! !+,0
3# +,- '+* !+' +,- ' ' 1, $ (! ' 0 .02 .0 3 ' ,-. *. !+ */' ($ * .
% ' $ L ! '+0G * 2 /# , ' 0G,+,- ! + . &. ! " ,! !+,0 3# +,-L ' !+ (*.
* / +,- !+ * + G !" ,! % ! 1 (! * & 2 '& +28 !+ (*. * ,- !+,0
3# +,-L " 2 !+ *. ".% + !' G! + ! /# , 2 *. '+2 0 /' # !" ,! +
% ! 1 (! * & 2 '& +28

, * " (,0 * +' +' 0 (* . + (! & 0G,+,- ! $,G G ! " ,!
*. ,- % ' G!.0G,+,- (! 4 % " '+8 !+,0 !+,- (/' * ! /' ! " ,! 3 1 (2
*. ! (+ * L ,-+% # *. + (" $ 0G ! ,! +2 ' - 28 ' 0G, /# , *. '
! " ,! 3 (* &/' ! * * &. ! * . " ! ,0 '+, +8 * /# , .02.0 3 '
,-. *. !+ */' * .L ' * / +2 (1 ,0 ! &+ !%+ 8

1H < 2+ * * + ' 1, $ (! ' 0 ! + .&. %+, 0 (* ! $,! 0 '+* !.0 3 0 *
* +' ".% +' 0 0 (* ! " ,! *. ! 2* 3, 8

#

(+ . 0 " $ % ,GK

$,+0 + R .2 '+ ! ' ! ! . 3L ' * / +,- ! (,! ' !+ * +!+* * !+1, !
+ .&. '& 1, ! ,- '.0 (.$ * * . R " $ (', 8 ! '* & 1, ! + .&. " $.
,+0 $ %, G# 0G ,-. * !+ */' " ' ! ! * ' .2 '+ " $ ' 08

$ < '+ R .2 '+ ! ' ! ! . 3L ' * / +,- ! (,! ' !+ * +!+* * !+1, !
+ .&. '& 1, !+ &.$.0G . 8 * ,- !+ (* ,- * +' %3(G, ! (2 2 " $. G
* +' ' ' 1, $ (! ' 0 .,- 2 1, L ' +# ! 0 # ' 1H % #G, 2 2 " +,- & 1,
! + .&. " $.8 #(& 1H ! + .&. " $. 0 " * ' 2 3(!+ ! % ' G! & + ! + .&.
< ' L ' * /%L %+ .!+ * H &G 3 (" & , $ "(< ' $ 8 (1
! % ' G! 0 ! " ,! (! % ' G! 4 * / * (&.$ 2 '+,-L (" ,! . & ! + .&.
< ' 8 & + ! + .&. < ' %, G# 0 G ,-. * !+ */' ! ! * % ' G!+'
.2 '+ ' * /%L %+ .!+ * H &G * 'G 3 , ' ' . *. (& , $
"(8 .,- 2 1, ' +,+0 %+ ' 2 ,- " $. < ' $ G '+* !+' ' ' 1,
$ (! ' 08

&.$ 2 ' .2 '+ 02.S(! # '+ $. /' R . 0 " $ % ,G ' .2 ' ,- (+,!G,+,-
(&.$ 2 ' $ 02.S(! # '+ $ . .L * / *. *.0G ! 2 ' '& 1, . 3
* / G *" +< * ' 0 * " $,+0 +8

! + !' G! ! %+, 2 ' ! * ,- .2/' .02 ' G ,!G * ' ' % " ' (&.$ ' 1,
$ (! ' 0 (* +,- & G *" +< * ' !$ (! ! ! ,! 2 (0 .,- 2 1, >! +L
.,- 2 1, ' +,+0 ".% % !+,0 % " . ' !+ (*. $(+ G ! ! ,! ((! & " 1,
'& 0 ".% *' " < *.0G 3 0 * ! + ".% .,- 2 1, ' +,+0 (' " $.
,+0 +2C8

!+ (*. $. /' .#+ * ' +,- 2 ,+ (&.$ 2 '+,- .2/' 02.S(! # '+
! *" +< * ' +,- 0 * ! + >' !' G!*. ! ' (! 2 0 * /' (' " * ,-C . " ' 1H

,(8

,!G * ' (" $ * . " ! ,0 '+, +L ,-+% # ,- ' 1H % " ' ! * ,! 2 #" 'G (
.!+ * ' 1H ! (#+ 8

!+ (*. $. /' (+,- ' " $. ,+0 +2 ! " ,! +,- (.,- 2 1,
' +,+0 +,- (1 .2 ' (+,!G, $ . . 0 * ' 0 * " $ < '+ !$ (!
! 2 D68 ' (.0 L # 2 2 L * / + . 0 3 G .2 '+L ' 1H $ (! '
!+ !&+,- & ! .#+ * ' $ . . 0 . " .02 ' 0 * ! % ' G! 8 * ,-
3 .0G,+,- ,!G * ' 0 '+, .,- 2 1, ' +,+0 0 >' +2 $ . .C ! " ,! 0 (
' 1, $ (! ' 0 /# , (! G (,-. * . !+ */' 8

&.$ 2 ' .2 '+ 02.S(! # '+ $ . . .03 % ' % " > ! 8 *' " < *.0G, 3 0 *
! + ".% .,- 2 1, ' +,+0 C %, G# 0G " ' ,-. * !+ */' ! ! * '
.2 '+ ' ! * ,! 1, G * +$ ' (+ ! + .&. . + ' 1, 8

(+ . 0 " $ (',G $

$,+0 + R .,- 2 1, '+ 02 ' 0 2, 2 ' 2 ,- " $. ,+0 $ L
*" +< *.0 3 ' % " 0 * .,- 2 1, ' +,+0 8

% &

! + * (+ /' #+,! *L * / 2 # % ! 1 (!+ H (%+, ".% %.('+ * +'/'L * /
! ' 0 . + '+2 $ 0G (&.# ! $,! . !+$ ' (.#+ * ' ".% ! (#+L G
* +' ' ' * ! ,- +,- * +'/' (,! .L $(+ (+ *& (* * +'/' 0 $ '+ (.#+ * '
".% ! (#+8

, ' * (+ + % * ' * (+ + ' ,-. *. % #G,+2 G .02 ' ' '+ * 1, !+2 +,-
' &+'/'L (" ,! . % ! 1 (,- * ! /' 2 0 8 ! "* ! & * ! + * (+ /' #+,! *
.02.0 3 ' ,-. *. !+ */' * .L ' * / +2 ! &+ ! , G$ 3 8

"

' 1, 2 " +,- ! " ,! 3 $ 2 ' * 2 . ' .#+' ! ! . 3 '
(! & " 1, ,+0 08 $ 2 ' * 2 . /' 0 2 +! ' ! ! * !+(1,
* 2 ,! 0 '+ !G,+ 3H " 8

'

. + > ! $. 2 (+2 ' 2 ,- .2 '+ " $. ,+0 $ C %.(+ * . !+2+' (
'+* !+ ' . &.$,- - " * ,- G '+* !+' ' % " ' ' 1, .'!$"3(0G, 0
* . " ! ,03 '+, +L (' (0G, 0 ' 1, $ (! ' 0 (! 4 * . " ! ,0 '+, + 2 0 ! 0
.2 ! (+ ! + .&. . + ' 1, 8 * . " ! ,0 '+, + 2 2 0 , , /& *.8

! ' 1, ! + .&. * . " ! ,0 '+, + * +'/ ' !' 3* ! * & ! * . " ! ,0 '+, +L !
'+0G * 2 !+ (*/'L $(+ ' (' /, ',! 1 0 ! 0 % #* ' 1, 0 2 0 .,- 2 1,
.03 0 ' * ! ,-8 * ,- !+ (* ,- '! 0 .02 ' + ' ,-. *. !+ */' L ('+ * 1,
(' (0G, 0 ',! 1 0 ! 0 (.*,0 ' 1, (0 ' 0 $, 3# 8 (* '+, + $. /'
%.(+ */' # 0 '+ * 1, *' + .03 0 ' * " ! * . " ! ,0 '+, + ! + .&. ',! 1 0 ! $
'! . ' 1, (0 .,- 2 1, %, G# * ! + 8

2 +! ,0 ! ! , ' +,- .,- 2 1, %, G# ,-. * !+ */' 8 2 2 , /P 0 ! 0
! (#+ ".% '+, < ! .#+ * ' ! ! , ' 0 .,- 2 1, L (' (0G, 0 0 ('+#* !
+ .&. * . " ! ,0 '+, + .03 ' * " 0 ! ! % ! 1 ((!+ */' ! !+2 +,-8

,(8

.,- 2 1, ' %.(' ! ! ,! ('+ 02. G .02 ' * !, 2 0 ! +2
' . " (+ ! + .&. . + ' 1, 8 ! .,- 2 1, % 02.0 * ! + . &.$,0 " +,! +, -L
' !+ (*. * 1" +,- * +'/' *# * ! + * (+ /' #+,! * * " ! ' !$ (!
! (2 ,-. * ' 1, . +8 * +' * G ! ! (.,- 2 1, ' +,+0 +,- '
2 2 , L $(+ G $ ' (.#+ * ' L 3 G .02 ' +,- 2+,- ! (,- ,
.,- 2 1, ' +,+0 8

' +,0 ' %, 1 (* ' & L 2 !+ + . !G(! L !3 % . '+L * 2 . + 1 (* .
'+, G * !, 2 0 ! +2 .2 ! ' . " (+ ! + .&. . + ' 1, 8

2 +! ,0 0 " ,! " ' L ' * /%L %+ , &* ' , (H * ! * +'/' ' * ,-
!+(1, * 2 ,! 0L ' (&.$ 3 .0G,+,- ' *K

.(+ * E6 "
! ,! ' * +' ' & 6))T ,!
@ (* . 56T ,!

+ * ".% 3 ! !%+, ".% '+, < ! .#+ * ' * +'/' . " 3 0 * /# ,3 2 3(!+
' &+' 2 ! ! (#+ ' 1, G % " 'G * +'/' .02.0 ' ,-. *. !+ */' 8

"

&G,! 0 (* $ (,!+,- !" ,! 3 2 (G %+, 8 2 2 , %+, * +' L +'
! % ' G! ' . * ' /&* ! " # 0 '+, 3 ' ,- ' 1, $ (! ' 0 (3 %+, 8
' . " G ('+#*3 , + ! *. . ' . *. (' 1, $ (! ' 0 * +'/' ! % ' G! 4 .02.0 3
0 * ' 1H < 2+8 ' . " (+ * (' 1, $ (! ' 0 ! 03 +,- * +'/' !" ,! 3 '
,-. *. !+ */' ' * %+, 8 !+ * " (,0 " 2 .0 3 ' ! "* *,0 L "(L
!+,- (+ * ! + ' ' G !$. ' 8 1, < 2+ 2 +!.0 3L 0 (* * #(+ (! 4
% " '+ 0 0 ' 1H 0 ' +< * ' (*G 2 . + ' 1, 8 " +* . + ' (. (
. + ' 1, ! & ! (' # 08

1, % " ' * +'/' 3# +,- . + +,- # .,- 2 1, ' +,+0 G
' +< * ' * #(+ (! 4 !G(! ' !(< ' $ 8 A 1" '+ 3 .0G ! & * . +
' 1, +,- * +'/'L , 3 ,- ' 1H (!+ * ' " G8 A 1" ' 1H % " ' *& (* * +'/'
! '+# ! 0 $ ' 1H (!+ * ' " GL (* .0 3 (. ! + .&. . + ' 1, ' , 3# ,-. *.
!+ */' 8

1H (!+ * ' " G * +'/' , 3 (' '+, + ,- ' 1, + * ' 0 ! !
! " # $! ,! ! ',3L 2 0 ! 0 * ! +L 0 * " # & %+ 1H .!+ * 0# ' 1, 8

,(8

(!

.,- 2 1, ' +,+0 % 02.0G .,- 2 1, . !+2+' ' , ". .!+ * ' (,- (/' ! ,-
'+ 02. ".% '! . ,- ' 1, + * ' 0L ".% ! % . +,- P /(&8 ,!G * ' .,- 2 1, *
'+, 3 * !, L ! .'!$"3(2 (1 +,- * ! /' *,+0 +,-8 ,!G * '+2 .03, .
.,- 2 1, ' +,+0 '+* !+' G ' ' 1, $ (! ' 0 * 1" 0 (' '+, + ! !
! ,! ! ',3 * #(+ (! 4 !G(! ' !(< ' $ 8

(! 4 !G(! ' !(< ' $ /# , 2 3(!+ ' 1, G % " 'G .,- 2 1,
' +,+0 +,- ,- ' 1, G $ (! 'G .02.0 3 ' ,-. *. !+ */' 0 * !+ * ".% 3 ! + .&.
'+, +8

!

+ '+* !.0 3 * !, L '+# !+2 # ,- ' 1H ! (#+ 8 ! % 02.0
% ! 1 (* ! + 2 &/' % , ! +L * ! + (* (< ' ,- %.('+ ! 3 ,!31H
* ! /' 1 (,-L * / ! & (' (! ! /' (,- * . " $.
" * " ! ,0 8 1H ! (#+ ' ! ' (+' , ! (#+ 2 0 ! ! , '
* ! + (* 4,! %.('+ * ! + (2 * $ (' (! (! (#+ ! /'8

(&

" # 1, ! + .&. (' . &.$ .02.0 3 ,!G * ' ' ' 1, $ (! ' 0L 3 '+, 3
' (&.$ * +$ ' 0 , + %+, >! 2 +! ' $ * ! .CL 2 (G < * +' 0 + , ' 0L
2 0 ! 0G, 0 !+ +2 (+ ! + .&. . + ' 1, 8 (! + .&. . + ' 1, " # 1, !
+ .&. (' . &.$ ' !+ 3L $(+ 0G % * +' (' (+ L # . %3(! '
!+2 H ' !+ * ,- " # +,- *' '+ * 0G,+,- ! ' +,- ' . */' " # 1, 8 ' #
%" 2+ < ' (&.# * L '((% 4 ' L # (&.# * $& % * ., ' ".% '+ G
3 ' .*& (' L /P ' & ,- > '+# 0)6 (C G ! & * 2 ' * !.0G,+2 L #
" # 1, ! + .&. (' . &.$. , &+ ' 1H 8 ' 3 (. ' /# , 2 3(!+ ' 1, G
% " 'G ($ *& (* * +'/' ' 1, G % # G,G ! , ' +,- !+ !&+,- ! &+'/'
3# +,- !(+ * ' +,- ' (&.$,!G * ' . " 0 < * +' 0 + , ' 08 1H
% " 'G *& (* * +'/' % # 3 ! 2 ,G * (/' * . " !.0G,+,-L 3 .02.03 3 '
,-. *. !+ *. ' * ! ,- '& +,- ! (# +8 !+ (*. 1, G$ " 1, " # 1, ! + .&.
(' . &.$ G +' ' , 3# (/' * . " !.0G,+,-8 !+ (*. /P 0 ! 0 & +
" # 1, L (* .0 3 (' /, . ! (,- (/' ' , 3# * ! . '& $! (#+ ' ,-. *.
!+ */' 8

) *& !

@ (* 3# ,- *' ' " + % 02.0G "($ /'* L (!+ + % * ' * / * 2 '
' +,0 '+ * 2 . &+ 1, ' +2 2 & 1, ! * ,! 0G,+2 ! ,-
2 3,+8 " , "/' !G(! ,-. *. ! &+'/ ' 1 (*/' 3# +,-L (1 (*/' 3# +,-
! " ,! 3 * (+ + ' ,-. *. % #G,+2 & # G(L ' G, $ " + " 2 ! !G(!
1 (* 2 3# +2 ' . 8

% ' G! < ' .2 + * & ' G *" +< * ' !$ (! 1, G * 2 ,! G
(+,!G,+,- ,- .2/'8 .2 * & '+ ! ,! (' " G .2 '3 ' G,G ' (!
!+(. " $.(! &. ' * +' ,- . + (03, . ' !+ * ,- 0 0 ! % ' G! 48

,(8

%

, ' * (+ + % * ' * (+ + ' ,-. *. % #G,+2 G .02 ' ' '+ * 1, !+2 +,-
' &+'/'L (" ,! . % ! 1 (,- * ! /' ,- 2 0 8 & + < ' L ' +2 2 & '
2 2 , !" ,! ".% '+*. . ! % ! 1 (* ! + 2 0 L .02.0 3 2 2 & ' ' ,-. *.
!+ */' 2 (G < * +' 0 + , ' 08 +$.0G ' 1H % " 'G .2 . '
! * L ' 0 * 2 ! &+ !" ,! ' * L ' * / +2 '+ G &+8

% ' G! ! + .&. (' . &.$ ' ,!G * '+2 .03, . ! ! 0 3 ' ' 1, $ (! ' 0L ! 1 '
* /P 0 !+2 '+* !.0 3 ' (&.$ * +$ ' 0 , + %+, >! 2 +! ' $ * ! .CL
.0G, 2 (G < * +' 0 + , ' 08

+

.2 + * & ' '+ 2 ' ! ! /&*3 .02 .0 3 ' '+ * 1, !+2 +,- ' &+'/'L
(" ,! . % ! 1 (,- * ! /' 2 0 8

,

2 ,+ ! !G(! ' ' (2 /' !' " +,- ! (* ' '+ . +
> , 2 U > U 2 (C > . +C (, C ! ;:; 8L /&* .!+ * & . /&* !' " 0
! (* ' '+ . +L ' !' G!*. ! ,!+ 2 0 !' " ! (*. ((,- (/'
.!+ * ' +,- ! $,G ! (* % * '+,- .!+ * ' +,- '+ . +8 < *, /&*
(" $ 0 (+ & 0 & , ,! 0 ' '+ * 1, 766 8 (+ * /' ! 2 ! ' (! H
'+ /&* ' * /%L %+ ! ,- ' & . !' " 0 ! (* ' 8

(* % #G, ' 0G ' 0. + (+*,0 ,- +,- # . +8 (* & , 3 ((" $ 0G, $
(* ' . !+ *. ! * % '+L ' (&.$ ' * % ' G!.0G,+,- ".% ! (,! % ' G!.0G,+,-8
+ * (" $ 0G,+ (* ' . /# 3 (*' + ! + *. '+* ! $ ' ,-. *. !+ */'
! '!$"3(. (,- (+ (" $ 0G, (* ' . * ! + (" $ 0G, (" ,! . ' +,- " ,-
> /# , ! 01, ' C ! !+,0 (" $ 0G, (* ' . ".% (" ,! . > /# , ' & C8
/# , ! 01, ' '+ * 0G $&/' ! /# ,+ 2 3(!+ ' 1, 2 % " '+2 * +'/' +'/'
,- ' 1, G (* 'G8 ! '3 (* (, ! + ' !+ 3 ' (. (' !+ * ,-
((,- /# , ! 01, '+,- (! 4 % " '+8

% ' G! ! + .&. (*. (,! $ .02.0 3 $ " ' (. (' !+ * ,- ((,-
/# , ! 01, '+,-8 * +' ! + .&. (*. (, ! $.! 0 3 ! 2 #" ' (" ! ,0 .02.0
3 +"* ' (+L $(+ (' (3 +,- (' (/ ' 2 # !+ . !,! HL # '+ G G (,- (+
(" $ 0G, (* ' . ' *' , .2 #" ' 0G, 0 (" ,! ' !+ !& 1, (1 +,- /# ,
! 01, '+,-8

* +'/' ! % ' G! 4 ! + .&. (*. (,! $ .02.0 3 ' !+ (*.L $(+ /# ,
! 01, ' (+,!G ' 1, < 2+ ".% ,!G * ' $ .03, +,- * +'/' ! % ' G! 4 >! '+0G * 2
&G,! 4 0 (* $ (,!+,-C ' *,0 ,- ' &+' 0G,+,- '+ * 1H !+ *. (* ' $
* 3$ ' $ 8

% ' G! ! + .&. (*. (,! $.! 0 3 ' (. (((,- /# , ! 01, '+,-
(+,!G,+,- ' +,0 ' (2 + ! " # ! .(! &/' ' /" +,- ! (3'! 3, ,-L ! '+0G * 2
+,-L $(! . 2 * "3 ((' /, 2 /# , ! 01, '+,- 0 '((% L #
! G (' /, ' (0G, 0 3 ! ' (! H ! + !& 1, 8

,(8

1H % " 'G * +'/' ! + .&. (*. (,! $ ' +< *.0 3 * #(+ (! 4 % " '+
% # ' .L ' 0 * 2 ! 0 %+H '((% .!+ * !+ */' (" $ 0G,+,- (* ' .
'+ ,! 0G,+,-L %+ .2 #" ' H " ! ,03 , & 1, ". % ,!31, +,- * +'/'8

(* (,! + %" ,! 3 ' (&.$! ' (+' +,- ' * % ' G!.0G,+,- ' 2 2 , & +
! % ' G! ".% " ! ,0 * +'/'8 ' G (*. (,! $ %, G# + 0 ".% .! ' + ,-. *
!+ */' L ! '+0G * 2 !+,0 !" ,! +,- % ! 1 (! * & 2 '& +2L ' * / +,-
!+ (*. (* (,! + /' # !" ,! 3 ! * & 2 '& +28

-

,! G '+ & 3 (+' ((+ ! (+ * % '+ '+* !.0 3 0 * ! % ' G! * .L ' * / +2
'+ & (+' ((+ ! & ! ' (! ! ! *,0 . !+ /&* 8

@ /(,! (+' ((+ .02.0 3 ' * L ' * / +2 G & ,- '+ & 8

.%" * ' 3 .0G, ' ((+ ! ,0 (0G,+,- ((/'L * /
% ' G!.0G (" * /' ' !(',!+,- . + ! , !+ 0G,+,- 3 +,! 5669 8 ".% /P 0L
0 (* . !(,+(' & 3 ,- ',! 1 0 ! ! ' 8 ,! *.0 3L %+ # !
((+ 2 &+ ! ,!G,+ ' &+' '+* !+' ".% ' +, 3 * +'/' +'/' . +8

5) R N ! + < ' ! ' 3 ! $ Q >!2 + ' 2 ,. 5669 8V % ' G!.0G,+ ("
* /' ' !(',!+,- ! ,!+ 0G,+,- 3 +, ! 566; 8 ".% /P 0C8

9 R N .2 + < ' K .0 ' < 2 ,0 Q ! .!. & 0G, !2 (
N ! ,0 ' !(4 < '+,- R .0 ' < 2 ,0 (+,!G,+,- * &.Q8 9
' ' (! ' < 2 ,0 (.0 ' (+,!G, .2 /' < '+,-8 . %3(!
' & 9 (+,! 5669 8 " ! ' (.0 3 %+ < * '+' & + ' &+'
*" +< * ,03 '+, 3 .2 /' < '+,- (+,- ! ! . 38

: R N $2 + ,+0 Q > % ' G!.0G,+ (" * /' ' !(',!+,- ! ,!+ 0G,+,-
3 +,! 566; 8 ".% /P 0V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC R ((2
! ' (0 (*L * / +,- .2 + (&.# ".% * & ' ! 0(.0G 3 ' % ,
.%" ,! +2 ".% * / !& #+&+ "% G ' *, *& (' !(4 < '+,- (+ .,0
(! . (" , "/' 2 0 (' " $ (! 0. .2 /' * & '+,- ' % , .%" ,! +28
: *& (/&*3 % ' G! * ' < 2 ,0 < '+,- ! +,- (+,!G,+,-
$2 /' ,+0 +,- ! * 1" /% ' '+# !+,- < 2 ,0 8 . ! .0
: (+,! 566; 8 % , * 1" + 0 ' &+'L 0 * : '+' ! ' !(
< ' . +8

: R N * 5Q > % ' G!.0 (" * /' ,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 2 0 5667 8
".% /P 0L ,!+" (+,! 5669 8C8

; R N ' , '%.(' +,- .2 /' ,- (+,-Q > % ' G!.0 (" * /'
,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 ,! ', 5667 8 ".% /P 0C8

6 R N@ /(,! ' !(< ' . ' 1, Q > % ' G!.0 (" * /'
,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 (" (5667 8 ".% /P 0C8 6 ! % (' ,
(/' ! + .&. . + ' 1, .03 +,- ' ' !(. 1 /(,! +2L (+,!G,+,- ' 1, < 2+L
' +,0 ' .2 + * & ' ! ' +,0 ' * +' < ' '+* !+' ' (&.$, +
%+, (! 4 % " '+ 3 .0G,+ (. ' !(1 /(,! $ 8

R N 5 R & 1, $." ' *,0 2 Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 2 , 5669 8 ".% /P 0CL (+,!+ & 1, $." ' +,- *,0 2 8

,(8

,! *.0 3L # ' ' (! ,0 %3(! 2 & + ' &+' ' !(< '
. +8

5 R N !.2 1' (,! . . &.$.% " ,! +,-Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 566: 8 ".% /P 0 V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC8
2 '+ $ + . 2 &+ 2 0 , ' . 8

) R N $ 2+ " 0 " 1, ' (" *" /'Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 " , 566: 8 ".% /P 0V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC8
+,!+ %. .02 ' ! % ' G! 4 ! + .&. % ! & $ '+(' . ".% '+(' . '
% # 0 , L ' !+ (* ,-L $(+ *" , " !. 0G . * + .!+ * ' $ 2 ,-
" 0 " 1, '+,-8 *,0 $ + . 2 &+ 2 0 , ' . 8

D R N .& (" * +'/' ! + .&. $ 2/' * 1" +,- 1' (,! 4L 2 2 " '+2 $
< ' ,- '! 0 2 ((! &+' Q > % ' G! .0 (" * /' ,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3
+,! 566: ".% /P 0L !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC8 +,!+ '+% +,-
* /' ,-. * ' 1, $ 2/' 2 + " +,-8 . ' (! * ,- $ 2/'8

&'(=+(&6:, '#(#0:,; N:6&6$%9#;

(#66:0: '#(#0& N:6&6$%9,D%

! & " 1H /&* # 0 /# (! 0 +!+* < ' $ K +!+* + * ' >' +2 +!+*
. ' L , ' ! +!+ + , ' 0 (+, !G, ! &+'/' 3# +,-CL +!+* * (+ '
! +!+* &+ 1, 8 +!+* < ' (+,!G 3 .0G,+,- .2 /' < '+,-K " # 1, !
+ .&. (' . &.$L 1 (*/' 3# +,- ,- * ' ' " /'L ! % ' G! 4 ! + .&. (' . &.$!
! &+,- ! % ' G! 4L *# * (+ /' #+,! * 8 (+ ,-. * ' 1, (+,!G, +,-
.2 /' < '+,- ! &+ '+# 08

!G(! +!+* 2 0 " ! ' ! ! !G(! 0G, $.,- 2 1, 2 ' (&.$! (
* 1" +,- ! ! (3 + * /'8 !G(! 0G,+ .,- 2 1, 2 ! ! 0 , +!+*
< ' ' 1, & 0 ' /& ,+ ! 0 (* 2 , +0 +2 . +8 (+ * /' ! ' (! 2
! (+ $/" $! !G(! +!+* 2 ! (! .0 , ' ! ((+,!G,+,- !,! $/" +,-
% ! /'L 8 +!+* *. ' $,!+ +!+* + , ' 08 " ! ,0 ! (4 ! ! * . , + +!+*
!G(! 0G,+ .,- 2 1, 2 2 # * !+ H ! . &. $ & $ * ." (8 ! !G(! +!+* 28

* ' !G(! 3 + ' ' ! !G(! +!+* 2 !,! %". 0 (* + .2L
(' (* (+ * ' ,! 0 . +8

> C +!+* *. '

. (! & ' * " 2 3(!+ (' 0 0 # +!+* *. ' '+ * 0G, ! /# +,- *,0
' ". '+,- ' . L !& +2 " * 2L < , '3$ * 2L * & ' ,* 0 " 0. .2.4 * 28 +!+*
*. ' (+,!+ !+ !&+,- *,0 - (" '+,-L . 03 +,- * +'/' ! % ' G! 4 3# +,- !
' +,0 ' (! & " 1H ,+0 G ! $, G8

* %03 +2 0 !+2 * " (' +2 ' !(2 < '+2 . ! ' & # (+,-
,0 ! % ! ,! 0G,+,- ! (+!+ 2 *. '+ 28

" !+ ' #" ' 1, ! (' # 0 0G 3 !2 ! & # !+ ! ,- ' .
! &+,- ! & # 4 !2 +,-8 * +, 0 2 & '((% L !2 + * / +,-
! & # 4 2 $G %+H * " ' L 8 !2 + , ' 0 *. . ' ". ' $ 8 . ! !G(!
+!+* 2 ' ". '+2 ' /% , & 1, '+8 " ! ' #" ' 1, !G(! ! ! * ' , ' ("
+!+* *. ' $ ". .0 ' &+' !2 *. /' ' ". '+,- ' 1H $ (! 'G ".% !+ !& ! &+'+
1 (*/' 3# +,- ($ .2 . < ' $ 8

!+ (*. & % S'!2 , *. . . ' % , !& $ " * $ 6TL !+ ! ,- ' .
! &+,- !2 +,- !2 +2 ! 2 L ! * % '+ %+& %+L (' (L
57:8; ; . # ! ".%)5:879; . '+# ! 8

!+ (*. & % S'!2 , *. . . ' % , < '3$ * $ 6TL !+ ! ,- ' .
! &+,- !2 +,- !2 +2 ! 2 L ! * % '+ %+& %+L (' (L
678E79 . '+# ! ".%)685D; . # ! 8

!+ (*. & % S'!2 , *. . . ' % , * + & ' ,* 0 6TL !+ ! ,- ' .
! &+,- !2 +,- !2 +2 ! 2 L ! * % '+ %+& %+L (' (L
5E98D)D . '+# ! ".%) D8D7 . # ! 8

,(8

!+ (*. & % S'!2 , *. . . ' % , " 0 .2.4 * $ 6TL !+ ! ,- ' .
! &+,- !2 +,- !2 +2 ! 2 L ! * % '+ %+& %+L (' (L
)E85:6 . # ! ".% D)8 56 . '+# ! 8

> C +!+* , '

. 0 # +!+* !2 + , .,- 2 1, !2 + '+ * 1, ,!+ !/' ! '+ 0 2
.,- 2 1, 8 . 0 # +!+* + * ' !' G! ! .2 2 < '+2 L
' # (# (+,- * & '+,- /' ' 1, '+,-8

> C +!+* + , ' 0 (+,!G, ! &+'/' 3# +,- ' 1, $ (! ' 0

' # . 2 ! ,!G,+,- * +'/' , ' +,- ' ' ". ,- +,- # . L 0 0 (,- (+
! ! &+'+ 1 (*/' 3# +,- ! (! & " 1, ,+0 0 (+,!G, * ,- * +'/' G ! (,!
! " # (!2 + * '+,- / , '+,-8

+!+* + , ' 0 (" . + ' 0 ' (. ((&.$ 2 ' $! (&.# > ;C8
(+ + #+,!* !2 0 , ' 0 # 0G . 3 +!+* + , ' 0 (+,!G,
! &+'/' 3# +,-8

+!+* + , ' 0 (+,!G, ! &+'/' 3# +,- ' 1, $ (! ' 0 0 * '
2 ' ! ! !G(! 0G, $.,- 2 1, 2 8 !G(! 0G,+ .,- 2 1, 2 " !.0
. + +!+* + , ' 0 ' / % (+ 2 ,! +8 '!$"3(# *. *
!2 ! 2. + * '+,- / , '+,- (" + . ,0 < ' 0 ! &+'/' 3# +,-8
'+ *. * ,- !2 2 $G '! GH * ! + ! + .&. (*8 # ' (' H (* ".%
'+ G ' !+ (*. ,! * ' +,- !2 / , '+,-8 !' # G /#
, . ! L ' +2 < ' L " $ 0G,+,- !+,0 L " +' < '
! % ! ,! 8 , . ! 0 * ' ' +< * ' + ' , ". '(! L ,!+ ,0 " 2 * +2 "
+ 2 !,!G 3 ' " 2 , * 1" +2 ! ! * ' , ' 8

" # 1, ! % ' G! ! + .&. (' . &.$! ! & " # 1, ! % ' G! G
, ' 2 0G 2 + & 1, (0 ($ *.8

" !+ ' #" ' 1, ! (' # 0 0G 3 !2 ! & # !+ ! ,- ' .
! &+,- ! & # 4 !2 +,-8 * +, 0 2 & '((% L !2 + * / +,- ! & # 4
2 $G %+H * " ' L 8 !2 + , ' 0 !2 ' 1, + * '+,-8

! / , '+,- 66 . * /' % ! '+,- ' (' &%+ '! + ! (+ *
D)68 5 . 8 (* / , '+,- 66 . * / ' % ! '+,- ' (' &%+ (* + !
(+ * D)68 5 . 8

+!+* * (+ ' ' 0 ' !+ (*. 1 (*/' 3# +,- ,- *' ' " /' ! * !+,0
* (+ '+,- (+,!G,+,- *" /' & ,G,+,- ,!+ ! L ' +2 & , +,- " # 1, 8 +!+* 2
* (+ '+2 ! !G(! 3 !,! %". " * " +2 $. '+2 ! ! * 1" " 2 /' * (+ '+,-
' % , 0 (+ ,! $ *" ".% $. + *" /' ! (" $2 /' $ $ < ,! +,- % # '+,-8 $
(! 0. +!+* G ' +< * ' , *. ,!31, 08 " +* $. + ! *& (L # * * + '+ 0 2 G
(+' L " 2 #" ' L ! *" 2 '& 1, ' 0 - * (+ ' 08 *,0 $ /* '
$,! G (+ .,0 < '+,- '+ * 0 ' +$ (1, * (+ ' 08 $." 2 .0 3
'+* !+ " 2 /' * (+ '+,-8

,(8

! !G(! +!+* 2 &+ 1, ! ,! . !+2+' '+ ,! 0G, 0 " 1, $ /'* L
(3 1H < ' ' , " * (+ '+,- (' (0 '+ * 1, ! 2 #" ' 1H
! 2* 3, !+,0 + * '+,-8 '!$"3(. (+ 2 , ! + ,- * ' (! 0 (! & " 1,
$ (,! 0L !G(! 0G,+ .,- 2 1, 2 (G#+ (! ' " +,! 1, < ' ! !
! ' (3 1, ! /' $ /'* L 0 * " * (+ '+,-8

+ . ,0 . + ' ! * &+ 1, 0 2 ' , +(! 4 ! ! * ' , ' L , *' & R
! ! (3 + * /'8 , ". ! !G(! +!+* 2 &+ 1, * (* ' ,! .0 # !G
% "3 2 /' & 1, * +'/' ! % ' G! 4 < '+,-L ,- (!G,G ! /' ! !G(,!+,-
!,! %". 0 (* 8

	D'2+6:& '
	"#$
0"#9& N:6&6$%9, K 0'@"0%",';:6%9,	
" # 1, ! + .&. (' . &.$ 2 & 1 , (0 ($ *.	5585D
@ (* 3# ,- *' ' " + 2 & 1 , (0 ($ *.	758795
	3C 4
%1%9:=(&6:& N:6&6$%9, O (&+B2.,6:, +B2D%",';:6%9,	
(*. (5 "	>598;79C
(5 (E "	> E89EEC
'+# 0 E "	>)98:)7C
	73 //38
%1%9:=(&6:& N:6&6$%9, K 0'@"0%",';:6%9,	
(&.#	>58:;5C
% ' G! ! + .&. (' . &.$! ! & ! % ' G!	>)6895DC
2 & 1, (0 ($ *.	
	7 8

,(8

&'(=+(&6:, '#(#0:,; 0&-:"&B%9#;

? " 2 . + !+ ! !G(! . * & 2 0 ! ' !(" 1, * + . ,0 (! & " 1, ' , ". ! ' !' . (" *,0 . !+ ! * !+1, (" +,- . !+L ! . !+2 +2 " 0 .* . + * &. (" ! (.* ' 0 $ * ! /'8

, ". ! ,- ' ".% * +$ ' .* . + * &.L . 2 # * +$ ' H *' 3 (+' ((+ '+ & , 0 *,0 . ! 2L (* H !' . ! * & . *,0 . ! 2L '+ 2 ' H ' *,0 ! ! (H * +' ' , ". (.*,0 ! (&.# 8

$ (! * +*G % # 'G . 2 .0 * & ! ! ' * P * ! (&.# 8 * P * 0 %" ,! + 0 * " ! ! (&.# * &/' ! 28 (&.# 0 %" ,! 0 * /# , * (+ /' #+,! * ! 2 >' +2 * (+ /' % * '+,- #+,! * (.(! & ',/' 2 0 ! 1, '+,- '+* ! +,- ' * " (' +2 % " C ! 1 (*/' 3# +,- ,- *' ' " /'8 &+ ! 2 %" ,! 3 0 * .23 * &/' '+* ! +,- ' * " (' +2 % " ! ! (&.# 8

(&.# !+2 * $. + ! *& (. !+2 ' * P * ! (&.# ' ! (! " E6 96T8 * P * ! (&.# (! 4) $.(5667 8 0 ! (' + # 08 * P * 0 * L ' # 1 (* 3# !+ * ' '+ *. ' 0 < + *,0 ! &+ 0 !,! '/',! ! ' ' 8

D'2+6:& '	"#$
(&.# ! 2 . K 1 (* 3# ,- *' ' " +	>:D8DE6C 758795
(&.#	>5 899:C
& '& + ! 2	>55)8:75C
&-:"&B 9B&$6# : (&+B2.,6:, '&(,;	>5DE87D6C
* P * ! (&.#	:L;T

&59&.6:,5$(, %$(&)%9&6:& : %$=+# 0$:ID%9,

! , ' G(+ * 3$ ' (" $ 0G , G$& 0 , G (1' (,! ,- - +,! +,-8 +$.0 3 0 (' &+' 2 * . " +,- ' . */' + * '+,- +,- ,!+ */'8

&59&.6:,5$(, %$(&)%9&6:& : (&B%.,6:& 0$:ID%9,

' , ' (* .0 ! , ' 4 !+02.0 ! & # (+,!G, !+ !& 1, 8 !+ * ' /% ! , ' * 3$ ' ! (< ,0 ! (* * +' H 3 %3(G ! < * +,! +2 !." 2 8 ! , ' ! & # L * / G ! %G ! ,!G, +!+* * ,! 1, ' ' (! 0 * * + ' 1, % " ' 0 * +'/' ! % ' G! 4 ' *, * " 0 $ *.L 2/' # 08

!+ , ' 1, $ (! ' 0 .,- 2 1, ' + ,+0 +,- !G(! 0G,+ .,- 2 1, 2 * !+ ! . &.$ < 2+ ?. -2 W * < "(8 !+ * .,- 2 1, ' +,+0 ((' G * . " ! ,0 '+, + , /& *. (' '+, + (* +' 0 ! ! (' ('+*' " < * ' +,-L ! " # +,- ! ,! ! ',/'8 +, 0 !G(! !$ (! $/" !+03 +2 2 3(!+ ('+2 ! (2 , (. 2 '+, +8 & # !+02 ' ! ! ! ,! ! ',/' G ' +< * ' ! ! (3 + * /' !G(! 0G, $.,- 2 1, 2 (*G 2 ,- ! (1, 8

,(8

A (G ! (' '+,- (! (! (! & " 1, $. + 0
(,+!0 ' . * ,- ! %.('+ !' " 4 %.('3 2
(,! . %.('+ 2 !* 48 +2 ,! * ! %+,
! +8 . ' /% , G$&+ ' +< *.0 ' 1H
. *. (*.2." ' +,- * ! /' '+* !+' +,- ' %
(' ('+*' " < * ' $ #+ L * / + 2

%.(' ! (# 2 !* 48 , .!+ * '
' H (&.# !+ ,! 8 * 0 ((' +
$ . . * ! + %.('+ G .02 ' 0 *
! (#+ %.(' +,- .,- 2 1, '
" 8 +2 , ". * ' , ' ! .(&
.0 * ".0 * ! + %.('+8

+ * 1H * ! /' +,- " ' +,- 0
(2 + + *. ' , ". ! ' L # . * *
!+ ! 2 ' . . &.$ %.('" +,- 1, 1" .0
, 2 G, !,! %". " * " +28 (. !
, + ' 1, ! (#+ %.(' +,- % * /'

/' +' ! * ! 2 ! +2 ! !
! /' (.!+ * +,- * !+1, 0 0 * 0" !+8
3 , (. + ! $ ' L * ! + G * " '
.(< 23 ?. -2 W * < "((/& ,! 0
2 !* '+,-8

. (" $ % ' G!* ' (* ' 2. ! + .&. (
, ". * 1" '+ * 1, ! '+ (* (,- (
(* ! ,!G,+,- ! ,. */'8 !+ (*. * /
'+ * 1, (*. 0 ' 8 . .02.0 !
* " (* '+,-L ' , . ! ,. * L ,!+
,! + !." * ,- * " 0 + # *
(* (,- ('+ ! ! '3 (* (,! +

. (,- (' $ ' /# +,- 0. + (+,0 ,-8
' !,! %". $" % " +2 !%3(0
+,- *,0 %" ,! 4 ,! * 1"
'+ ! % ' G! L * / 2 $G ' H ' '+ *.
'((% + 0 (2 (*.8 !+ (*.L $(+
' + ' .03 0 ! '+L /# , ' &+'
! * L ' * / +2 G & ! !+$ 3, 8

&.6:,5$(, %$=+# 0$:ID%9,

!

. . " L ,!+ (G .,- 2 1H 2 # ! " ,!+H
* $ G(.L . % ! (.' $3L ,!+ .,-
. ! " # (! &+,- * +'/' (+
! %+ '& $ .0G ! &+'+ 3# L * /
+,- * +'/' '+* !+ +,- ' , (.*,0

(.,- 2 1, ' +,+0 +,-8 * .0G,
2 1H $ .0 ! &+'+ 3# ' ! ,! +2
,- ! ! 0 (*38 .,- 2 1, ! ! ,!
(+,!G +"* 2 0 .,- 2 1, L " (
".% ('+8

* / .,- 2 1, % 02.0G ,!31H . !+2+' G '
'! 1, ,- ' 1, ! (.$G ,!31H '+* !+ +'
+,- ,!31, 2 # % ! (HL ".% '+ 0GH '
,!31H % 8 A 1" * 0 ,!31, 2 # %
' +,+0 G 0 (+ ' (+L $(+ ! ,!G, 0 0 ,!31H
' /' ".% . &.$ ".% (" , "/' (2 ,+0 +,-8
,!+ . &.$ 2 , ,! G * ! ,!G, L # .,- 2
' +,+0 08 . " !.0 * #(G .,- 2 1H

, ". $ ' ,!+ !/' ".% ! 2+1"G
G ' (,! . ' /' ".% . &.$8 A 1" * #(G !
2 ,- " $. < ' $ L . .02.0 *G
! (HL .,- 2 1H .! 0 3 ! .,- 2 1H
0 '+* !+ +' ' (.*,0 ".% ('
,! 0 (* G(. ' , ". ' (! L
1H & ' . */' .,- 2 1,
% !+ < 2.& ' . G(.8

,(8

,D;,6"# 1'&6.%9, : $,D;,6"# D,%D'&N:)(6,

%+$"&9%9# N%';&" $-'&9%(+&9)(# O $,D;,6"# 1'&6.%9,

" , "/' ! !G(,!+,- . 0 % , ! $! ' ' !+ (! &+ ,+0 K (
! !G(! .,- 2 1, 2 ' +,+0 +2 L %.('+ ! (#+ .,- 2 1, 2 !* '+,- !
(' (! - ".8 !+ (! &+ ' G ('3 '+ /# (' ' $ < 2 .
' !(',! 1, ' (&.$ $2 /'8

< 2 ,0 (+,!G, * '+ (3% +,- $2 /' (! & " 1, ! (' # 08

	#6&5,; 6:,'2)*%;%G): "#$	-'(,+&. ;:,$(0&L "#$	(:&B&J6%GH *%",J&'$0& "#$	"#$	
'(#)*%+#	/				/
#6:0 $,D;,6"2	C <	7C 8	7 <8		<
! + " * '					7 3 /8
'"&"& %-,'&)#56&					7 8
! + < ' !+,- (+ < '					7 8 / <
'"&"& -'(,+ %-%+&"0%9&6:,; (* (,- ('+					74 <348 73C 8
'"&"& 6,""% %0',$2 %1'%"%9,D% !+ (0G, .(! &+ 2 0 ! 1,					7 48 7 8
#$0 6,""% -'(#-&+&5=)# 6& &0)5%6&':2$(#					7 4 8
0"#9& $,D;,6"2	4/	/34		< /	
(! &+ ' ' /" +,- ! (3'! 3, ,-					/
* +' " * '					3 C4
0"#9& '&(,;					/
%1%9:=(&6:& $,D;,6"2	7 3C 8	7C 4<<8	7C4 38		7 C3<8
(! &+ ' ' /" +,- ! (3'! 3, ,-					7<3 8
% ' G! " * '					7 8
%1%9:=(&6:& '&(,;					7 < 4 8
66, -%(#)5, $,D;,6"2					
*& (+ ' +,+0	3	3 < 3	3/ C/		
2 +! ,0 1 (*/' ' &+,-	4		4		
2 +! ,0 ' 1, 2 " +,-					

! (# 2 3(!+ $2 2 (! & " 1, 0 * ,+0 ! (! + .&. . + ' ' 1H < 2+L ! +L " # 1, 1 (* 3# % 02.0G ! % ' G! ,+0 L ! '+&G,! 2 !' 3* ! 1 (*/' ' &+,- .,- 2 1, ' %+, (+,!G,+,- &G,! 4 0 (* $ (,!+, -8

8 ! + " * ' % 02.0G * ! + 1, < 2+8 * +' $2 . % 02.0G 1 (* ' & L ,- * ! ,+0 +28 % ' G! $2 . (* ' L *& (+ ' +,+0 % 02.0G +,+0 +,- ! !' 3* ! ' '+ *. *,0

,(8

* +' " * ' % 02.0G "(3# . !+2 +' ! ! /&*3 ! '+% /&* # ! $
!,! %" L (!+ + ,! !+ !&+,- *,0 %+, .,- 2 1, ! $. + % ! * 1" $
! ! ,! (! 4 % " '+8

% ' G! " * ' % 02.0G * ! + /&* !" ,! ' ,! ! (,! G ! & 3 ! $. +
% ! * 1" $! ! ,! (! 4 % " '+8

(2-,B6:&5=)# N%';&" $-'&9%(+&9)(#> $,D;,6"# D,%D'&N:)(6,

. ! !G(! $2 2 (! & " 1, !,! %". $ .8 ! & " 1H ,+0 0 ' (! '
,! ,- $&/' +,- * 0 ,- $ .L * / +2 . 3 * , .0 L !+ ,!+2 ' 3* ! 1H "(
$ /'* '+,- 0 . !+2+' ! ! /&*3 (2 .0G, G8 ?! + $&/' + K

" * L
3$ +L
& ' ,0 !
.2.

	'(#)*%+# (, $-'(,+&.# "#$	0"#9& $,D;,6"2 "#$	&0B&+# :69,$"#)#56, "#$	;%'"#(&)5& G'%+0@9 '"9&B#)* "#$	;%'"#(&)5& 9&'"%G): 6:,;&",':&J6#)* "#$
" * 3$ + & ' ,0 .2.	5D) E869: /	E;87E: 7;8):)989;;) 86E5 4< 34	;E87): 55: 7D 4/ 4	D9 5; 7 K 4	E 7 K K
' +,0 ' ' /" ! (3'! 3, * +' " * '		)85E) 768 6 /			
'(#)*%+# 9,+B2D 0&",D%':: %6"#62%9&6& +(:&B&J6%GH %-,'&)#56&			"#$		
!+,- (+ ! '+ 02. !+,- (+ ! ! (#+ 2 !* 4 ! &			E8)5		
&(,;			/		

,(8

C '(#)*%+# N:6&6$%9, 6,""%

	"#$
(* " # (* (+ /' % * '+,-	>;;5C
(* " # (! &+,- #+,! *	> E9C
(% & +	>E DC
%$("# N:6&6$%9,	7 8
'(#)*%+# N:6&6$%9, O -'(#)*%+# ("#"2B2 %+$,",0	/ <
'(#)*%+# N:6&6$%9, 6,""%	3CC

/ %(%$"&B, (#$0: : $"'&"# 6,""%

	"#$
! " ! ' ((/# , *. '	)8675
! " ! ' .0 2 /# , *. '	>58677C
" ! ' ((/# , *. '	) 5
" ! ' .0 2 /# , *. '	> 8D9EC
	7 <8

%$("# 9,+B2D '%+(&52

! + (2 ,+0 " ! ' G ' (&.$ (! 0 . +,- '+(*/' ' 3 .0G,+ /%K

	"#$
! + 1' (,! 4 , ' ,!+,- '+ $ (!	; D
* ! + .% ! ,! 4 & ,! +,-	:7
* ! + 2 + "	))
	8))
2 +! ,0 ' 1, 2 " +,-	5
2 +! ,0 ! ,! '+,- * +'/' ' &+,- >'& +,-C	;5
! + ' * ' ,0	E
+ $ (! .! " # ('+ */' & + ! ! !G(! .03 ' * ! ,- (2 ,+0 +,-	
> 57C	;8D66
&.$.(+ * (* '	D59
& 1, ' < 2 *,0 > 55C	ED5
* ! + (2 ,+0	E8)9E
+ * ! !%+, 1 (*/' ' &+,-	>9DC
	<
! + '& ! (#+	58D:5
! + (2 ,+0	986)
! & !+,- (+ ,+0	>7E6C
! & * ! + ,+0	E:6
	4 CC

,(8

< %+&",0 %+ (#$02 (+(:&B&J6%G): D%$-%+&')(,5

%6"#62%9&6& +(:&B&J6%GH %-,'&)#56&	"#$
(* % #G,+	> 5:C
(* (,! +	>9 5C
-%+&"0%9&6:,	73C 8

%+&",0 %+ -%(#)5: '%(J:)(&6#)* (0&-:"&B,;

	"#$
(* (,! + (/# , *. '+,- * 2 ' + ,- ! * & 2 ! ' '+2	>)6 C
(* (,! + ! + .&. * . " ! ,0 '+, +	>7;;C
	7 8

/&* & , (*. ! '!$"3(. '/0 . /&* !' " 0 ! (* ' 2 ,+
! /' ' '+ + . +8

+ * 1H (* ' ! & %" ,! !+ ! ' . (('+,- ' * (*. (/%
' +,- % ' G!.0G,+,- * #(+2 ! + /' ,+0 +,-8 /# , 2 3(!+ &G,! G '+ * 1, G
(*. % #G, $ ' * ! G '+# 0 *' G %" ,! G !+ ! ' . (('+,- ' *
(*. (/% ' +,- (!+ *. % . 0 3 .0G, K

	"#$
% . (! & " 1, $ (,! 0	>;89:;C
(* (+ (! & " 1, $ (,! 0 ' (& .$ 1 (0 '* * 0 ' 0 > ;TC	> 8:76C
?!+ * ' &+' 0G, %, G#	
/# , ' &	8E7;
!" ,! (* '+,-	>)EC
* (*. (,! $ ' '+ *. !2 + ' * (*. ' , G$. *.	EE9
(* (,! + .03 + ' (. (	7DE
/# , " * " +,- ' * (* '+,-	7D
1):=.,6:, -%+&"0%9, (& %0',$	3C

3 #9:+,6+#

	"#$
+ & , (+' ((1 /(,! DL 7 . , /' *,03 !'+*&G	586D6

(* ' (+ * /' ! ' (! & (.$G 1 /(,! G '+ & 3 (+' ((+ ! * ! * 4,! +
) $.(5667 8 ' *' , :L)5 . , /' *,0 3L , ,-& * & D86)68::6 . ! * &/'
'& +,-8 +' ((! & '+ & , ' (. 5; ,! ', 5669 8

,(8

4 '"&"& -'(#-&+&5=)& 6& 5,+6= &0)5I

(' ' !+ (0G, 0 (G *,03 0 %" ,! 0 * " ! + !+ (0G, 0
,0 . !+ !'+&+,- ! 1 (0 ' # 0 " ,!%+ *,0 !'+*&+,- ' , G$. *.8

!+ (*. !' (0 + !+ (0G, 0 0 (G *,03 1 (' # " ,!% '+ 2 ' +,-
*,0 0 * +$ ' " ,!%3 ,0 " +,- !' (0G,+,- *,0 !'+*&+,-8 /# , ' " ,!% *,0
!'+*&+,- 2 3(!+ (' 'G !' (G G 0 (G *,03 (!' , (" *. * ' . " 0
" ! ,0 !+! +,- ' /' *,0 8

!$ (+ 1 (0 ' # 0 " ,!%+ *,0 ! ' 0 ' %" ,! ,- ! (' # 08

	'"&"&	',+6:& 9&.%6& J:)(1& &0)5:	9%"& -'(#-&+&K 5=)& 6& &0)5I
%6"#62%9&6& +(:&B&J6%GH %-,'&)#56&	"#$		,2'%),6"#
%+$"&9%9# (#$0 6& &0)5I !+ (0G, *,0 . !+	7 4 8	C3 3C4 4	7 ?38
-B#9 :6$"'2;,6"@9 '%(9&+6:&5=)#)* + *,0	K	K	
%(9%+6:%6# (#$0 6& &0)5I * +$ '	7 4 8	C3 3C4 4	7 ?38

&'"%GH N:';#

	"#$
&'"%GH 1'2""% (! 4) ". $ 5667 8 %+, ! ! &G,! 0 (* $ (,!+,- >! %8 5EC	)8)ED
& +(:,L D'2+6:& '	/C
&D',D%9&6& 2'"&"& 9&'"%G): (! 4) ". $ 5667 8 (! + .&. . + ' 1,	>)8)EDC
& +(:,L D'2+6:& '	7 /C8
&'"%GH 0$:ID%9& 6,""% 6& D'2+6:& '	K

%+ ! ! . 3 * +' ! % ' G! (+,!G .,- 2 1, 0 * /' (' " * ,-8 * +'
+' ! &+ ! " # '+, (! 4 ,- %+, 8 " ' 1, < 2+ . ! ' (! &
. 3 ' 1, .! & L # ! & ! % (* (. ' , . ' 1H $ (! 'G
2 0 ! G * ! + ! (#+ !+ G ((' ($ 1 (* $ .0G, $ ' 1, 3#

,(8

&'"%G): 6:,;&",':&J6,

	-'%D'&;%9&6:, 0%;-2",'%9, "#$
&'"%GH 1'2""% J21 9#),6&	
(! 4) ". $ 5667 8	K
%+, ' ((! &G,! 0 (* $ (,!+,-	E
' 3* !	:)
* + ! + .&. /# , *. '+,-	>EC
& +(:,L D'2+6:& '	3
;%'"#(&)5&	
(! 4) ". $ 5667 8	
(2 +! ,+0 + ! * % '+	>5 C
& +(:,L D'2+6:& '	7 8
&'"%GH 0$:ID%9& 6,""% 6& D'2+6:& '	

1H $ . . ' " $. ,+0 +2 R :8E668666 . ' & ' '+ *. *,0 &G,! ! (3% '8 2 +! ,0 " ,! (,! * . ' , 3# ,-. *. !+ */' '+ & 9:8666 . 8

(,)(%9, &0"#9& '"9&B,

	A2+#60: "#$	&$(#6# : 2'(=+(,6:& ",)*6:)(6, "#$	'%+0: '"&6$-%'"2 "#$	&(,; "#$
&'"%GH 1'2""% J21 9#),6&				
(! 4) ". $ 5667 8				
%+, ' ((! &G,! 0 (* $ (,!+,-	798D)	)	)	7987E9
' 3* ! >' 1H % . C	78;6;	)6E	D7	98576
* + ! + .&. /# , *. '+,-	D59	>5C	E	D)6
2 0 !	>9C	>5;C	>95C	> 6:C
* . " ! ,0 '+, +	)87:6			)87:6
& +(:,L D'2+6:& '	33 CC	3<	4	33 4 4
;%'(,6:,				
(! 4) ". $ 5667 8				
2 +! ,0 ! * % '+	> :C	>:6C	> 7C	> DC
2 0 !	5	6		)
& +(:,L D'2+6:& '	7 8	7< 8	7 /8	7 8
&'"%GH 6,""% 6& D'2+6:& '	33 C C	<	<<	33 3 3

.(+ * ! &+ '+, (! 4) $.(5667 8 ! ! . ' +,- ! ,! ! ',/' 2 0G * '+,- ! .(+,- ! ! /&*3 ?. -2 W * < "(L ?- (. X + L (! & 0G,G 0 * ! " # + ! ,! ! ', 2 0G * '+8 !+ ,+ ! ,! ! ',+ 2 0G . ' % $&+,- ! ,! ! ',/' 2 0G * '+,- G ,!& * 2 /" ' * $ + . . ! ,! ! ',/' 0G * '+,- > + " . < ?- (. X + C8 .,- 2 1, G '+, ' ' 1, + * ' 0L '+, 0 ' (! !$ (! ((2 '+, + /" ' * $ + . . ! ,! ! ',/' 0G * '+,-8 +, ' !+ * ,- .,- 2 1, & 3 % #G,+,- , ,- * +' +2 + *.8 * + ' 1, ! + .&. * . " ! ,0 '+, +L (",! . % ' G!.0G, $ (*. (,! $ L ! &+ .03 ' * " ! * . " ! ,0 '+, + > 5)C8

(+ + % * ' G ! % ! ,! $. , . ,- 2 1, ,- (' 1,)7859E8 :7 . > ;C8

,(8

1H %.(+ */' $. /' '+, ' (&.$! (+ * ! . - +,! $ '+$"G(& %+ 3 .0G, K

	"#$
1H % .	:D8976
2 !	> 7C
& +(:,L D'2+6:& '	33 <<C

:,'2)*%;%G): :69,$"#)#56,

	"#$
(! 4) ". $ 5667 8	
%+, ' ((! &G,! 0 (* $ (,!+,-	D;8EDE
' 3* !	58D:)
* +' ' *& (+ ' /P 0 !+2 *	)):
/# , *. '	>);)C
! ' 1, $ (! ' 0 R ' +2 .(! &+ ' ' /" + ,- ! (3'! 3, ,-	E87 5
& +(:,L D'2+6:& '	< /3/

1H $ (! ' .,- 2 1, ' +,+0 +,- . + (! 4) $.(5667 8 ! & * 1" (' '+, + ! ' (! 0 ! ! < 23 ?. -2 W * < "(3 (38 +, L ! ' (! !$ (! 3(!+ ('+2 ((2 +, + > " = ". ((CL (& 3 ((+,- + * '+,- (+,!G,+,- , *,+0 +,- .!+ * +,- ! (% .,- 2 1, 8

* / .,- 2 1, ' +,+0 . + ' G ! % ! ,! " * (+ '+,- .(! " +,- /&* 2 ! " # +28 1H * (+ /' % * '+,- ! % ! ,! +,- .,- 2 1, ,- ' +,+0 +,- '+)89);89D9 . > ;C8

!+,- (+ ! '+ 02. .,- 2 1, ' +,+0 +,- >! * / +,- ' !+ * G '+ 02 ' (' .2/' " $. ,+0 $ C .!+ * ! ! . 3 '+ &+ EL)5 2" . 8 ! 1 (* ! + ,+0 (+,!G, .,- 2 1, ' +,+0 +,- ' , G$. * . '+ &+ 6L7 2" . 8 0 *' + 6L6 2" . (+,!+& .,- 2 1, ' +,+0 +, - $ .0G,+,- ,!+ !/'8

C &J,.6%G): ("#"2B2 J,&$:6D2 %-,'&)#56,D%O 9 -'(#&2 D+# '2-& 5,$" J,&$:6D%+&9)=

. '+ 02.0 .,- 2 1, ' +,+0 (' .2/' ! *' " < * ' +,- 0 * " $,+0 + ! *" .!."G (' &+' " 1, 8 !,! $/" .2 '+ /# G 3 ('!$"3(2 2 .L ' . */' !2 + , ! (' " 1, 8

1, ! $ $ ' +,- !+ !&+,- 2 2 " +,- ' &+' /' ! + .&. " $. ,+0 $! *" .!."G (' &+' " 1, .02 ' +,- 0 * * +' (! 4) $.(5667 8 G 3 .0G, K

	"#$
*.	)8DD6
(*. (E "	;8 9:
'+# 0 E "	:8:D:
& +(:,L D'2+6:& '	C

,(8

/ &-&$#

	' "#$
. + (! %.('3 >'& ! .#+ * ' ' ,!+ C ! + %.('+	:;8 :5 6865)
:,'2)*%;%G): 9B&$6, : 9#6&5;%9&6, 2'"(#;#9&6, +% $-'(,+&.#	44 /

, G$. * . . #+ * ' & ! + ' 1, 6 . 8

(+ + % * ' G ! % ! ,! $. , (' 1, 5;86D98:7; . > ;C8

&J,.6%G): ("#"2B2 +%$"&9 : 2$B2D %'&(-%(%$"&B,

	' "#$
&J,.6%G): % '',';::6:, $-B&"# +% '%02> " # 1, ! + .&. (' . &.$. K (+ ! + .&. . + ' 1,	8;D; > 8);)C
&J,.6%G): ("#"2B2 +%$"&9 : 2$B2D? 6,""% ! & " # 1, !" ,! 2 3(!+ * ' ,!+	// 8)6D 68):
	C

< '%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"#

	' "#$
'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"# @ (* 3# ' * ,-. * ,- % * '+,- * + * / * 2 '	EE8;E5 78956
	<

< * +' , ' * / * 2 ' $ (!+ . YX '+ &)L7ET8 !+ 0
(3 + #G(8

3 %1%9:=(&6:& ("#"2B2 +%$"&9 : 2$B2D %'&(-%(%$"&B,

	"#$
'@"0%",';:6%9, % ' G! ! + .&. (' . &.$! & ! % ' G! ! + .&. (*/' .% ! , ! 4 & ,! +,- (,! ! & > 5E C ! & ! % ' G! !" ,! 2 3(!+ * ' %	>58:)EC >)66C > D8 EDC >)86:7C > 68)D;C
	7 < C8
B2D%",';:6%9, O -%(%$"&B, (%1%9:=(&6:& #+,!* (' /' 2 0 ! 1, '+,- ! & (&.$ 2 ' ! % ' G! ! + .&. (' . &.$! % ' G!	>E8)::C >7E;C
	7 C<8
	7 << 8

,(8

#+,!* (' /' 2 0 ! 1, '+,- G ! % ! ,! 8 ,- , ' '+ 2 3(!+
)L; T 6L6 T ,! 8 1H * 3$ ' #+,! * 0 .! ' ' !+%" # . ! /' G ,- ' 1,
$ (! ' 08 * & + #+,! * '+ (*. (5 " 8

4 ',+#"# : -%.#)(0: 1&60%9,

	"#$
'@"0%",':6%9, " # $ # % ! ,!	>58:;5C
B2D%",':6%9, % & $ % ! ,!	>558E9;C
% ' ($ % ! ,!	> E89EEC
% ($ % ! ,!	>)98:)7C
	>978 96C
&(,;	7<4 8

(+ + % * ' G ! % ! ,! /# +,- .,- 2 1, ,- . +L ' , ! '/'
,+< ,! +,- * +' ,- ".% ." * +'/'8

< * +' + , ' (! 4 % " '+ %+&+ 3 .0G, K

	2'%	B%"#
(+ + % * '	EL9ET 7L 6T	7LDDT

1, $ (! ' * (+ /' #+,! * , ' . &+2 !2 +2 %+&+ !%" # (,-
' 1, % " '+,- (! 4 % " '+L ' # *. * ,- '+, + + * ' 0 ".% (+ * '
%+&+%+ ! ,!G, 8 1, $ (! ' G ! &+' ,- 1 (*/' 3# +,- !(+ * ' +,-
!+ .#+, . (' (0G,+,- 2 / &+,- ".% !2 +,- * , * . % ' $ 8

(+ + #+,!* % * ' G (2 ' ' ' ". ' ". ,- 2 0G /# , ' 8 .* .
' ". ' * (+ /' #+,! * . + 0 3 .0G, K

	2'%	B%"#	&(,;
	"#$	"#$	"#$
(+ + % * ' * (+ + ' ,-. *. % #G,+2	7;8:9D	;8 ::	9;8675

. 2 3 .0G, '+* !+ " * (+ ' K

, ' . !2 +2K	2'%
	"#$
+$ 0G, ' * '+# 0 *.	<4

,(8

%+&",0 %+'%)(%6#

(* (,! + 0 %" ,! + ' & 0 *' , (/# , ! 01, '+,-L 2 (G ! % ' G! 4 !+
! ' . ' * (* ' % ' G!.0G,+,- ' !,! $/" +,- * 0 ,-8

2 + . (*. (,! $ * ! # 0K

"#$

(! 4) ". $ 5667 8
%+, ' ((! &G,! 0 (* $ (,!+,- > 98::6C
((,-. *. !+ */' >9 5C
((* &/' > 8666C
/# , *. ' > DEC

& +(:,L D'2+6:& ' 7 4 < <8

'!$"3(. . /&* (2 .0G, 0 0 * /&* !' " 0 ! (* ' L .02.0 3 (*.
(,! $ ' (. (*' + (' (! +, - !+ */' ! $,! +,- /& * ! " # +,-
' /" +,- ! (3'! 3H8

2 + . * +'/' ! % ' G! 4 ! + .&. (*. (,! $! (' # 08

* +' ! % ' G! ! + .&. (*. (,! $ * 2 .0 3 0 (+ '/',! L $(+ '
! ' (.0 *G 2 #" ' 1HL (2 2 ! 2 !" ,!+H "(' .03, . 8

%1%9:=(&6:& ("#"2B2 %+'%)(%6,D% -%+&"02 '(#$-:,$(%6& 0"2&J:(&)5& 9#),6# : &(,;
+%)*%+%9,D% K +B2D%",';:6%9, &;%'"#(&)5& 0%',0"# +% 9&'"%G):
-%+&"0%9& D%+(:9,5 9 (9:=(02
(-%B=)(,6:&;:
"#$ "#$ "#$

(! 4) ". $ 5667 8
%+, ' ((! &G,! 0 (* $ (,!+,- > 98;:7C > 98;:7C
((,-. *. !+ */' >D:C >58)E DC >58D65C
((* &/' > 8666C > 8666C
! & > 96C > 96C

& +(:,L D'2+6:& ' 7C38 7 / 8 7 //38

0"#9& ("#"2B2 %+'%)(%6,D% -%+&"02 '"&"& -%+&"0%9& %(%$"&B, &(,;
+%)*%+%9,D% K +B2D%",';:6%9,
"#$ "#$ "#$

(! 4) ". $ 5667 8
%+, ' ((! &G,! 0 (* $ (,!+,- ; :9 67
((,-. *. !+ */' :D :D; 8 7;6
! & 5E 5E

& +(:,L D'2+6:& ' 3 4 3

%+&",0 +%)*%+%9# %+'%)(%6# %1):=.&5=)# 0&-:"&BD2 %+'%02 %1'%"%9,D%>

"#$

& ! * . " ! ,0 '+, + (' 1, $ (! ' 0
* . " ! ,0 '+, + $. /' %.(+ */' >7;;C
/# , *. ' .03 ' * " >)6 C
7 8

,(8

&-:"&B &0)#56# : 6&+9#.0& (, $-'(,+&.# &0)5: -%9#.,5 9&'"%G): 6%;:6&J6,5

	:)(1& &0)5:	0)5, (9#0B,	&+9#.0& (, $-'(,+&.# &0)5: -%9#.,5 9&'"%G): 6%;:6&J6,5	&(,;
		"#$	"#$	"#$
&-:"&B +%),J%9# *,0 !'+*& ' 1, 6L6	6686668666	8666		8666
&-:"&B 9#,;:"%9&6# : 9 -,B6: %-B&)%6# (! 4) ". $ 5667 8 & '+ 2 ' + (" *,0 . !+ ! & #+, "				
> ,C	)89658;:	)9	7:8)9:	7:8E E
& '+ 2 ' + ' ' 0 < , .%" ,! 0 > + % (C	)E87;68 66	)E7	9:86;D	9:8DE6
! + 2 0 *,0			> D86D;C	> D86D;C
' (,0 ('+# ! ! (#+ *,0 '+# 0 ' 1, 2 " 0 > C			>5)58D5)C	>5)58D5)C
,0 '+. .2 !	>;DE8666C	>;C		>;C
& +(:,L D'2+6:& '	C3 CC3 3	C3C	K	C3C

/&* ! & . ' ! ! (, " '+2 * & 2 *,+ 0 +2 ' '+ * 1, E8666 . L * / + *& (& 3 LE 2" *,0 !'+*&+,-L ! ,! $ (' ! &+ '+ 2 ' # (! & & , 8 (2 2 . . ' ! /&* 0 0 * & *,+0 + ." $& 3 . 0G,+2 !2 2K

> C ' (. 5) ". $ 5667 8 (, " '+ * & *,+0 + /&* ! & (+ ! E8666 . (86668666 . ! ! . ' ! ;:8E668666 *,0 !'+*&+,-8

>%C ' (. 2 , 5667 8L (. !,! . + * L '+ 2 ' ! $ /'*3)D89;68 66 *,0 ' 1, E . * #(8

>,C ' (. 2 , 5667 8L (. !,! . + * L '+ 2 ' ! $ /'*3)89658;: *,0 ' 1, E . * #(L ' ! 2 ! .(! & ' < " . * +'/' ' , .,- 2 1, 8

>(C ' (. 56 2 , 5667 8 '+ 2 ' ! $ /'*3 * " 0 +,- ;668666 *,0 ' 1, E . * #(L 2 ,+ ' (!+(! " *,0 ' 2 ' ' ' 2 0 +' 0 > " , $ $ 2 CL 2 ,+ (. !,! /&* (% . + *. 8

> C (' ,-' &+ ! (9 " , 5667 8 ! +03 0 ' /" ' * 2 G(! '+ + . +L *' ! .0G, * ('+#* ! ! (#+ *,0 '+# 0 ' 1, 2 " 0 ! * 4,! . 2 0 *,0 > 2 0 ! * ! + 2 0 C ! & !" *' (' L *' !" *' (' 0 ('+#* ! & ! (" $ 0G,+ (! & ' * & ! ' '+ /&* L * / + %3(! 2/$& %+H '+* !+ + ' (' " + /%L ' 0 * 2 # '+* !+ H !+ * /& * (" $ 0G, (! & ' 2 3(!+ *,0 . !+ > * 1" + !$ (! ! 2 ' '+ + . +CL ' +2 '+*. *,0 '& +,- /&* '+ & 3 (+' ((+8

><C 2 ,+ . . /&* !$ (! !(!8 E ! !G(! ' ' '+*. . *,0 '& +,- /& * ! ;;: 8 >N ! !G(! QC /&* 2 ' (+ * ' $ '+*. . >' (&.$ (< ,0 ' !(!8 : ! !G(! C (DL;;T *,0 !'+*&+,- /&* '+ 2 ' +,- (. !,! . (% .8 $ (! . ' # 2 2 2 " , > (" ,! . * ! /'CL * / G 2 # ! & , H ! 0 (G *,03 !'+*&GL '+ 6L6 . L ! 1 , 2 * +2 " > (" ,! . * ! /'C R 6ET 1 (0 , + + * ' 0 *,0 ' (&.$, (.&+ " (+4 * 0 $ &(+ /' ' 1, '+,- N "+ << , " Q ! 3, . (% ,!+,- % ! 1 (! (! 0G,+,- (3 '+*. . *,0 8 ' # '+$ /P 0 # : 2 3,+ ((+ !+03, .,-' &+L ,-+% # ! ! (&.# ! (. &+' 2 $ 2 .V /&* 2 # ! ' ! H .2 '3 *. *,0 !'+*&+,- 2 ,+ $. ' # ! (2 2 0 $ '+$ 1 3, 8

,(8

' # * 2 # %+H ! " ! ' ' , & 1, ".% ' ,!31, '+$ 1 3, .L /&* 2 #
(*. H *,0 !'+*& 2 ,+ * #(0 * 0 .2 '+8

/&* ! " ! ' & . ' # ' * (" , (" (5667 8L (* .0G, + * ' $ '+*. .
,0 '& +,- ' , ". ,- .2 ! 8 2 ,+ . ' # 2/' $ '+# 0 '+. ;DE8666
*,0 1 (0 , 5:9L)9 /' ! *,03 >DL 9 . ! *,03C8

>$C (. 7 " (5667 8 /&* (* & !2 + ' 0 $ . . ' , ". .2 #" ' L %+
' . " * " 0 *,0 '+*. 2 ,+ . ' # 2/' $ ' . *, ><C '+# 0 2 $&+
%+H ! !+2 0 * *,0 '& L !$ (! ! ! G(! 2 ' ' '+*. . *,0 '& +,- /& *
! 5667 8 ,-' " % , 0 (* * $ '+ *. . /&* (*,0 '& +,-8

>-C (. !,! . (% . + *. ' (. 2 , 5667 8 /&* '+ 2 ' & ' +
E8 D8 E) ' ,- *,0 (" !G(! 0G, $.,- 2 1, 2 0 $ (+ * /'8 (. E 2 ,
5667 8 ' 2 ,- " ! ,0 (! (#+ '+ 2 ' * " 0 +,-)98;7E ' /'8 (.) $.(
5667 8 '+ 2 ' ! &+ ' + (E8D:: 8 : *,0 !'+*&+,- ' 1, 6L6 . * #(L !
(2 " ! ,0 (2 , 5669 8 (2 , 56) 8 , " ! ,0 ' '+ * 1, EL66 . 8
!,! $/& ' < 2 ,0 ! ! ,! .L (,- " ! ,0 , " ! ,0 '+ 2 ' +,- ' /'
! (' 558

B&"6%G): 9 N%';:, &0)5:

(. 5) ". $ 5667 8 /&* ! " ! ' & !+ 03& .2 ' '+ ' /% . ' !+&
(E8 D8 E) ' /' '+ 2 ' +,- ' . * ' ' (. 57 ". $ 5667 8 ! ! ! # 2
(. !,! /&* (+ *. ' (. 2 , 566 7 8 " ! ,0 ,0 ((* ' $!+(! &.
*,0 > $8 $ - C ' 2 ,- .2 '+ ' ' 2 0 +' 0 ' (. 56 2 , 5667 8
" ,!%3 ' /' !' 3* ! * " 0)9)8;7E ' /'8 + 2 $G %+H ! " ! ' ' *
((. !,! (+ *. (. &+'. ',! 1 0 ! 0 ! 3 .0G,+,- ('/,- (K > C (2 . " (
(+ (. !,! V ".% > C ' !+ (*.L $(+ < .!+ *.0 . ' (%+, , & 1,
'+ 2 ' $ * &. *,+0 $ /&* 8 #(+ ! (% ,/' ' /' !$ (! & 3 '
$,! 2 #" ' 1, " ! ,0 ".% < . (+,- ' /'8

? " ! ,0 ' /' '+ E . 8 ? " ! ,0 " ,!% *,0 !'+*&+,- (+,!G,+,- * ,-
' /' %3(G (" $ H * *, ' !+ (*. '+(! 4 !' (0G,+,-L ' +2 '+ & + ! ! /&*3
(+' (($ /'* '+,- ".% ,0 " +,-L &G,! 4L $! ,0 L *" +< * ,0 L * " (,0 L <.!0 ".%
! (#+ ' !+ * ,- ".% ! (,! ' !+ * ,- * + '/' . + ".% +,- '+(! 4 !' (0G,+,-8
+ G ! ! " % ! $,! 48

+ '+, !+ .#+, . 2 (". '+, + ,0 " ,* ,- " 8 %" ,! ,- !+03
3 .0G, ! & # ' 1H $ (! 'G !+ (0G, G 0 (!+! + ' K

!+!
? *,0 (3 !+!
? " ! ,0
,!% (% ,/'
+ 2 ' ' +
* %+' '
,! * ' !2 1H ' 1,
* ' # 1, ,0 >' " ,-C
! , ' + * '+*. . >' " ,-C
' " (+!+*
,! * ' (+' ((+ >'+ # ' TC
#" ' 1H . ! .(! (%+, 2 '
1H $ (! ' 0 ('

2 , 5667 8
EL66
EL66
7
E8 D8 E)
*
ET
9 "
9 "
DL)T
:L5;T
: . , /'

56 2 , 5667 8
EL66
EL66
7
)9)8;7E
*
ET
9 "
9 "
DL)T
:L5;T
: . , /'

,! * ' !2 1H ' 1, ! & * 1" (' /%+ (% 0 $. + /& * (! 4
!+! ' /' 0 !$ (! !2 1, G ' 1, (,-' " % , 08 ! , ' + * '+*. .

,(8

! ,! 1 (G (&.$ 1H * . (2 2 . " ! ,0 8 3 ' " G (+!+* . " ' , .
! ' (+' + 2 '+ *. <. ! " $ (3 !+! 8

1H $ (! 'G 1' (,! 4 ! + .&. &G,! 0 ' 1, '+ 2 ' +,- ' /' ' '+ * 1, ED58666
. .03 ' * ! ,- ' ,-. *. !+ */' 8

%(%$"&B, 0&-:"&B# ',('9%9,

	0"2&J:(&)5& 9&"'%G): D'26"@9 : 12+#60@9 "#$	%(%$"&B, 0&-:"&B# -%+J,D&5=), -%+(:&B%9: "#$	'(,J:)(,6:, 5,+6%$",0 (&D'&6:)(6#)* "#$	&(,; "#$
(! 4) ". $ 5667 8 *' (,0 ('+#* ! ! (#+ *,0 '+# 0 ' 1, 2 " 0 > 5 C		5)58D5)		5)58D5)
,0 '+. .2 ! > 5 <C		>)8;99C		>)8;99C
* . " ! ,0 '+, +L % . > 5C	)87:6			)87:6
* . " ! ,0 '+, +L (* > 56C	>7;;C			>7;;C
+ & , (+' ((+ > :C		>586D6C		>586D6C
/# , *. ' L % . > EC			)8 E5	)8 E5
/# , *. ' L (* > 56C			>)6 C	>)6 C
	43	C	3/	3

' (' (0G, * & ' ! * . " ! ,0 '+, + $. /' %.(+ */' ' ! " ! ' $
!+ *.L ! 2 " #+ (* &/' (" $ 0G,+, - (! & ' 8 2 2 , ! (#+ (+,-
* +'/' (' (0G, 2 *' .03 ' * " ! * . " ! ,0 '+, + ! ! " ! ' '
(! " +2 '+ *. ! " ! (,-8

C +(:&B# ;6:,5$(%G):

	'
	"#$
(! 4) ". $ 5667 8	
%+, ' ((! &G,! 0 (* $ (,!+,-	85EE
(! & ' !+ *. /& * ! " # +,-	7
* + ! + .&. /# , *. '+,-	>5:C
	33

,(8

/ &1#):, -%+;:%"@9 (&J,.6#)*

> C ! ! (. !,! 2 /&* (+ *. ' (. 2 , 5667 8 < " ! ' ! $ *,0
%+, (+,!G,+,- ,!G * ' $ < " .,- 2 1, 8 & ! *,0 ' *' , 7:8E E
2" . ! & . !,! ' , 2 0 *,0 < 2+ " 2 (! ' < 2 $ /'*
' *' , E89;E 2" . 8 *,0 ! &+ ! " ,! 2 (G %+, 8

	&'"%GH 0$:ID%9& "#$	%',0"& +% 9&'"%G): D%+(:9,5 "#$	&'"%GH D%+(:9& "#$
&1#", &0"#9& 6,""%			
1, 2 "	D		C
. + ' " $. ,+0 +2	8DE)	986D9	3 /
! ,! ' * +' ' &	)58;;)	)D8767	< /44
.,- 2 1, ' +,+0	)98D66		< C
" # 1, ! + .&. #+,! * .(! " +,-			
*,0 . ! 2	DE;	>DE;C	K
* +' ! + .&. (,! $ (*.			
(,- (' $	67		
#+,!* .(! " /&* 2			
' !+ ! +2	78 6E		/
+	ED8):)	987ED	< <
" # 1, ! + .&. (' . &.$!			
! & " # 1,	)8:;E		34/
@ (* 3#	)8E99		/<<
% ' G! ! + .&. #+,! * (			
.(! & ',/'	>:;857 C	9;8::)	74 <38
(+ + % * '	>E;8:5 C		7/4 3 8
% ' G! ! + .&. (' . &.$!			
! & ! % ' G!	>:8EE5C		73 // 8
% ' G! ! + .&. (,! $ (*.			
(,- (' $	>)86)9C	> 857:C	7 C /8
(+ ' ,-. *. % #G,+2	> 8 9)C		7 < 8
#G, ! % ' G! (* '	>DDC		7CC8
0"#9& 6,""%	> 8E)C	598D7)	/ 4/
(! &+ 2 0 ! 1,			7 //8
1H < 2+			4/
0 2 ' 1H < 2+			7 38
& ! 2			
$." ' ' < 2 K			
& '& +			3 / /
/'*			/ <43

* + (' 1, $ (! ' 0 (+,!G * * !%3(+,- (.03, .,- 2 1, ' ,- ' 1, ,-
+ * '+,- (3 %+, L * * !' G! +,- ! . ' ! 2 ! '+ (* (,! + (0#
* . " ! ,0 '+, + ! * * " 2 .0G,+,- #+, !* (*,0 . !+ %+ ! ! . 38

< 2 ,0 % ,-L !+ *. .(! & ,- 2 0 ! 1, %+ +,- /& *L .'!$"3(+,- ' '+ * ,-
. + ! * % '+K

,(8

" X 2 8=8 66L66T >D5:C
"%+ 8=8))L))T > 7C
B ? 8 ! 8 8))L))T >7;DC
B 8 ! 8 8))L))T >5E5C
!+% ' * ? .2 8 ! 8 8))L))T >D9)C
" .2 ' 8 ! 8 8))L))T >555C
8 ! 8 8 E6L66T ; >D9 C
? " 2 8 ! 8 8 66L66T E7 >D7DC
'+ " % ! 8 ! 8 8 97L66T 97 > D6C
" 8 ! 8 8 66L66T > EEC
? ," " X * 8 8 8 9:L5ET ::D
2 (66L66T >) C
" * < 66L66T D 857
? < 66L66T 975)D9
? 566E X 2 < 66L66T)8D9E >5;5C

(. ; 2 0 5667 8 . %+& ! &+,- 77L 79T .(! &/' ' /&* ,- "%+ 8=8 B
8 ! 8 8 ! E6T .(! & ' ! 8 8 ! *' 3)7866) 2" . L & , G ' $ /', 8
+2 $. /& * 0 '& 1, , " 2 ! !G(, G /# +,- .,- 2 1, ' " , %+ +,-
! ! . 3 ' (. 2 , 5667 8 .'!$"3(+,- ' % " '+# 08 *,0 ! &+
!" ,! 2 (G %+, 8 '+ *. 0 *,0 ' & .0 2 ' 1H < 2+ ' '+ * 1,
78)):8666 . 8

/&* %+&+ - "($ 2 1 (2 ".% ! 02 ' &+ 3 (! & " 1, G !' G! G ! %.('G
.,- 2 1, .#+ * '+,- ! 2 !* 4 ' (! &+ (! & " 1, ,+0 0 ' *
2 3(!+ 2 , 5667 8 : 2 0 5667 8 $ ' (. '+# ! '+ * L .02 ' ! !
. 3 ' * " (' +2 ' !(. (2 , 56 67 8L (' (0G '+ * 2 +,- /& *
! * 2 3,+ . +8

>%C (. : ,! ', 5667 8 . %+& , & 1H * &. ! *& (' $ /& * $ X <
= " $ < ! *' 3)L:5: 2" . . $." ' G ' $ /', 8 /&* G '& 1, , " 2
! !G(, 2 .,- 2 1, ' .(!, 3$! , -8 *,0 ! & !" ,! 2 (G
%+, 8

&""%GH 0$:ID%9& %',0"& +% &""%GH D%+(:9& 9&""%G): D%+(:9,5

	"#$	"#$	"#$
&1#", &0"#9& 6,""%			
1, 2 "			
! ,! ' * +' ' &	E:		/3
.,- 2 1, ' +,+0	8:66		3
' +,0 ' /&* ,- ' !+ ! +,-	579		<
" # 1, ! + .&. #+,!* (.(! & ',/'	5E		/
" # 1, ! + .&. (' . &.$! ! & " # 1,	595		<
@ (* 3#	5:;		34
% ' G! ! + .&. #+,! * (.(! & ',/'	>D;DC	5)7	7 /38
(+ + % * '	>989D6C		7< <C 8
% ' G! ! + .&. (' . &.$! ! &			
! % ' G!	>E;9C		7/4<8
% ' G! ! + .&. (,! $ (*. (,- (' $	>::EC		733/8
	)8555	5)7	C/3
1H < 2+			<
& ! 2			3 3
$." ' ' < 2 K			
/*			3 3

,(8

* + (' 1, $ (! ' 0 ! ,! 0G * * + ! ' 1, ,- + * '+,- (3 %+, L ' , ". . ' * . " ! ,0 '+, + ! '+ " 2 ' "(' ' G

%3(' , ". .03, .,- 2 1, ' ,- ! ! '+ (* (,! + (* 0 !$. '+,-8

%+ /&* '+$ ' &+ % + ' *' , : ;8666 ' 3* ! 0G, '+ * . + ! * % '+8 '!$ ' < ' . /& *L * / G &+ ' 2 2 , '+ */' +,- /& * ! * (' (0G,+ * '

. ! !+ * ' *' , :8666 . "3(/' * +,! +,-L 08 ! ,!G,+,- !2 %+, L '+* " 0 ! (' /&* 8

>,C (. 6 P(! * 5667 8 . %+& E6 X 2 (X " 2 ! *' 3 8)95 2" . ' +,03 ' $. , ' !+, ,- & ' ,0 8

T .(! & ' * " ! *& ('+2 " X * . $." ' G ' $ /', 8 /&* (*,0 ! & !" ,! 2 (G %+, 8

	&'"%GH 0$:ID%9&	%',0"& +%	&'"%GH D%+(:9&
		9&'"%G): D%+(:9,5	
	"#$	"#$	"#$
&1#", &0"#9& 6,""%			
.,- 2 1, ' +,+0	)D)		C
" # 1, ! + .&. (' . &.$! ! & " # 1,	;D		4C
@ (* 3#	E		/
% ' G! ! + .&. #+,! * (.(! & ',/'	> DC		7 C8
% ' G! ! + .&. (' . &.$! ! &			
! % ' G!	>;DC		74C8
	)DD		CC
1H < 2+			3
& ! 2			<
$." ' ' < 2 K			
/*			<

/&* * ' 0 0 * ' /" ! (3'! 3, * ! + ! &+ * " ! ' L /&* ' (! P(! *. 5667 8 ( ) $.(5667 8 ! 3* ' &+ (!+ *. .(! &/' 2 0 ! 1, . +

8 '+0G * 2 %+, $. /'L * / $ &+ (! & " 1, ' * (,- . ' ! ' * . " ! ,0 ' 1, .,- 2 1, L /&* *' 3 8:668666 . 8

>(C (.) $.(5667 8 . %+& , & 1H *' 3 D8 ED 2" . 8 '& 1, , " 2 $. /' ' .* !, L ' .2. 8

*

&. ! *& (' $ /&* $ 2 8 8"8 ! ! * 4,! . *. % ' $ 8 /&* 0 *,0 ! & !" ,! 2 (G %+, 8

	&'"%GH 0$:ID%9&	%',0"& +%	&'"%GH D%+(:9&
		9&'"%G): D%+(:9,5	
	"#$	"#$	"#$
&1#", &0"#9& 6,""%			
+	D8E5D	98D97	
" # 1, ! + .&. (' . &.$! ! & " # 1,	5D6	>5D6C	K
@ (* 3#	56		
% ' G! ! + .&. #+,! * (.(! & ',/'	>D89) 6C	D89)6	K
% ' G! ! + .&. (' . &.$! ! &			
! % ' G!	>;C		748
% ' G! ! + .&. (,! $ (*. (,- (' $		>589;7C	7 <4 8
	DE	;8 96	4 /
1H < 2+			7/ 8
& ! 2			C /C
$." ' ' < 2 K			
(,! > :C8			C /C

* + (' 1, $ (! ' 0 ! ,! 0G * * + ! ' 1, ,- + * '+,- (3 %+, L ' , ". . ' * . " ! ,0 '+, + ! '+ " 2 ' "(' ' G !%3(G ' , ". (!' , (" < * .L # ' 2 , & , G ,!31H #+,!* (.(! & ',/' " # 0

%3(' , ". .03, .,- 2 1, ' ,- ! ! '+ (* (,! + (* 0 !$. '+,-8 % 02.0G /' # * * 3 - '+# ! 0 *,0 < 2 " *. & ! (0G, 2.8

,(8

/&* ' (! & (! & " 1, ' * (0 0 . ' ! ' 2 0. 5667 8 (,-' " %+,
$. /' ' (. D $.(5667 8 ! + %+, ! &+ * " ! ' 2 0G ' &+'.
,-. * !+ */' * . % ' $ 8

!+ (*. (' .0 2 0 ' 1, < 2+ ! + .&. %+, L *' .0 2 0 ' 1, < 2+
%, G# & ,-. * !+ */' ! (+ * 8

'&6$&0)5, (-%+;:%"&;: -%9:=(&6#;:

> C A * ' , 5E > C '+# 0L ' (. 5D ". $ 5667 8 /&* < " ! ' & *,0
%+, ! $. (2 /' $ (,!+,- (*,0 . !+ %3(G,+,- ! & #+, " 2 . +L 08
/& * ! $. + ? " . 8 " > C " (>Z " QC ! /& * ! $. + ! *
. 8 !,! $/&+ +,- *,0 %+&+ 3 .0G, K

2 ' %+, $- +8 (. 5D ". $ 5667 8 /&* (& .2 '3 %+, /&*
$- + (/&* " 8 $ (! ' . * 2 .2 '+ L /&* %+& , & 1H * &.
! *& (' $ /&* $- +8 (L ! ! ,! /&* #+,!* L 0 * ,- "
.(! " & /&, $- +8
2 ' %+, 8 /&* (& .2 '3 % +, /&* (/&* . (
>N QC $ (! ' . * 2 .2 '+L /&* %+& , & 1H * &. ! *& (' $ 8
2 ' %+, ? 8 /&* (& .2 '3 %+ , /&* ? (/&* ,* ?
" X " 2 > - " (C =8 $ (! ' . * 2 .2 '+L /&* %+& , & 1H
* &. ! *& (' $? < 8
2 ' %+, ? 566E 8 /&* (& .2 '3 % +, /&* ? 566E (/&* ,* ?
" X " 2 > - " (C =8 $ (! ' . * 2 .2 '+L /&* %+& , & 1H
* &. ! *& (' $? 566E X 2 < 8
2 ' %+, 2 "(8 /&* (& .2 '3 %+, 2 "(! /&*G 2 "(L !$ (
! * / GL /&* %+& ' !+ * (! ! 2 "(.(! &+ ' /&, ? ," X *
8 8 8
2 ' %+, 8 /&* (& .2 '3 %+, ! /&*G L !$ (! * / G %+&
' !+ * (! ! .(! &+ ' /&* ,- ? " 2 ('+ [" % ! 8
2 ' %+, "X ,*8 /&* (& .2 '3 % +, ! /&*G "X ,* ? 22 ,
2 (> . ,- ,- = "* % * * $ "" ,- < > = CC8 $ (! .2 'G
/&* %+& > C .(! &+ (! ! "X ,* ' /&* ,- \ A ! ! > C , & 1H
* &. ($! ! "X ,* ' /&, ? ," " X * 8 8 8
2 ' %+, " * 8 /&* (& .2 '3 %+, /&* " * (/& * ?
! ? ! * = >&G,! . ! * C 8 $ (! ' . * 2 .2 '+L /&*
%+& , & 1H ! 0 ' $ * &. /&* " * 8

& ' '+# !+,- *,0 ,- ! & . $." ' ' < 2 $ /* ".% *,0 S.(! &/'L 0 *
* ! ' % " K

&(9& &0)5%6&':2$(& &J,.6& (&-B&"& ',D2J%9&6& 9 N%';:,>
0)5,P2+(:&B# %"@90&

" " 2 (> . " C):85D;8:5:):85D;8:5:
"X ,* ? 22 , 2 (;87ED85EE ;87ED85EE
? ! * = :8 :)8E: :8 :)8E:
,* ? X " 2 =)89968556)89968556
U " . (> . ? "C D8 6589; 5)8)5E86;7 99987;7
. (> . ? "C D8 6589;5)8)5E86;7 99987;7
2 (8 68ED9 8 68ED9
2 "(" X 2 2 (:;785: :;785:

,(8

(! 4) $.(5667 8 '+ G &+ *' + & , ! '+# !+,- + .&/'8

>%C U " . (. (G < . (. ! 2 ! !G(! +2 ! ! . 3 ? "8
. ? " 0 /' # (,! 2 D5LET * &. *,+0 $ " $ 2 ? 2 +
2 (8 . ? " !+2 & '+ $ (! ' '+ * 1, T , &* ' $ ' $
* &. !+ * $ (! 3* (. !,! . (% .8 ' '+ & 85 986)5 <. /'
! " $/'8 (! 4) $.(5667 8 '+ G &+ *' + & , ! $ + .&.8

>,C "X ,* ? 22 , 2 (0 ' +,+0 G /&*G ! " # G . ,* $ % *. ,- ,-
= "* % * * $ "" ,- < >Z = QC8 * ( ) $.(5667 8 = .(! " &
< ' ' , " * (+ '+,- (" ! $. 0 * /' ' +,0 " .8 !+ * "
* (+ ' ! &+ .(3 2 " +,- ' . * ,- + * '+,- % ' G!.0G,+,- ' % #+8
(&.$ *. . % ' G!.0G, $ (! 4) $.(566 7 8 ! % ' G! . + ' % , =
'+ &+ E98D6)8)76 . 8 & , ".% * " ! ' (* (" = ! * * 4,!G,+ 3
) $.(5667 '+ &+ 58:998:)6 . 8

>(C , G$. * . % ' $ . .(! " & * / * 2 ' 0 #+,!* ' *' , E668666 .
0 (2. ! '+,- .(! & ',/' 2 0 ! 1, '+,-8 #+ ,!* ! & .(! " ' . * ,-
+ * '+,- 0 , ' ' '+ * 1, . % ".)T8 (! 4) $.(5667 8 (
& + ! $ + .&. ! ' & *' 98666 . 8

> C + $ (! *".,! '+,- /% ! !G(! 0G,+,-

. ! $ # ' & (! !G(! ' 2 < " 2 .,- 2 1, /&*3 " $ 2
? 2 + 2 (>N ?QC8 ? 0 '& 1, G *,0 . !+ ! & #+, " . +8 ! 2 !
1' (,! ! ! ? . &.$ L ? !+2 & '+ $ (! ! ! !G(! ' *' ,)L:
2 " /' . ! * ! * 4,! +) $.(5667 8 $ (! .2 'G ! !G(!
.,- 2 1, 2 ? %3(! !+2+' H ,! '+ $ (! ! ! !G(! ' '+ * 1, 5
T * +'/' ! * 4,! *. ! ($ > 2 0 ! ! ' ' *' + !
2 0 .%" ,! 0 ! /P 0 ! !' 3* ! * &.C ! ! ! # 2L # 2 2 " *' & +
! ! !G(! ' * #(+2 ! ('/,- * /' ( ) $.(5669 8 %3(! (' (H ,! 0
'+ & , ' *' , DL7 2 " . 8

(? %3(! !+2+' H '+ $ (! ! '+ * L & (' . * 2L # , &* ' +
!' (" *,0 . !+ ' (' " +2 *. ! * ,!+ 5 , > * *, * 2 .0G, 0
* / * '" * ! " ! (,-L ' * / +,- , &* ' + !' (" *,0 . !+ %+& .0 2 + R
. !+' " 0 ' !' .L $8 -. (" C8 ! * ,! . * $ $. ? 2 '
!+2 H '+ $ (! ' '+ * 1, 5E , *' + L 0 *G , &* ' + !' (" *,0 . !+
! (+ * % '+ ! * ,!+ . !+' " 0 ' G 3 !' . ! (+ * L 2 # ! !
' 1H * +'/' * , ! ($ *. % ' $ L (03, . (+' ((+
! (*" ' 0 ".% ! ' (+' 0L " 0 !,! ' + & , 0 ! (+ * 8 + $ (! !
'+ * ! * ! * 4,! +) $.(5667 L '+ & EL7 2 " . 8

><C $ (! .2 'G #+,!* ! (5; ' ! 1 566 E 8L (" ((8 >0 (* ! " # /&*
< "(C .(! " & #+,!* ' < 2 " * (+ ' 0 *' 3 587;E89;9 . /&, ? ,"
" X * %+, .,- 2 1, 8 2 & + #+,!* 2 0) 566: 8
, ' #+,!* 0 !2 '+ . %] 2 # #+,!* (',+8 (! 4)
$.(5667 8 '+* !+ #+,!* ! ! ? ," " X * '+ & 587;E89;9 . 8

>$C $ (! .2 'G #+,!* ! ( )6 P(! * 5667 8L < "(B "($ >?+ . C 2 (
.(! " & #+,!* ' < 2 " * (+ ' 0 *' 3)D686668666 * & ' ,* ,- /&,

,(8

< "(" >',! 1 0 " X * X 2 (X " 2 C * +, % #G,+,- '+(*/'
' +,+0 +,- ,+0 +,-8 2 & + #+,! * 2 0) $.(56 E 8 , '
#+,!* 0 !2 '+ . %] 2 # #+ ,!* (',+8 (! 4) $.(5667 8
'+* !+ #+,!* ! ! #+,!* % ,3 '+ & 5 895D89:6 * & ' ,* ,-8

< #+&'(,6:& -% +6:2 1:J&6$%9#;

> C (. 57 2 , 5669 8 . " ! 2* 3& 3 .0G, *,0 8

:JJ,66:2; J&(&? &'$(&9&? %J$0&

"" .2 " ! (% ! ! ! ' " + % . ' , ' , .2 ! '+8 .(+ * 2 &G,!
)98566 25 ' !,- % . ' 0 - (" ' 08 ? %+, '+ & 97 2" . >' +2 * ! +C8
" < ' & 3 *,03 ! , G$ 0G, * (+ - ,! + *' 3 7DL: 2" .
, ' + ' (&.$ + . % ". L ETL ! 1 ! &G *' 3 & , 0G, ' $ /', 8

Q%J&6 ,R,J%-;,6" '%5,)"? A2+&-,$("? ID'#

. ' !,- 5687D6 25 ' , .2 .(! .8 (. 59 2 , 5669 8 " %+& E6T
.(! & ' ' /" +2 ! (3'! 3, .L * / %+& $. 8 " ! * ! & *' 3 ELE 2" . '
$ /', ,! ' 0 $.(! &.8 . ! & '+, + E 2" . L /&* ! 03&
* (+ ! , G$ 3 + 0 $ %+, ' *' , D 2" . 8

>%C (. 5; 2 , 5669 8 " < " ! ' & *, 0 %+, - ". "(." ' .* !, L
' .2. L ! ! ! *. 66T * &. ! *& (' $,+ +0 * 0 /&* " B "($ 2 (8
" (! * " 66T .(! &/' ' /&, %3(G, 0 '& 1, , " 2 - ". ! ' /&,
! !G(! 0G, 0 - " 28 " ! & , & ! .(! &+ 9L E 2" . ' $ /', 8

>,C (.) 2 0 5669 8 " . ' !+& ' /" ! (3'! 3, >E6SE6C ! /&*G ("
> . C 8?8 8 ? L * / 3 < " ! ' & *,03 %+, 0 * . !+ ."8
?+% +* ' ! ' > " * C8 .,- 2 1H 3 ' (! &* ' !,-)8 66 25 !
! ! ,! 2 (%.('3 % . ', L 0 (* ! ! , ! $ . . 2 ! H !2 L %+
.2 #" ' H %.('3 %.(+ */' 2 !* " +,-8 /" ! (3'! 3, ! & , & ! (! &*3 7LE 2"
. 8

>(C (.) 2 0 5669 8L * ' , ' < 2+ " ! (*" ' & '+ & 3 (+' ((+ 1 /(,! 0
' (. 5; ,! ', 5669 8 ' '+ & , 0 3 (+' ((+ '+ & 786D7 + 8 8

> C (. 5 ,! ', 5669 8L < 2 " < " ! ' & *,03 %+, *& (* * +'/'
$ .0G, $!+,- (+ ' (4 *. > " * C8 .(+ * (' << , 0 ' ,! +2L 7
3 '+2 % . ', 2 (+ .0G,+2 98D9 25 '+ * 0 0 * 1, ' !,- % . ' 0L & # +2
' , .2 2 8 * P * ! 03 1, ' !,- '+ ;;T >78666 25 ' !,- 2 #" ' 0
('+ 03, C8 ? %+, '+ & ;LE 2" L .(+ * $ .0 :E68666 .
!+,- (/' ,+0 +,- L !+ *. '+ (;T8 .,- 2 1H ! &
'+, L) 2" . 8

><C (. D " , 5669 8 < 2 " (*. & (' ' /" +2 ! (3'! 3, . .(! &+ '
$. , = ". ' .2. 8 ! *. % *.0G,+,- D6T ! *' 3 :L7 2" . " (
! 66T .(! &. ' +2 $. , 8 & ! & . $." ' ' $ /', ('+ * 1, 7LD 2"
L ! &G 0 0 ,!31H * 2 ' ! #+,!* 2 .(! " +2 ' /" 2.
! (3'! 3, .8

. = ". *& (3 !) (! & * &G,! 0 ' !,- ;;8 7 25 0 & # + ' /& , 0
,!31, .* ! .8

,(8

>$C . 5669 8 . ! ' & .2 '3 (+,!G,G ' /" $! (3'! 3, >E6SE6C ! /&*G
? ". 8 ! 8 8L ! ' (.0G,G ' /" %+, $ . . ! ! ,! $ (! %.('3 '
(4 *. ! *' 3 DL) 2" . 8

>-C /' # ' . 5669 8 . ! ' & .2 '3 ' . * ' $ %+, (+,!G,G E66 .(! &/'
' 1, 2 " 0 6 " '/' * #(>&G,! E8666 " '/'CL ' G,+,- 66T * &.
! *& (' $ /&* 8 %+, 2 & 2 0 , E P(! * 5669 8

3 &59&.6:,5$(, $-@B0: (&J,.6,

'%),6" 9&""%G): 6%;:6&J6,5
9#,;:"%9&6#)* &0)5: %'&(
-'&9 DB%$2 9 -%$:&+&6:2 '2-#

'&5 2"9%'(,6:&	&(9& -%+;:%"2 (&J,.6,D%	"&"2$	"J&$
B " (	" ? < 8 8	/&* - "($ '	66T
B " (	" X 2 8=8	/&* - "($ '	66T
B " (	"%+ 8=8	/&* - "($ '	66T
?+	2 (	/&* - "($ '	66T
?+	" B "($ 2 (	/&* - "($ '	66T
" *	8 ! 8 8	/&* ! !G(! 0G,	66T
" *	" .2 ' 8 ! 8 8	/&* (' " *	66T
" *	'+ " % ! 8 ! 8 8	/&* (' " *	97T
" *	" ! 8 8	/&* ! !G(! 0G,	66T
" *	" > "" .2 C 8 ! 8 8	/&* ' +,+0	66T
" *	? " 2 8 ! 8 8	/&* (' " *	66T
" *	!+% ' * ? .2 8 ! 8 8	/&* - "($ '	66T
" *	B ? 8 8	- ".	66T
" *	B	/&* (' " *	66T
" *	" >?+% +* C ! 8 8	/&* (' " *	66T
3$ +	? 566E X 2 < 8	/&* (' " *	66T
3$ +	? < 8	/&* ' +,+0	66T
3$ +	" * *< 8	/&* ' +,+0	66T
3$ +	$ X^ <	/&* ' +,+0	66T
3$ +	=^ " $? <	/&* (' " *	66 T
3$ +	" > !*X C < 8	/&* - "($ '	66T
3$ +	" > * C < 8	/&* ' +,+0	66T
3$ +	" >= $ +C < 8	/&* - "($ '	66T
3$ +	" (. - - < 8	/&* (' " *	E6T
& ' ,0	? ," " X * 8 8 8	/&* (' " *	9:L5ET
& ' ,0	< "(" 8 8	/&* - "($ '	E6T
& ' ,0	" X * (? 2 + 8 8	/&* (' " *	E6T
& ' ,0	8 8	/&* (' " *	E6T
.2.	"("	/&* (' " * 7	6T
.2.	$ 2	/&* (' " *	66T
.2.	= , '	- ".	66 T
.2.	= , ' B " $ 2	/ &* ! !G(! 0G,	66T

'+# ! " % 02.0 % , (! & 0G, /&* ! " # . +8 (. ((2 +L
* / ' (!G (! & " 1, ,+0 08 !+ * /&* ! " # (" $ 0G * " (,0 8

> 0 ! ! & ," ' . C

PRICEWATERHOUSECOOPERS

/ / 0 '
&!+(
7 ; < (= > %% "%+
5 * < (= > %% "%+
?

! " #

@ - *
B M = @ B 8 B M > -
: $ L D> * E =)
- *
* - . 6 %(%
* *. *. *
* *.) . FE
* 6 F *E ;
; - @

; / : $ L
' 'G 7 / J G&" =C/
C3 / : $ L D>
5& G 5&(! *) F
! 6 +' %
6 *)
* ' '% F
* F * @

* ;
=C: D>) *
= :> # (,?% %, * %
: * ;
;) - * *
* =C * H:D> 1
9 F @ 5
: * * ;
I * . : J
* E)
*
) @ .
-. * @
*. * F * @

) / : 0
) * $ * % '
* * F % +?G'? :
*
* .
F
H F
3 / : $ L
@K - 2
* F
;
E -)F
*

-) E *
- B
5 *)

@K E *
) @

B) E
* * *
; -. - E
) @ *
. E - -)F I *
- F * F
* ;
* @ -
* F) B
F * @ @ *.
. * ;

H E E * -
E

;
@ 9 F
- * F
- * .- - * K
;

* . -
;
-)) F *
;
* -)

*F - * K
@ E * @
-) *E F @
* F * * . E F

F

! " # $ %

) * ; *
* - * F ; 3 /
: $ L 6 %(% ! 6 +' % * ;
) @) FE * ' '% F * 6 F
9 F @ 5 H F
: *

I - * ' %) * $ * ' %) * $$$ *
H: @K -F F@ * F
E) E @ E @ - K E ;)
; * E F
) -) K # @))
* * ' %) * $ * ' %) * $$$
* H:

I) 2

7 .)* F .
) * 1 - 6
B) ; '
, G ?G!G

' % G

= 8=8
> ? @ A B B 8=8C

= 8=8
> ? @ A B B 8=8C
5 I? J? ?B) 566D 8
D I? J? ?B 5: 5667 8

. " X 2 8=8
>',! 1 0 . $- + B "($ 8=C
(9
6 9
2 (2L B " (

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

!

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C ' "#$	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% ' "#$ %"&
'(#)*%+# (, $-'(,+&.#	K	D))
#$0 1'2""%	K	D)
! + (2 ,+0 ! & * ! + ,+0 ! & !+,- (+ ,+0 ' 1, < 2+ ! & !+ * S > +CL ! (#+ 0 (* ! " # 0	>D)C >DC	> 8D59C 7 >):C 7 9 7 > 7;C ; 8:67 E >EC 5)%
#$0 P 7$""&"&8 6& +(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	7C<8	/
!+,- (+ < ' ! + < ' (! & ' !+ * ,-S> ,-C 0 (* ' !+ ! + ,-	E;6 >7EEC 7 48	))7 D >;;;C D 5 5
#$0P7 '"&"&8 -'(,+ %-%+&"0%9&6:,; (* (+ (! & " 1, $ (,! 0	7 C 8	K >EDC 9
#$0 P 7$""&"&8 6,""%	7 C 8	7/C8
'(#-&+&5=)& 6& '(,)(> *,0 . !+ /&* (! & ',/' 2 0 ! 1, '+,-	>)D C 7 C 8	>55:C 9D 7/C8
+ *S> C 0 (G *,03 !'+*&G > 66 C R (' '+	7 3<C 8	7 / 8 :
+ *S> C 0 (G *,03 !'+*&G > 66 C R ! ' (+	7 3<C 8	7 / 8 :

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

A

	D'2+6:& C '	3 J2",D% '	
	"#$	"#$	%"&
0"#9& "'9&B,			
1, 2 "			6
1H < 2+	6		;
! ,! ' * +' ' &		);	
' +,0 ' 0 (* ,- ' !+ ! +,-	8777		5
#+,!* .(! " 0 (* 2			
' !+ ! +2	E8555	98DD	D
	343	< /3	
0"#9& %1'%"%9,			
+		DD897D	)
" # 1, ! + .&. (' . &.$!			
! & " # 1,	))9	8:;7	D
@ (* 3# ,- *' ' " +	)E	D 9	7
	<	C< <<	
	< <	/C /3	
%1%9:=(&6:& 0'@"0%",';:6%9,			
% ' G! ! + .&. (' . &.$!			
! & ! % ' G!	>98;67C	>)68)5EC	9
	7< 4 8	7 /8	
%1%9:=(&6:& +B2D%",';:6%9,			
% ' G! ' % , 0 (*			
' !+ ! +,-		>EE;C	5
(+ + % * '		>5D8D:5C	:
	K	7 / C 8	
A E	7< 4 8	7// 8	
A E	7 8	7< 38	
F F			
& ! *& ('+	:	:	56
! & * &+ ! ' '	E7	):	5
*.2." ' +	>: C	> 86);C	
&-:"&B -'(#-&+&5=)# 6& 2+(:&B%9)@9 $-@B0: +%;:6%5=	7 <8	733 8	
+(:&B# ;6:,5$(%G):		</	55
F F	7 8	7< 38	

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

F

	&-:"&B (&0B&+%9#	%(%$"&B, 0&-:"&B# ',(,'9%9,	&02;2J%9&6, $'"&"# 6,""%	&(,;	+(:&B# ;6:,5$(%G):	&-:"&B 9B&$6# '&(,;
	"#$	"#$	"#$ "#$	"#$	"#$	
& +(:,L $"#)(6:& C '	:	)9	>D96C	7C /8		7C C8
+ * < '+ * . % ' $			>)D C	7 C 8		7 C 8
* + ! + .&. /# , *. '+,-		;		4		4
& +(:,L D'2+6:& C '	3	/	73 8	7 <8		7 8
* + ! + .&. /# , *. '+,-		> :C		7 38		7 38
+ * < '+ * . % ' $			>55:C	7 38	9D	7/C8
& +(:,L 3 J2",D% '	3	3	7 48	733 8	</	7< 38

' !+ */' .0 % ! 1 (' * " '+ & K !+ * ' '+ * 1, ; + 8 . >! * 5
2 3,+ ( ) $.(566D 8C ! + ' '+ * 1, : + 8 . >! * D 2 3,+ ! * 4,! +, -
5: ". $ 5667 *.C8 MG,! + ! ! ' * & ,- '& +,- ! ! (' '+# 0 * +
'+ &+K ' '+ * 1, 555 + 8 . >! * 5 2 3,+ ( ) $.(566D 8C ! 95 + 8 .
>! * D 2 3,+ ! * 4,! +,- 5: ". $ 5667 *.C8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

F ! M

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C ' "#$	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% ' "#$
'%+0: -:,6:I.6, 6,""% (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5		
! ((* ' 2	>)D C	
* +K		
! + < '	7EE	;;;
!+,- (+ < '	>E;6C	>))7C
#$0 7$'"&"&8 6& +(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	7 < 8	
2 +! ,0 ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-		D7
(! & ' ,- S >!+ * ,-C 0 (* ' !+ ! +,-L ! % ' G!		
(+,!G, 0 (* ' !+ ! +,-	55;	> 5C
*. * /# , *. '+,-	D	> 8:67C
' & . ' 1, (+,!G, ' 1, < 2+		7;
! &	5	
	/	7 8
;:&6& $"&62 0&-:"&B2 %1'%"%9,D%		
! . ! /'		>D58E9;C
! . " # 1, ! + .&. (' . &.$! ! &+,- " # 1,	> 9C	> 8)D)C
! . ! % ' G! 4 ! + .&. (' . &.$! ! &+,- ! % ' G! 4	555	D95
	/	7C C/ 8
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	C	7CC 4 8
(* !+2	E;6	
(* ! & ,	>7EEC	>)C
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* 6,""% (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	7 8	7CC 4 8
(:&B&J6%GH :69,$"#)#56&		
%+, 0 (* ! " # +,- > 2 0 ! %+ 1 (* 3# C	>9C	
%+, 0 (* ' !+ ! +,-	> 8;:EC	57
%+, ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-		>56 C
& #+,! * * (+ /'	6E	
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* (+(:&B&J6%G): :69,$#)#56,5	7 33<8	
(:&B&J6%GH N:6&6$%9&		
, G$ 3 * (+ + * (+ + ' ,-. *. % #G,+2		5D8D:5
#+,!* .(! " ".% !+2 (/' $ (,!+,-		5685 ;
! #+,! * (*,0 . !+	8; ;	
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* 6,""% (+(:&B&J6%G): N:6&6$%9,5	4 4	CC <
9:I0$(,6:, 6,""% $"&62 G'%+0@9 -:,6:I.6#)* : :)* , 09:9&J,6"@9		3
*. * /# , *. '+,-		D
'%+0: -:,6:I.6, 6& -%)(=",0 %0',$2	K	/
'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"# 6& 0%6:,) %0',$2	/	C <

2 + ' * " % '+2 .'!$"3(0G !2 + ' ' +* !+' . " .2 ' >',! 1 0 B C
! ! (2 /' ' !+ ! +,- ' /" ! (3'! 3, 8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

6N%';&)5, %D@J6,

0 ! ' !(< ' ! & !G(! (" ! % * . 2 +0 $ "
2 (8 % , 0 (*G (2 .0G,G 0'+# ! $!,! %" . + " X 2 8=8 0
" 2 (8

0 ! * " (' ' !(< ' ! (' < 2 ,0 < ' 2 $. +
* & ' 0 " X 2 8=8 >',! 1 0 . $- + B "($ 8=8C (+,! 566D 8
(2 2 . ! 03, . + " X 2 8=8 ! ! " 2 (8 &
!G(! !$ (! ! (2 ,-. * ' 1, !+03 +2 ! ! /&*3 " 2 ((
!G(! * " (' $ ' !(< ' $! * ! * 4,! +) $.(5667 8

0 ! * " (' ' !(< ' ! & ! ' (! (" ! % 0 $ '&G,! (
* . 2 +0 $ " 2 (! ! (3 + * /' " 2 (' (.
D " (5669 8

" X 2 8=8 >',! 1 0 $- + B "($ 8=8C 0 /&*G - "($ 'G (0G,G
.(! &+ ' /&* ,- (' " * ,- ' " , & ' ,0 L * / ' !G ' /" . 3 "
X 2 8=8 >',! 1 0 . 3 $- + B "($ 8=8C8 (' 'G (! & " 1, G . + "
X 2 8=8 0 (! & " 1H (' " * ! ! (# 2 !* 48

0 ! * " (' ' !(< ' ! & !G(! !$ (! 3(!+ ('+2
((2 ' !(',! 1, ' 0 >N OC !+03 +2 ! ! 3 . 0 *G8
* " (' ' !(< ' ! & ! G(! ! (! * ! . - +,! $ 8
0' # 0 ! ' ! (+ ,-. * ' 1, ! & + ! (' # 08

3 .0G, ((+L !2 + ,0 % ' G!.0G, (" * /' ,-. * '+,- ! ,!+ 0G,+,-
3 +,! 5667 8 ".% /P 0 ! &+ .'!$"3((,! !+$ '+' 0 ! $
' !(< ' $ 8 '+' &+ 0 (* ' &+'. 1H ' !(8
; > 2 C R N@' (,! , ' ,! QV
5 > 2 C R N ' +,0 ' 0 (* ,- (! & 0G,+,- ! $,GQV
); > 2 C R ,-. * ' 1H ! % ! ,! 4 ! &+ '/' 3# +,- ' !+ (*.
$! ' +,- *,0 ' ' G !$. '+,-V
); > 2 C R N ,0 ' 1, $ (! ' 0QV
); D > 2 C R N 2 '+ $' ,0 < '+,-QV
> 2 C R N ' 3(!+ ('+,- ((/' ' !(',! 1,
' 0 ! ' !+Q ! 7 > 2 C R N !.* ' , ! %/'
2 " +,-QV
D R N " L ,!+ .2 ' ! ' ' % " 2 + " $.QV
E R N ' (.(! &/' ' <. (. ! ,- ' ! +, - ' , ". < ' '+, <+' !
.#+ * ' L *." +' ,0 . !+' , (! ($. 1 (' * . " $ QV
!
7 R N % ' G! '+ * 0G, ! .,! , ' ' ,+< ,! +2 + *. R !.#+ $!3 .
" * +,! $ " * ,! $ Q8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

.%" * ' 3 .0G, ' ((+L !2 + ! ,0 L * / % ' G!.0G (" * /'
' !(',!+,- . + " X 2 8=8 ! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 5669 8 ".%
/P 08 . " X 2 8=8 !(,+(' & 3 0 (* ,- ',! 1 0 !
! ' 8 ,! *.0 3L %+ # ! ((+ 2 &+ ! ,!G,+ ' &+' '+* !+' ".%
'+, 3 * +'/' +'/' . + " X 2 8=8

5) R N ! + < ' ! ' 3 ! $ Q >!2 + ' 2 ,. 5669 8V % ' G!.0G,+ ("
* /' ' !(',!+,- ! ,!+ 0G,+,- 3 +, ! 566; 8 ".% /P 08

9 R Q .2 + < ' K .0 ' < 2 ,0 Q ! .!. & 0G, !2 (
N ! ,0 ' !(4 < '+,- R .0 ' < 2 ,0 (+,!G,+,- * &.Q8 9
' ' (! ' < 2 ,0 (.0 ' (+,!G, .2 /' < '+,-8 . "
X 2 8=8 %3(! ' & 9 (+,! 5669 8 " ! ' (.0 3 %+
< * '+' & + ' &+' *" +< * ,03 '+, 3 .2 /' < '+,- (+,- ! !
. 38

: R N $2 + ,+0 Q > % ' G!.0G,+ (" * /' ' !(',!+,- ! ,!+ 0G,+,-
3 +,! 566; 8 ".% /P 0V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC R ((2
! ' (0 (*L * / +,- .2 + (&.# ".% * & ' ! 0(.0G 3 ' % ,
.%" ,! +2 ".% * / !& #+&+ ".% G ' *, *& (' !(4 < '+,- (+ .,0
(! . (" , "/' 2 0 (' " $ (! 0. .2 /' * & '+,- ' % , .%" ,! +28
: *& (/&*3 % ' G! * ' < 2 ,0 < '+,- ! +,- (+,!G,+,-
$2 /' ,+0 +,- ! * 1" /% ' '+# !+,- < 2 ,0 8 . "
X 2 8=8 ! .0 : (+,! 566; 8 % , * 1" + 0 ' &+'L 0 *
: '+' ! ' !(< ' . +8

: R N * 5Q > % ' G!.0 (" * /' ,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 2 0 5667 8
".% /P 0L ,!+" (+,! 5669 8C8

; R N ' , '%.(' +,- .2 /' < '+,-Q > % ' G!.0 (" * /'
,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 ,! ', 5667 8 ".% /P 0C8

6 R Q@ /(,! ' !(< ' . ' 1, QK > % ' G!.0 (" * /'
,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 (" (5667 8 ".% /P 0C8 6 ! % (' ,
(/' ! + .&. . + ' 1, .03 +,- ' ' !(. 1 /(,! +2L (+,!G,+2 ' 1, < 2+L
' +,0 ' .2 + * & ' ! ' +,0 ' * +' < ' '+* !+' ' (&.$, +
%+, (! 4 % " '+ 3 .0G,+ (. ' !(1 /(,! $ 8

R N 5 R & 1, $." ' *,0 2 Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 2 , 5669 8 ".% /P 0CL (+,!+ & 1, $." ' +,- *,0 2 8
,! *.0 3L # ' ' (! ,0 %3(! 2 & + ' &+' ' !(< '
. + " X 2 8=8

5 R N !.2 1' (,! . . &.$.% " ,! +,-Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 566: 8 ".% /P 0 V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC8
2 '+ $ + . 2 &+ 2 0 , ' . " X 2 8=8

) R N $ 2+ " 0 " 1, ' (" *" /'Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 " , 566: 8 ".% /P 0V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC8
+,!+ %. .02 ' ! % ' G! 4 ! + .&. % ! & $ '+(' . ".% '+(' . '
% # 0 , L ' !+ (* ,-L $(+ *" , " !. 0G . * + .!+ * ' $ 2 ,-
" 0 " 1, '+,-8 *,0 $ + . 2 &+ 2 0 , ' . " X 2 8=8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

D R N .& (" * +'/' ! + .&. $ 2/' * 1" +,- 1' (,! 4L 2 2 " '+2 $
< ' ,- '! 0 2 ((! &+' Q > % ' G !.0 (" * /' ,! +,- ! ,!+ 0G,+,-
3 +,! 566: ".% /P 0L !+03 + 0 !, ! ! ! 3 . 0 *GC8 +,!+ '+% +,-
* /' ,-. * ' 1, $ 2/' 2 + " +,-8 . " X 2 8=8
' (! ' 2 +,- '+# 0 $ 2/'8

* " (' ' !(< ' % 02.0 ' !(< ' " X 2
8=8 ! 0 0 (2 /' ! " # +,- ! * (5: ". $ 5667 8 (2 2 ! " # +2 G 0 (*
* " ' ! ! " X 2 8=8 " " $ 2 #" ' 1, % ! 1 ($ ".%
1 ($ * ' " +*G < 'G ,+ 0 G 0 0 (* L ' , ". G$ * !+1,
* 2 ,! +,- ! 0 0 (! & " 1, 8

+ * (2 /' ! " # +,- ' /" +,- ! (3'! 3 H %+ +,- ".% !%+ +,- ' , G$. * .
.'!$"3(3L (' (L ((+ %+, ".% ((+ !%+, 8 ! * ,! 1, ' !(
< ' (2 /' ! " # +,- ' /" +,- ! (3' ! 3H * +$.0 3 ' , ". (' !+03 +,-
! (,-. * ' 1, (! (' +,- ! ! . 3 " X 2 8=8

(! &+ 2 0 ! 1, '+* !.0 3 ,0 " (.(! &. .(! & ',/' 2 0 ! 1, '+,- ' ' 1,
$ (! ' 0 .03 +,- * +'/' +'/'8 3 ' ! " * + ' & ' /P 0 !+,- * ,-
!+ (0G, .(! &+ 2 0 ! 1, ! * ,! 0G, ,- ' 1H G " * ' (.(! &. (2 .
(2 .0G, $ 8

. " X 2 8=8 '+* !.0 .(! & + ' 0 (* ,- ' /&* " ' +,- 2 (G
* " (,0 ,0 " 08 (! & . + " X 2 8=8 ' * +' ,-L +' ,-L
!+,- (,-L * ! ,- ! &+' ,- 1 (*/' 3# +,- 0 (* ' /&* " ' +,- 0 &G,! +L
!+,0 !+,0 L ' * " (' +2 ' !(. < '+28

* " (' ' !(< ' !G(! 3 ' . ! (' ' + G, ,- . >N + 8
QC8 " X 2 8=8 .0 ' ". 3 ! ,0 /# G (' ". <. *,0 " +,-L * / +2
G !& + " * ! * & ' ,* 8 & ' /' ! +2 ! (3% ' 2 L ' #
. " X 2 8=8 ' (! (! & " 1H % ! ! . 0 * 08 ". G
<. *,0 " G 0 (* (2 .0G, 0 0 . 8

.

A (* ' !+ ! G ' !+ * (2 +L * / . " X 2 8=8 '+'
! ,!G,+ ' &+'L '.0G, (2 * " 8 0,!31, 0 0 !' G! ! (2 (56T (
E6T ' $& .8 ' +,0 ' 0 (* ' !+ ! G .02 ' ! 2 ,G 2 (+ ' '& 1,
,!G * ' '+, * !, %+, 8 ' +,0 . + " X 2 8=8 ' 0 (*
' !+ ! .'!$"3(0G ' 1H < 2+ * 1" G !+ %+, .L 2 0 ! G ' . " (+ !
+ .&. . + ' 1, > 5C8

(! & . + " X 2 8=8 ' !+ * , - ".% ,- 0 (* ' !+ ! +,-
*,0 %+, 0 .02 ' + ' ,-. *. !+ */' L 2 0 0 .(! & ' !2 ,- .
* &/' ! ' '+,- *,0 %+, 0 .0 2 ' + ' * & ,- ! ' '+,-8 *.2." '
!2 + . *,0 %+, G !" ,! ! ' 1, G % " 'G ' +,0 8 !+ (*.L $(+
.(! & " X 2 8=8 ' ,- 0 (* ' !+ ! 0 0 ' 3* !+ ".% /' + ' 1 ,
.(! &. ' 0 (, ' !+ ! 0L '&G,! 0G, ' !+ * ! % ! ,! " # 1, L . "
X 2 8=8 ! ! 0 (" ! + !$ (! " +*G ,-. * ' 1, " 2 (8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

! " ! ' !+ * *,0 ,- 2 3(!+ .
' !+ ! +2 G " 2 ' ,0 " (.
(+,- 0 (* ,- ' !+ ! +,-8 " 2 ' G
*,0 (,! 0G,+,- ! & * , ('+ G
(+ ,-. * ' 1, 0 (* ' !+ ! +,- !
! (2 ,-. * ' 1, !+03 +2 ! ! . 3 "

G " X 2 8=8 0 (* 2
(! &. . + " X 2 8=8 '
/' # ! " ! ' +L ! '+0G * 2
. + ' 1, ! * !+' +,- * +'/'8
&+ !2 ' , ". ! ' !$ (1, !
X 2 8=8

$2 (! & " 1, ' $. * +'/' ,
. &.$L ! * / +2 !' G! G +!+* * !+1,
$2 /' (! & " 1, 8 $2 $ $ < ,! + .,!
* 1" +2 1 (' *. $ (,!+2L ! * / +2 !' G!
,- * + +,! (" $2 /' (! & 0G,+,- ' +

0 .,! ,!G,+,- ' (,! . (.* /' ".%
+!+* * !+1, ,- * + +,! (" +,-
,!+ ' (,! . (.* /' ".% . &.$ '
G +!+* * !+1, # +!+* * !+1,
,- 1 (' * ,- $ (,!+,-8

(' '+2 $2 2 ' !(',! 1, . + "
$ $ < ,! 8 ! ' (! " !+ ' (&.$ $
" X 2 8=8 *. 3 ' 0 (+2

X 2 8=8 G $2 +
2 /' (! & " 1, L ' # (! & " 1H . +
$2 , % # '+28

!

!+,- (+ % 02.0G (,- (+ ! '+ 02. >,!+ ! CL &
! + .&. (,! . &.$ * 2. " +,- 0 2, 2
.,- 2 1, ! ! ,! +,- (% .L *# ' &
. 3 " X 2 8=8

+ ! . &.$! ' &+'+ (0 2,/' !
' +,0 . + " X 2 8=8 !
+'+ ! ! (#+ 2 !* 4 %.(' +,- ! !

,- (+ ! '+ 02. % 02.0G (,- (+ ! (! & " 1, !
! . &.$ ' &+'+ % 02.0G (,- (+ .!+ * '
(!+ * ' " % ! 1 (L *# ' ! '* ' G!

!G(! 0L * 0 0 * % &.$ * $/'8 & +
!' G!*. ! & 2 ! . &.$! * ! +
! 2 & + ! ! !G(! 8

,- (+ ! '+ 02. G .02 ' ! (! 2 2 &
(' '+ * 1, ,!+ !/' (' . */' + * '+
(* ,0G G .02 ' ((L ' * / +2 (* *
2 ,+0 .(! " 0 2, 2 G .02 ' 0 *
.,- 2 1, L ,0 " ! ! * '

' 08 2 + (,- (/' ! '+ 02. ' '+ *.
,- ".% '! /' !' G! +,- ! * 'G
& 3 '+2 $ " 8 ,0 " < +
$ " ,!31H '+ $ (! ! * !+ !
.2 '+ 02.8

! & !+,- (+L ' +2 ! (# . &.$ * 2. " +
'+, ' ' 1, $ (! ' 0 ! & + !+2 0 ".
*. 2 " 0 (! & " 1, $ (,! 0L % ! (

,- ! (,- (+ ! & ! ! !G(! L G
% " # 0 ! + .&. ' /' . &.$ (,! +,- '
*. = +,- (*/' (! (#+8

"

A (* ' ' !(< ' !,! $/" +,-
!G(! 3 ' ' "., $&/' $ 1 (' * $ (
' "., <. *,0 " 0C8 " , "/' !G(! *
< ' !+,03 < 'G !,! $/" +,- /& *
. L * / 0 ' ". G ! ,0 * " (' $

/& * . + " X 2 8=8
,! $ L ' * / +2 (/&* (! & >,!+" ' ,-
" (' $ ' !(< ' $ L '+ *
. + " X 2 8=8 '+ # 3 '
' !(< ' $ 8

*,0 ' ' ". ,- +,- # ' ". <. *,0 "
(! 4 *,0 8 * #(+ (! 4 % " '+ * +'
' ". ,- %,+,- G ! " ,! *. % ' G!.0G
'+* !+' ' ' 1, $ (! ' 0 (2 ' ' ' ".

0 (* G .02 ' *. ,- % ' G!.0G,+,-
! % ' G! 3# (2 ' '
,+2 (+ (! 4 % " '+8 !+,0 3#
,- %,+,- G ! " ,! *.

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

% ' G!.0G,+2 (! 4 . " ' 1, $ (! ' 08 !+,0 3# '+, * !,
- +,! +2 ' ' ". ,- %,+,- G ! " ,! 8
+ * + ! + .&. !" ,! !+,0 3# +,- ! ! + .&. ! " ,! !+,0 3# +,-
.02.0 3 ' ,-. *. !+ */' * . % ' $ 8

+ * + ! + .&. ! " ,! !+,0 3# +,- '+* !+' +,- ' ' 1, $ (! ' 0 .02.0 3
' ,-. *. !+ */' ($ * . % ' $ L ! '+0G * 2 /# , ' 0G,+,- ! + .&.
! " ,! !+,0 3# +,-L ' !+ (*. * / +,- !+ * + G !" ,! % ! 1 (!
* & 2 '& +28 !+ (*. * ,- !+,0 3# +,-L " 2 !+ *. ".% + !' G! + !
/# , 2 *. '+2 0 /' # !" ,! + % ! 1 (! * & 2 '& +28

2 2 , * " (,0 * +' +' 0 (* . + " X 2 8=8 (! & 0G,+,- !
$,G G ! " ,! *. ,- % ' G!.0G,+,- (! 4 % " '+8 !+,0 !+,- (/' * ! /'
! " ,! 3 1 (2 *. ! (+ * L ,-+% # *. + (" $ 0G ! ,! +2 ' - 28
' 0G, /# , *. ' ! " ,! 3 (* &/' ! * * &. ! * . " ! ,0 '+, + 8
* /# , .02.0 3 ' ,-. *. !+ */' * .L ' * / +2 (1 ,0 ! &+ !%+ 8

1H < 2+ * * + ' 1, $ (! ' 0 ! + .&. %+, 0 (* ! $,! 0 '+* !.0 3 0 *
* +' ".% +' 0 0 (* ! " ,! *. ! 2* 3, 8

#

!+ (*.L $(+ $. + ' " $. ,+0 +2 G * " +< * ' 0 * ! + >' (. (
%.(' , ' 2 !* ' $ C ' 1H ,!G * ' (" $ 3 * . " ! ,0 L 0 # " ' 1H
% " ' ! * ,! (!+ * ' " G ' 1H 8

% &

! + * (+ /' #+,! *L * / 2 # % ! 1 (!+ H (%+, ".% %.('+ * +'/'L * /
! ' 0 . + '+2 $ 0G (&.# ! $,! . !+$ ' (.#+ * ' ".% ! (#+L G
* +' ' ' * ! ,- +,- * +'/' (,! .L $(+ (+ *& (* * +'/' 0 $ '+ (.#+ * '
".% ! (#+8

! "* ! & * ! + * (+ /' #+,! * .02.0 3 ' ,-. *. !+ */' * .L ' * / +2
! &+ ! , G$ 3 8

"

' 1, 2 " +,- ! " ,! 3 $ 2 ' * 2 . ' .#+' ! ! . 3 "
X 2 8=8 ' (! & " 1, ,+0 08 $ 2 ' * 2 . / 0 2 +! '
! ! * !+(1, * 2 ,! 0 '+ !G,+ (' " 8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

'

+ # . !G(! ! 1 (* . '+, G * !, 2 0 ! +2 .2 !
' . " (+ ! + .&. . + ' 1, 8

2 +! ,0 0 " ,! " ' L ' * /%L %+ , &* ' , (H * ! * +'/' ' * ,-
! , ' 0 !+(1, * 2 ,! 0L ' (&.$ 3 .0G,+,- ' *K

+ # . !G(! 6))T ,!
@ (* . 56T ,!

+ * ".% 3 ! !%+, ".% '+, < ! .#+ * ' * +'/' . " 3 0 * /# ,3 2 3(!+
' &+' 2 ! ! (#+ ' 1, G % " 'G * +'/' L .02.0 ' ,-. *. !+ */' 8

"

&G,! 0 (* $ (,!+,- !" ,! 3 2 (G %+, 8 2 2 , %+, * +' L +'
! % ' G! ' . * ' /&* ! " # 0 '+, 3 ' ,- ' 1, $ (! ' 0 (3 %+, 8
' . " G ('+#*3 , + ! *. . ' . *. (' 1, $ (! ' 0 * +'/' ! % ' G! 4 .02.0 3
0 * ' 1H < 2+8 ' . " (+ * (' 1, $ (! ' 0 ! 03 +,- * +'/' !" ,! 3 '
,-. *. !+ */' ' * %+, 8 !+ * " (,0 " 2 .0 3 ' ! "* *,0 L "(L
!+,- (+ * ! + ' ' G !$. ' 8 1, < 2+ 2 +!.0 3L 0 (* * #(+ (! 4
% " '+ 0 0 ' 1H 0 ' +< * ' (*G 2 . + ' 1, 8 " +* . + "
X 2 8=8 ' (. (. + ' 1, ! & ! (' # 08

1, % " ' (" $ 0G,+,- 2 +! ,0 * +'/ ' 3# +,- . + " X 2
8=8 +,- # .,- 2 1, ' +,+0 G ' +< * ' * #(+ (! 4 !G(! ' !(
< ' $ 8 A 1" '+ 3 .0G ! & * . + ' 1, +,- * +'/'L , 3 ,- ' 1H
(!+ * ' " G8 A 1" ' 1H % " ' *& (* * +'/' ! '+# ! 0 $ ' 1H (!+ * ' " GL
(* .0 3 (. ! + .&. . + ' 1, ' , 3# ,-. *. !+ */' 8

1H (!+ * ' " G * +'/' , 3 (' K '+, + ,- ' 1, + * ' 0 ! !
! " # $! ,! ! ',3L 2 0 ! 0 * ! +L 0 * " # & %+ 1H .!+ * 0# ' 1,
".% ! ! ! , ' ' 1, .#+ * ' 08

+ '+* !.0 3 * !, L '+# !+2 # ,- ' 1H ! (#+ 8 ! % 02.0
% ! 1 (* ! + 2 &/' % , ! +L * ! + (* (< ' ,- %.('+ ! 3 ,!31H
* ! /' 1 (,-L * / ! & (' (! ! /' (,- * . " $.
" * " ! ,0 8 1H ! (#+ ' ! ' (+' , ! (#+ 2 0 ! ! , '
* ! + (* 4,! %.('+ * ! + (2 * $ (' (! (! (#+ ! /'8

(&

" # 1, ! + .&. (' . &.$ .02.0 3 ,!G * ' ' ' 1, $ (! ' 0L 3 '+, 3
' (&.$ * +$ ' 0 , + %+, >! 2 +! ' $ * ! .CL 2 (G < * +' 0 + , ' 0L
2 0 ! 0G, 0 !+ +2 (+ ! + .&. . + ' 1, 8 (! + .&. . + ' 1, " # 1, !
+ .&. (' . &.$ ' !+ 3L $(+ 0G % * +' (' (+ L # . " X 2
8=8 %3(! ' !+2 H ' !+ * ,- " # +,- *' '+ * 0G,+,- ! ' +,- ' . */'

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

" # 1, 8 ' # %" 2+ < ' (&.# * L '((% 4 ' L # (&.# * $& % * ., '
".% '+ G 3 ' .*& (' L /P ' & ,- > '+# 0)6 (C G ! & * 2
' * !.0G,+2 L # " # 1, ! + .&. (' . &.$. , &+ ' 1H8 ' 3 (. ' /# ,
2 3(!+ ' 1, G % " 'G ($ *& (* * +' /' ' 1, G % #G,G ! , ' +,- !+ !&+,-
! &+'/' 3# +,- !(+ * ' +,- ' (&.$,!G * ' . " 0 < * +' 0 + , ' 08
1H % " 'G *& (* * +'/' % # 3 ! 2 ,G * (/' * . " !.0G,+,-L 3
.02.03 3 ' ,-. *. !+ */' ' * ! ,- (2 ,+0 +,-8 !+ (*. 1, G$ " 1,
" # 1, ! + .&. (' . &.$ .0 3 0 ' , 3# (/' * . " !.0G,+,-8 !+ (*.
/P 0 ! 0 & + " # 1, L (* .0 3 (' /, . ! (,- (/' ' ,-. *. !+ */' '
* ! ,- ! (#+8

) *& !

@ (* 3# ,- *' ' " + % 02.0G "($ /* L (!+ + % * ' ' +,0
'+ * 2 . &+ 1, ' +2 2 & 1, ! * ,! 0G,+2 ! ,- 2 3,+8 "
, "/' !G(! ,-. *. ! &+'/' 3# +,-L (1 (*/' 3# +,- ! " ,! 3 * (+ + '
,-. *. % #G,+2 & #G(L ' G, $ " + " 2 ! !G(! 1 (* 2 3# +2 '
. " X 2 8=8

% ' G! < ' .2 + * & ' G *" +< * ' !$ (! 1, G * 2 ,! G
(+,!G,+,- ,- .2/'8 .2 * & '+ ! ,! (' " G .2 '3 ' G,G ' (!
!+(. " $.(! &. ' * +' ,- . + " X 2 8=8 (03, . ' !+ * ,- 0 0
! % ' G! 48

%

, ' * (+ + % * ' * (+ + ' ,-. *. % #G,+2 G .02 ' ' '+ * 1, !+2 +,-
' &+'/'L (" ,! . % ! 1 (,- * ! /' ,- 2 0 8 & + < ' L ' +2 2 & '
2 2 , !" ,! ".% '+*. . ! % ! 1 (* ! + 2 0 L .02.0 3 2 2 & ' ' ,-. *.
!+ */' 2 (G < * +' 0 + , ' 08 +$.0G ' 1H % " 'G .2 . '
! * L ' 0 * 2 ! &+ !" ,! ' * L ' * / +2 '+ G &+8

% ' G! ! + .&. (' . &.$ ' ,!G * '+2 .03, . ! ! 0 3 ' ' 1, $ (! ' 0L ! 1 '
* /P 0 !+2 '+* !.0 3 ' (&.$ * +$ ' 0 , + %+, >! 2 +! ' $ * ! .CL
.0G, 2 (3 < * +' 0 + , ' 08

+

.2 + * & ' '+ 2 ' ! ! . 3 " X 2 8=8 .02.0 3 ' '+ * 1,
!+2 +,- ' &+'/'L (" ,! . % ! 1 (,- * ! /' 2 0 8

,

(* & , 3 ((" $ 0G, $ (* ' . !+ *. ! * % '+L ' (&.$ ' * % ' G!.0G,+,-
".% ! (,! % ' G!.0G,+,-8 + * (" $ 0G,+ (* ' . /# 3 (*' + !+ *.
'+* ! $ ' ,-. *. !+ */' ! '!$"3(. (,- (+ (" $ 0G, (* ' . * ! +
(" $ 0G, (" ,! . ' +,- " ,- > /# , ! 01, ' C ! !+,0 (" $ 0G, (* ' .

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

".% (" ,! . > /# , ' & C8 /# , ! 01, % " '+2 * +'/' +'/' ,- ' 1, G (' (. (' !+ * ,- ((,- /# , ! 01

' '+ * 0G $&/' ! /# ,+ 2 3(!+ ' 1, 2 * 'G8 ! '3 (* (,! + ' !+ 3 , '+,- (! 4 % " '+8

% ' G! ! + .&. (*. (,! $ .02.0 /# , ! 01, '+,-8 * +' ! + .&. (*. (3 +"* ' (+L $(+ (' (3 +,- (' (/ (" $ 0G, (* ' . ' *' , .2 #" ' 0G, 0 ! 01, '+,-8

3 $ " ' (. (' !+ * ,- ((,- ,! $.! 0 3 ! 2 #" ' (" ! ,0 .02.0 ' 2 # !+ . !,! HL # '+ G G (,- (+ (" ,! ' !+ !& 1, (1 +,- /# ,

* +'/' ! % ' G! 4 ! + .&. (*. (,! $! 01, ' (+,!G ' 1, < 2+ ".% ,!G * ' $ &G,! 4 0 (* $ (,!+,-C ' *,0 ,- * 3$ ' $ 8

.02.0 3 ' !+ (*.L $(+ /# , .03, +,- * +'/' ! % ' G! 4 >! '+0G * 2 ' &+' 0G,+,- '+ * 1H !+ *. (* ' $

% ' G! ! + .&. (*. (,! $.! 0 (+,!G,+,- ' +,0 ' (2 + ! " # ! .(! +,-L $(! . " X 2 8=8 2 '((% L # ! G (' /, ' (0G,

3 ' (. (((,- /# , ! 01, '+,- &/' ' ' /" +,- ! (3'! 3, ,-L ! '+0G * 2 * "3 ((' /, 2 /# , ! 01, '+,- 0 0 3 ! ' (! H !+ !& 1, 8

1H % " 'G * +'/' ! + .&. (*. (,! % # ' .L ' 0 * 2 ! 0 %+H '((% '+ ,! 0G,+,-L %+ .2 #" ' H " ! ,03 , & 1, ".

$ ' +< *.0 3 * #(+ (! 4 % " '+ .!+ * !+ */' (" $ 0G,+,- (* ' . % ,!31, +,- * +'/'8

(* (,! + %" ,! 3 ' (&.$! ' (+' +,- ! % ' G! ".% " ! ,0 * +'/'8 ' G (*. !+ */' L ! '+0G * 2 !+,0 !" ,! +,- % (* (,! + /' # !" ,! 3 ! * & 2

' * % ' G!.0G,+,- ' 2 2 , & + (,! $ %, G# + 0 ".% .! ' + ,-. * ! 1 (' * " '& +2L ' * / +,- !+ (*. '& +28

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

&'(=+(&6:, '#(#0:,; N:6&6$%9#;

(#66:0: '#(#0& N:6&6$%9,D%

! & " 1H . + " X 2 8=8 # 0 /# (! 0 +!+* < ' $ K
+!+* + * ' >' +2 +!+* *. ' L , ' ! +!+* !2 / , '+,- (+,!G,+,-
! &+'/' 1 (*/' 3# +,-CL +!+* * (+ ' ! +!+* &+ 1, 8 +!+* < ' (+,!G
3 .0G,+,- .2 /' < '+,-K " # 1, ! + .&. (' . &.$L 1 (*/' 3# +,- ,-
*' ' " /'L ! % ' G! 4 ! + .&. (' . &.$! ! &+,- ! % ' G! 4L *# * (+ /'
#+,! *8 (+ ,-. * ' 1, (+,!G, +,- .2 /' < '+,- ! &+ '+# 08

!G(! +!+* 2 0 " ! ' ! ! * ' , ' ' (&.$! (* 1" +,- ! ! (3
+ * /'8 ' , ' ! ! 0 , +!+* < ' ' 1, & 0 ' /& ,+ ! 0 (* 2
,+0 +2 . + " X 2 8=8 (+ * /' ! ' (! 2 ! (+
$/" $! !G(! +!+* 2 ! (! .0 , ' ! ((+,!G,+,- !,! $/" +,- % ! /'L
8 +!+* *. ' $,!+ +!+* + , ' 08 " ! ,0 ! (4 ! ! * . , + +!+*
* ' , ' 2 # * !+ H ! . &.$ & $ * ." (8 ! !G(! +!+* 28

* ' !G(! 3 + ' ' ! !G(! +!+* 2 !,! %". 0 (* + .2L
(' (* (+ * ' ,! 0 . + " X 2 8=8

> C +!+* *. '

. " X 2 8=8 (! & ' * " 2 3(!+ (' 0 0 # +!+* *. '
'+ * 0G, ! /# +,- *,0 ' ". '+,-L $&/' ' . L !& +2 " * 2 * & ' ,* 08
+!+* *. ' (+,!+ !+ !&+,- *,0 - (" '+,-L .03 +,- * +'/' ! % ' G! 4 3# +,-
! ' +,0 ' (! & " 1H ,+0 G ! $,G8

(+ 0 ! $ ' !(< ' $. " X 2 8=8 ! ' & # (+,-
,0 ! % ! ,! 0G,+,- ! (+!+ 2 *. '+ 28

> C +!+* , '

. " X 2 8=8 0 # +!+* !2 + , .,- 2 1, !2 +
'+ * 1, ,!+ !/' ! '+ 0 2 .,- 2 1, 8 . " X 2 8=8 0 #
+!+* + * ' !' G! ! .2 2 < ' +2 L ' # (# (+,- * & '+,-
/' ' 1, '+,-8

> C +!+* + , ' 0 (+,!G, ! &+'/' 3# +,- ' 1, $ (! ' 0

' # . " X 2 8=8 2 ! ,!G,+,- * +'/' , ' +,- ' ' ". ,-
+,- # . L 0 0 (,- (+ ! ! &+'+ 1 (*/' 3# +,- ! (! & " 1, ,+0 0 (+,!G,
* ,- * +'/' G ! (,! ! " # (!2 + * '+,- / , '+,-8

+!+* + , ' 0 (" . + " X 2 8=8 ' 0 ' (. (
(&.$ 2 ' $! (&.# 8 (+ + #+,!* ! 2 0 , ' 0 # 0G . 3 "
X 2 8=8 +!+* + , ' 0 (+,!G, ! &+'/' 3# +,-8

+!+* + , ' 0 (+,!G, ! &+'/' 3# +,- ' 1, $ (! ' 0 0 * '
2 ' ! ! * ' , ' 8 ' , ' " !.0 # . + " X 2
8=8 +!+* + , ' 0 ' /% (+ 2 ,! +8 '!$"3(# *. * !2
! 2. + * '+,- / , '+,- (" + . ,0 < ' 0 ! &+'/' 3# +,-8 '+ *.

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

* ,- !2 2 $G '! GH * ! + ! + .&. (*8
!+ (*. ,! * ' +,- !2 / , '+,-8
< ' L " $ 0G,+,- !+,0 L "
0 * ' ' +< * ' + ' , ". '(! L ,!+
" 2 , * 1" +2 ! ! * ' , ' 8

' (' H (* ".% '+ G '
!' # G /# , . ! L ' +2
+' < ' ! % ! ,! 8 , . !
,0 " 2 * +2 " + 2 !,!G 3 '

" # 1, ! % ' G! ! + .&. (' . &.$
, ' 2 0G 2 + & 1, (0 ($

! ! & " # 1, ! % ' G! G
*.8

" !+ ' #" ' 1, ! (' # 0 0G
! &+,- ! & # 4 !2 +,-8 * +, 0
! & # 4 2 $G %+H * " ' L 8 !2 + ,
(* (* %" ,! 3 (' ' 1,
(! 4 5: ". $ 5667 8 ! 3 + *8

3 !2 ! & # !+ ! ,- ' .
2 & '((% L !2 + * / +,-
' 0 !2 ' 1, + * '+,-8 ! ".%
1 (*/' 3# +,- , ' +,- * (+ /'

! / , '+,- 66 . * /' % ! '+,-
(+ * E5;8E:) . > * 5 2 3,+ * 4,!G
> * D 2 3,+ * 4,!G,+,- 3 5: ". $ 5667 8
% ! '+,- ' (' &%+ (* (* (! & ,
2 3,+ * 4,!G,+,- 3) $.(566D 8C ! 7
". $ 5667 8C 8

' (' &%+ '! (* (! & , !
,+,- 3) $.(566D 8C ! 7 E8 :9 .
C8 (* / , '+,- 66 . * /'
! (+ * E5;8E:) . > * 5
E8 :9 . > * D 2 3,+ * 4,!G,+,- 3 5:

+!+* * (+ ' ' 0 ' !+ (*. 1 (*/'
* (+ '+,- (+,!G,+,- *" /' & ,G,+,- ,!+ ! L
* (+ '+2 ! !G(! 3 !,! %". " * " +2 $.
' % , 0 (+ ,! $ *" ".% $. + *" /' !
(! 0. +!+* G ' +< * ' , *. ,!31, 08
* * + '+ 0 2 G (+' L " 2
,0 $ / ' $,! G (+ .,0 <
$." 2 .0 3 '+* !+ " 2 /' *

3# +,- ,- *' ' " /' ! !" ,! 4
' +2 & , +,- " # 1, 8 +!+* 2
'+2 ! ! * 1" " 2 /' * (+ '+,-
(" $2 /' $ $ < ,! +,- % # '+,-8 $
" +* . + " X 2 8=8 ! *& (L
" ' L ! *" 2 '& 1, ' 0 - * (+ ' 08
'+,- '+ * 0 ' +$ (1, * (+ ' 08
(+ '+,-8

! !G(! +!+* 2 &+ 1, ! ,! .
(3 1H < ' ' , " * (+ '+,-
! 2* 3, !+,0 + * '+,-8 '!$"3(. (+ 2
$ (,! 0L * ' , ' (G#+ (! ' "
(3 1, ! /' $ /* L 0 * " * (+ '+, -8

!+2+' '+ ,! 0G, 0 " 1, $ /* L
(' (0 '+ * 1, ! 2 #" ' 1H
,! + ,- * ' (! 0 (! & " 1,
+,! 1, < ' ! ! ! '

, ". ! !G(! +!+* 2 &+ 1, L * (* '
* +'/' ! % ' G! 4 < '+,-L ,- (!G,G !

,! .0 # !G % "3 2 /' & 1,
/' ! !G(,!+,- !,! %". 0 (* 8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

	D'2+6:& C '	3 J2",D% '
	"#$	"#$
0"#9& N:6&6$%9, K 0'@"0%",';:6%9, "# 1, ! + .&. (' . &.$! ! & "# 1, R 2 & 1, (0 ($ *. @ (* 3# ,- *' ' " + 2 & 1 , (0 ($ *.	))9)E	8;E7 D 9
	<	<
0"#9& N:6&6$%9, O+B2D%",';:6%9, 0',+#"# : -%.#)(0: & #G((*. (5 " (5 (E " '+# 0 E "	K K K	98DD6
		< CC
%1%9:=(&6:& N:6&6$%9, O (&+B2.,6:, +B2D%",';:6%9, (*. (5 " (5 (E " '+# 0 E "	K K	> 98;;EC >78D:9C
	K	7 C C3 8
%1%9:=(&6:& N:6&6$%9, K 0'@"0%",';:6%9, & #G(% ' G! ! + .&. (' . &.$! ! & ! % ' G! R 2 & 1, (0 ($ *.	>98596C >7)7C	>5:8:;:C > 8D59C
	7< 4 8	7 /8

&'(=+(&6:, '#(#0:,; 0&-:"&B%9#;

? " 2 . + " X 2 8=8 !+ ! ! G(! . * & 2 0 ! ' !(" 1,
* + . ,0 (! & " 1, ' , ". ! ' !' . (" *,0 . !+ ! * !+1, (" +,-
. !+L ! . !+2 +2 " 0 .* . + * &. (" ! (.* ' 0 $ * ! /'8

, ". ! ,- ' ".% * +$ ' .* . + * &.L . " X 2 8=8 2 #
* +$ ' H *' 3 (+' ((+ '+ & , 0 *,0 . ! 2 L (* +' H !' . * &. *,0 . ! 2L
2 ' H ' *,0 ".% ! (H * +' ' , ". (. *,0 ! (&.# 8

$ (! * +*G % # 'G . " X 2 8=8 2 .0 * & ! ! ' * P *
! (&.# 8 * P * 0 %" ,! + 0 * " ! ! (&.# * &/' ! 28 (&.#
0 %" ,! 0 * /# , * (+ /' #+,! * ! 2 >' +2 * (+ /' #+,! * % * '+,- !
#+,! * ((2 /' ' G! +,-L '+* ! +,- ' * " (' +2 % " C ! 1 (*/'
3# +,- ,- *' ' " /'8 &+ ! 2 %" ,! 3 0 * .23 * &/' '+* ! +,- '
* " (' +2 % " ! ! (&.# 8

(&.# !+2 * $. + " X 2 8=8 ! *& (. !+2 ' * P *
! (&.# ' ! (! " E6 96T8 * P * ! (&.# (+ ' !(',! 0 ! (' +
0K

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

	D'2+6:& C ' "#$	3 J2",D% ' "#$
(&.# ! 2 >&G,! ! #+,!* 2 ((2 /' ' G! +,-C . K 1 (* 3# ,- *' ' " +	>98:;:C)E	>D 8E 5C D 9
(&.#	>98:7)C	>D 86;EC
& '& + ! 2	>7)7C	>9 6C
&-:"&B 9B&$6# : (&+B2.,6:, '&(,;	>:8D;;C	>D 8:6EC
* P * ! (&.#	;5LET	;:L)T

&59&.6:,5$(, %$(&)%9&6:& : %$=+# 0$:ID%9,

! , ' G(+ * 3$ ' (" $ 0G , G$& 0 , G (1' (,! ,- - +,! +,-8
+$.0 3 0 (' &+' 2 * . " +,- ' . */' + * '+,- +,- ,!+ */'8

&59&.6:,5$(, %$(&)%9&6:& : (&B%.,6:& 0$:ID%9,

' , ' (* .0 ! , ' 4 !+02.0 ! & # (+,!G, !+ !& 1, 8 !+ * ' /%
! , ' * 3$ ' ! (< ,0 ! (* * +' H 3 %3(G ! < * +,! +2 !." 2 8 ! , '
! & # L * / G ! %G ! ,!G, +!+* * ,! 1, ' ' (! 0 * * + ' 1,
% " ' 0 * +'/' ! % ' G! 4 ' *, * " 0 $ *.L 2/' # 08

(' 'G (! (! G (! & " 1, . + " X 2 8=8 0 %.(' ! (# 2 !* 48
, .!+ * ' (,+!0 ' . * ,- ! %.('+ !' " 4 %.('3 2 # ' H (&.# !+ ,! 8 2
%.(' 2 !* 4 /' ! ' 8 +2 ,! * ! %+, $ . . * ! + %.('+ G .02 ' 0 *
! +8 . " X 2 8=8 ! .(& (' ('+*' " < * ' $ #+ L '
, ". * " ' ' 1, ! (#+ %.(' +,- .,- 2 1, 8

(. " X 2 8=8 ! .(< 23 ?. -2 W * < "((/& ,! 0 , +
' 1, ! (#+ %.(' +,- % * /' 2 !* '+,-8 , ' 1, %.(' +,- % * /'
2 !* '+,- '+2 $!+03, ! ,!G, 0 " 1, ! & # 48

. " X 2 8=8 (" $ % ' G! * ' (* ' 2. ! + .&. (*. (,- (' $
' /# +,- 0. + (+*,0 ,-8 , ". * 1" '+ * 1, ! '+ (* (,- (' !,! %".
$" % " +2 !%3(0 (* ! ,!G,+,- ! ,. */'8 !+ (*. * / +,- *,0
%" ,! 4L ,! * 1" '+ * 1, (*. 0 ' 8 . " X 2 8=8
.02.0 ! '+ ! % ' G! L * / 2 $G ' H ' '+ *. * " (* '+,-L ' , .
! ,. * L ,!+ '((% + 0 (2 (*.8 !+ (*.L $(+ ,! + !." * ,- * "
0 + # *' + ' .03 0 ! '+L /# , ' &+' (* (,- ('+ ! ! '3
(* (,! + ' * L ' * / +2 G & ! !+$ 3, 8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

,D;,6"# 1'&6.%9, : $,D;,6"# D,%D'&N:)(6,

! & " 1H . + " X 2 8=8 *. 3 ' 0 (+2 $2 , % # '+2L * / +2 0
%.(' ! (# .,- 2 1, 2 !* '+,-8 ! ' G!*. ! +2 ! ' (! " !+ ' (&.$
$2 /' (! & " 1, 8

%+$"&9%9# N%';&" $-'&9%(+&9)(# O $,D;,6"# D,%D'&N:)(6,

. " X 2 8=8 ! !G(! $2 2 (! & " 1, !,! %". $ .8 ! & " 1H
,+0 0 ' (! ' ! ,- $&/' +,- * 0 , - $ .L * / +2 . "
X 2 8=8 3 * , .0 L !+ ,!+2 ' 3* ! 1 H "($ /'* '+,- 0 . !+2+' ! ! /&*3
(2 .0G,G8 " , . + X 2 8=L ,- (!G ! +,- 2+,- $ /'L * / +,-
!" * " ! ' G * +' . +8 ' $&/' + K
" * !
& ' ,0
< 2 ,0 (+,!G, $2 /' $ $ < ,! +,- ! * ! * 4,! +) $.(566D 8 ! ('
08

	%J$0&	B%9&)5&	&(,;
	"#$	"#$	"#$
'(#)*%+#	K	K	K
#6:0 $,D;,6"2	/	K	7 /8
! + " * '			7CC 8
'"&"& %-,'&)#56&			7 < 8
! + < '			7 //8
!+,- (+ < '			/4
'"&"& -'(,+ %-%+&"0%9&6:,;	K		7 C 8
(* (,- ('+			K
'"&"& 6,""% %0',$2 %1'%"%9,D%	K		7 C 8
+ *S !+ (0G, .(! &+			
2 0 ! 1,			K
#$0 6,""% -'(#-&+&5=)# 6& &0)5%6&':2$(#	K		K
0"#9& $,D;,6"2	K	K	K
* +' " * '	K		< <
0"#9& '&(,;	K		< <
%1%9:=(&6:& $,D;,6"2	K	K	K
% ' G! " * '	K		7< 4 8
%1%9:=(&6:& '&(,;	K		7< 4 8
%(%$"&B, -%(#)5, $,D;,6"2			
*& (+ * & '	K		K
2 +! ,0 ' 1, 2 " +,-			
' +,-	K		K
2 +! ,0 1 (*/' ' &+,-	K		K

! (# 2 3(!+ $2 2 (! & " 1, 0 8 * +' $2 . % 02.0G ' +,0 '
0 (* ,- ' !+ ! +,-L ' 1H < 2+ 0 (* ' !+ ! +,-L #+,!* (" 0 (*

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

' !+ ! +,-L #+,!* (" ' /" +,- ! (3'! 3H 1 (* 3# ,- * ! ,+0 +28
% ' G! $2 . % 02.0G #+,!* (0 (* (2 .0G, 0 ! % ' G! 8

< 2 ,0 (+,!G, $2 /' $ $ < ,! +,- ! * ! * 4,! + 5: ". $ 5667 8 ! ('
08

	%J$0& "#$	B%9&)5& "#$	&(,; "#$
'(#)*%+#	C	K	C
#6:0 $,D;,6"2	7CC<8	<<3	
! +S !+,- (+ " * '			/
'"&"& %-,'&)#56&			3
! + < ' !+,- (+ < '			74448
'"&"& -'(,+ %-%+&"0%9&6:,; (* (+ ! (! & " 1, $ (,! 0			4 7/C8
#$0 6,""% %0',$2 %1'%"%9,D% + *S !+ (0G, .(! &+ 2 0 ! 1,			/ <C
#$0 6,""% -'(#-&+&5=)# 6& &0)5%6&':2$(#			7/48
0"#9& $,D;,6"2	<	3 C	CC /<C
* +' " * '			3C
0"#9& '&(,;			/C /3
%1%9:=(&6:& $,D;,6"2	7 C 8	7 3 C8	7CC 48
% ' G! " * '			7 < 8
%1%9:=(&6:& '&(,;			7// 8
%(%$"&B, +&6, $,D;,6"@9>			
*& (+ * & '			
2 +! ,0 1 (*/' ' &+,-			
2 +! ,0 ' 1, 2 " +,- ' +,- ' 1, < 2+		K	4

! (# 2 3(!+ $2 2 (! & " 1, 0 ! +L " # 1, 1 (* 3# ,- * ! ! % ' G! ,+0 L * 0 * * (+ + % * ' L * +' ! % ' G! " * ' % 02.0G #+,!* ! (3'! 3H 0 (* (2 .0G, 08

8 * +' $2 . % 02.0G 1 (* ' & L ,+0 +28 % ' G! $2 . % 02.0G * (+ + ' ,-. *. % #G,+2 ! % ' G! 8 (" 0 (* ' !+ ! +,-L ' /" +,-

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

C %$("# N:6&6$%9, 6,""%

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% '
	"#$	"#$
(* (" (2 /' ' G! +,- > 5DC	>DD C	>99)C
(* & (! &+,- * (+ /' #+,! *	>5 DC	>557C
%$("# N:6&6$%9,	7 //8	74448
'(#)*%+# N:6&6$%9,	/4	
%$("# N:6&6$%9, 6,""%	7 /8	7 8

/ %(%$"&B, (#$0: : $"'&"# 6,""%

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% '
	"#$	"#$
! " ! ' ((/# , *. '	);)	8E:9
! " ! ' .0 2 /# , *. '	>);9C	79
" ! ' ((/# , *. '		)7:
" ! ' .0 2 /# , *. '		>) 7C
	7C8	3

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

%$("# 9,+B2D '%+(&52

!+,0 * ! /' (2 ,+0 +,- ! ! &+,- !+,- (/' * ! /' ,+0 +,- " ! ' G
' (&.$ (! 0. +,- '+(*/' ' 3 .0G,+ /%K

	0',$;:.,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ C ;:.,$:I)# +% 3 J2",D%
	"#$	"#$
! + 1' (,! 4 , ' ,!+,- '+ $ (!		> 55C
* ! + .% ! ,! 4 & ,! +,-		>5 C
* ! + 1' (,! 4 2 + " +,-		>5C
		> DEC
2 +! ,0 ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-		>7 C
! + ' * ' ,0		> 9C
! + $/" $! !G(.		>569C
&.$ '		>59DC
&.$.(+ * (* '		>5:C
. &.$ * ,*		>5D)C
& + ! ! !G(!		> DEC
* ! + (2 ,+0	>D)C	>)69C
	7C 8	7 C <8
! + (2 ,+0	>D)C	> 8D59C
! & !+,- (+ ,+0		9
! & * ! + ,+0		>):C
	7C 8	7 4C8
,!% , ' */'	K	/

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

< %+&",0 %+ (#$02 (+(:&B&J6%G): D%$-%+&')(,5

%6"#62%9&6& +(:&B&J6%GH %-,'&)#56&	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C ' "#$	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% ' "#$
(* % #G,+	K	>) C
(* (,! +	K	>5)C
-%+&"0%9&6:,	K	7/C8

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C ' "#$	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% ' "#$
(* (,! + (/# , *. '+,-	K	7
	K	

+ * 1H (* ' ! & %" ,! !+ ! ' . (('+,- ' * (*. (/%
' +,- % ' G!.0G,+,- * #(+2 ! + /' ,+0 +,-8 /# , 2 3(!+ &G,! G '+ * 1, G
(*. % #G, $ ' * ! G '+# 0 *' G %" ,! G !+ ! ' . (('+,- ' *
(*. (/% ' +,- (!+ *. % . 0 3 .0G, K

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C ' "#$	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% ' "#$
'2-& + * S > C % . (! & " 1, $ (,! 0	>)D C	
(* (+ (! & " 1, $ (,! 0 ' (& .$ 1 (0 '* * 0 ' 0 > ;TC	7 /8	
?!+ * ' &+' 0G, %, G# /# , ' &	7 /8	>) C
/# ,	K	>5)C
1):=.,6:, -%+&"0%9, (& %0',$	K	7/C8

% ' G! " # 1, ! + .&. (*. (,- (' $ '+ 3 ' &+ # (! '+# !+,- (
% " '+,-8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

3 '"&"& -'(#-&+&5=)& 6& 5,+6= &0)5I

(' ' !+ (0G, 0 (G *,03 0 %" ,! 0 * " ! + !+ (0G, 0
,0 . !+ !'+&+,- ! 1 (0 ' # 0 " ,!%+ *,0 !'+*&+,- ' , G$. *.8

0',$;:,$:I)# (&0%L)(%6# D'2+6:& C '

	'"&"&	',+6:& 9&.%6& J:)(1& &0)5:	9%"& -'(#-&+&5=)& 6& &0)5I
	"#$		
%+$"&9%9# (#$0 6& &0)5I !+ (0G, *,0 . !+	7 C 8	3	7 3<C8

C ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)* 3 J2",D% '

	'"&"&	',+6:& 9&.%6& J:)(1& &0)5:	9%"& -'(#-&+&5=)& 6& &0)5I
	"#$		
%+$"&9%9# (#$0 6& &0)5I !+ (0G, *,0 . !+	7 38	3	7 / 8

* L * / $ (+,!G '+# ! (. " X 2 8=8 2 ' & # (+,-
.2 /' * & '+,- 2 0G,+,- ' &+' !' (+ ' * P * + !+ (0G, 0 0 (G
*,038

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

4 &'"%GH N:';#

	"#$
&'"%GH 1'2""%	
(! 4 +,! 566D 8	
%+, ! ! &G,! 0 (* $ (,!+,- >! %8 5),C	6
& +(:,L D'2+6:& C '	
1H < 2+ .03 ,!G * ' ' !+,0 K ' +,0 ' 0 (* ,- ' !+ ! +,- >! %8 5C	E9
%+, ! ! &G,! 0 (* $ (,!+,- >! %8 5)% 5)(C	5
& +(:,L 3 J2",D% '	4

&D',D%9&6& '"9&B& 2'"&"& 9&'"%G):	
(! 4 +,! 566D 8	
(! + .&. . + ' 1,	
& +(:,L D'2+6:& C '	K
(! + .&. . + ' 1,	> 7;C
	7 48
& +(:,L 3 J2",D% '	

&'"%GH 0$:ID%9& 6,""% 6& D'2+6:& C '	
&'"%GH 0$:ID%9& 6,""% 6& 3 J2",D% '	K

(1 * +' ! % ' G! . + " X 2 8=8 (+,!G 0 0 .,- 2 1,
0 * /' (' " * ,-8 * +' +' ! &+ ! " # '+, (! 4 ,- %+, 8 .
" X 2 8=8 ! ' (! & (. 3 ' 1, ' & 0 ' 1, < 2+
.! & L # G & . 0 0 ' 1, ' . *. (' 1, $ (! ' 0 2 0 ! 0 * ! ! (#+
!+ 0 ((' ($ 1 (* $ .0G, $ ' 1, 3# 8

-B#9 %+-:$2 ("#"2B2 2'"&"# 9&'"%G): 6& '&)*26,0 (#$0@9 : $"'&"

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% '
	"#$	"#$
+-:$ ("#"2B2 2'"&"# 9&'"%G): 9 %+6:,$:,6:2 +% 9&%G): N:';#	K	7;
' %, G# 0G, '+ * < '+L	K	4

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

&'"%G): 6:,;&",':&J6,

	-'%D'&;%9&6:, 0%;-2",'%9, "#$
&'"%GH 1'2""% J21 9#),6& (! 4 +,! 566D 8	K
& +(:,L D'2+6:& C '	
' 3* !	5
& +(:,L 3 J2",D% '	5

;%'"#(&)5& (! 4 +,! 566D 8	
& +(:,L D'2+6:& C '	
(2 +! ,+0 + ! * % '+	> C
& +(:,L 3 J2",D% '	> C

&'"%GH 0$:ID%9& 6,""% 6& 3 J2",D% '

(,)(%9, &0"#9& '"9&B,

	#-%$&.,6:, : 2'(=+(,6:& "#$	'%+0: "'&6$-%"'2 "#$	&(,; "#$
&'"%GH 1'2""% J21 9#),6& (! 4 +,! 566D 8			
& +(:,L D'2+6:& C '			
' 3* ! >' 1H % . C 2 0 !	EE >5C	D7 > C	56 >)C
& +(:,L 3 J2",D% '	/	C/	43

;%'(,6:, (! 4 +,! 566D 8			
& +(:,L D'2+6:& C '			
2 +! ,0 ! * % '+ 2 0 !	>E7C 5	>EC	>7 C 5
& +(:,L 3 J2",D% '	7/C8	7/8	7/48

&'"%GH 6,""% 6& D'2+6:& C '	K	K	K
&'"%GH 6,""% 6& 3 J2",D% '	44	C	4

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

69,$"#)5, 9 5,+6%$"0&)* $"%9&'(#$(%6#)*? (%1%9:=(&6:&) 9 %+6:,$:,6:2 5,+6%$",0 $"%9&'(#$(%6#)*? (;:&6# 9 0J&$#N:0&)5: 9$-@J6#)(;+$:I9(:IH

	+(:&B 9 &0"#9&)* P (%1%9:=(&6:&)* 6,""% "#$	&'"%GH N:';# "#$	&(,; "#$
(! 4 +,! 566D 8	>D DC	56;	>56EC
' 3* !	586 :	:5	58 66
% ' G! (+,!G, 0 (* ' !+ ! +,-	>55;C	K	>55;C
& +(:,L D'2+6:& C '	</	4	
(! & ' '+ *. < '+2 0 (* ' !+ ! +, -	5		5
2 . . ' /" ! (3'! 3, ! % ' G! (+,!G, 0 (* ' !+ ! +,-	>586:6C	> E9C	>585)9C
& +(:,L 3 J2",D% '	7 4 8	C	7//48

&'"%GH D%+(:9& K -%+$2;%9&6:,

	"#$
%+, "%+ R ,! ' , 566) 8	)D
%+, R ,! ' , 566D 8 > 5) C	9E
%+, R ' ! 4 566D 8 > 5) C	9
%+, " .2 ' >',! 1 0 B C R ' ! 4 566D 8 > 5)%C	)D
%+, " .2 ' >',! 1 0 B C R $.(! 4 566D 8 > 5)%C	>5)C
& +(:,L D'2+6:& C '	4
2 . . ' /" ! (3'! 3, >B ;C	> E9C
& +(:,L 3 J2",D% '	C

(.2 ' < 2 ,0 < '+,- (+,!G,+,- 0 (* ' !+ ! +,- ! 0(.0 3 ' # ! 0 % " 8 2 *" +< * ,0 ! 0 (* ' !+ ! 0 ' /" ! (3'! 3, ! & ! (' ' , 578

	D'2+6:& C ' "#$	3 J2",D% ' "#$
(! & ' *& (* ,- % " . 0 (* ' !+ ! 0K		
* +' % '	)5	
* +' ' &	7	
% ' G! * /* 2 '	> 96C	
* +'	>55C	
!+,- (+ ! ! (#+	D7	
+ * > C	65	K
1H % " ' ' +,0	C	

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

J&":62; %9,'$ 79)(,G6:,5 8	D'2+6:& C '	3 J2",D% '
	"#$	"#$
(! & ' *& (* ,- % " . 0 (* ' !+ ! 0K		
* +' % '	7:	
* +' ' &	58 :)	
% ' G! * / * 2 '	> D;C	
* +'	58 65	
!+,- (+	D 6	
+ *	7)	K
1H % " ' ' +,0		

':J1#	D'2+6:& C '	3 J2",D% '	
	"#$	"#$	
(! & ' *& (* ,- % " . 0 (* ' !+ ! 0K			
* +' % '	8:69	85 6	
* +' ' &	98::E	D87 9	
% ' G! * / * 2 '	> 8;67C	>586D5C	
% ' G! (&.$ 2 '	>:8) C	> D89:9C	
* +'	>E5EC	> 8665C	
!+,- (+ ! ! (#+		)	
+ *	>);DC	5	
1H % " ' ' +,0	7/< 8	7//48	

&-&$#

	D'2+6:& C '	3 J2",D% '
	"#$	"#$
. + (! %.('3 >'& ! .#+ * ' ' ,!+ C		
		D)87:)
! + %.('+		86:
	K	CC < C

, G$. * . . " X 2 8=8 #+ * ' & ! + ' 1, 6 . 8
< 2 ,0 (+,!G, %, G# 4 . ' +,- ! ,- G ! (' ' , :8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

C &J,.6%G): ("#"2B2 +%$"&9 : 2$B2D %'&(-%(%$"&B,

	D'2+6:& C ' "#$	3 J2",D% ' "#$
'@"0%",':6%9,		
"# 1, ! + .&. (' . &.$		;D
&J,.6%G): ("#"2B2 +%$"&9 : 2$B2D? 6,""%	K	4C
#+,!* .(! " (2 2 ' G! +2 > 5DC	)5E	875D
"# 1, ! + .&. (*. = +,- (*/'		E5
!" ,! 2 3(!+ * ' ,!+	5	;
! & "# 1,	K	9
	<	34
B2D%",':6%9,		
#+,!* .(! " (2 2 ' G! +2 > 5DC	E8 9	98DD
! & "# 1, ! + .&. #+,! *	E	
	/	< CC

"# 1, ! + .&. #+,! * .(! " +,- (2 2 ' G! +2 G (!G(* ' * (+ 2
% * '+2 ! = 8 "# 1, ! + .&. ! (#+ 2 !* 4 ' ? " 2 G /' # %03
, 0G ! ,! X * (0 * ! % ! ,! # +,!* 8
1H $ (! ' "# 1, ! + .&. (' . &.$! ! &+,- "# 1, 0 /' ' 1,
* 3$ ' 0 (!' , (" 0 ' 0 !+2 ' !(. < '+28

/ &J,.6%G): ("#"2B2 J,&$:6D2 %-,'&)#56,D% O 9 -'&#+02 D+# '2-& "J&$ $"&",$ 6R,$";,6"
A Q 5,$" J,&$:6D%+&9)=

. " X 2 8=8 ! ' & (' .2 '+ " $. ,+0 $! *" .!."G
(' &+' " 1, 8 !,! $/" .2 '+ /# G 3 ('!$"3(2 2 .L ' . */' !2 + , !
(' " 1, 8 % .2 '+ '+$ G ' $.(. 5667 8

1, ! $ $ ' +,- !+ !&+,- 2 2 " +,- ' &+' /' ! + .&. " $. ,+0 $! *" .!."G
(' &+' " 1, .02 ' +,- 0 * * +' (+ ' !(',! G 3 .0G, K

	D'2+6:& C ' "#$	3 J2",D% ' "#$
*.	56;	:;
((E " '+# 0 E "	579	
&(,;	C<	34

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"#

	D'2+6:& C ' "#$	3 J2",D% ' "#$

'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"#

@ (* 3# ' * ,-. * ,- % * '+,-	)E /	D 9 C <

< %1%9:=(&6:& ("#"2B2 +%$"&9 : 2$B2D %'&(-%(%$"&B,

	D'2+6:& C ' "#$	3 J2",D% ' "#$
'@"0%",':6%9,		
% ' G! ! + .&. (' . &.$	>:C	>9E;C
! & ! % ' G! ! + .&. (*/' .% ! , ! 4		
& ,! +,-		>9)C
#+,!* .(! " ! ! (2 + ' G! > 5 DC	>98:;:C	> 986)6C
% ' G! ' % , (2 /' ' G! +,- > 5DC		>)C
!" ,! 2 3(!+ * ' %		> 9DC
% ' G! ! + .&. (*. = (*. (,- (' $		>7EC
! & #+,!* !+2 > C		> 8:7:C
! & ! % ' G!		>)D)C
	7< 4 8	7 /8

> CK ! & ! % ' G! ! + .&. * (+ /' # +,! * G , ' ' (&.$ / , '+,-
] 5L5ETL] 5L ETL ".%] 5L)ET8 & +,- #+,! * 3 .0 #G(8
1H $ (! ' ! % ' G! 4 - (" '+,- ! &+,- ! % ' G! 4 0 /' ' 1, * 3$ ' 0 .03 0
' ' !(. < '+28

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

3 ',+#"# : -%.#)(0: 1&60%9,

	D'2+6:& C ' "#$	3 J2",D% ' "#$
'@"0%",':6%9,		
" #		
$ #		K
% ! ,!		
B2D%",':6%9,		
% & $		
% ! ,!		> 98;;EC
% ' ($		
% ! ,!		>78D:9C
% ($		
% ! ,!		
&(,;	K	7 C C3 8

(+ .(! " + ! ! = /&, ? ," " X * 8 8 8 ' '+ * 1, 98;;E8666 . 0
! % ! ,! + $. ,- %3(G,+,- '& 1, G ? ," " X * 8 8 8 '+* ! +,- ' ! ,-
' 1,) 8E)98E6 . ' 0 !+2 ' !(. < '+28

(+ (X * (! ,! ? " 2 8 ! 8 8 ' '+ * 1, D89::8997 . 0
! % ! ,! + - *G .03 +,- ' ! ,- $. ,- %3(G,+,- '& 1, G ? " 2 8
! 8 8 ' 1, :8: 6895E . L ! 2 .(! &/' ! ,! /&* $$ (>. ' 0 ! !
= C ! , 0G " # 1, ! + .&. ! (#+ 2 !* 4 (!G(* ' 2 #+,! * *,0 . !+8

(+ (X * (! ,! /&* " 8 ! 8 8 ' '+ * 1, 87;98;)) . 0 ! % ! ,! +
- *G $. ,- %3(G,+,- '& 1, G /&* " 8 ! 8 8 ' 1, 58:)68E65 . L
! 2 .(! &/' ! ,! /&* $$ (>. ' 0 ! ! = C ! , 0G " # 1, !
+ .&. ! (#+ 2 !* 4 (!G(* ' 2 #+, ! * *,0 . !+8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

< * +' + , ' (! 4 % " '+ %+&+ 3 .0G, K

	2'%	B%"#
(+ + % * '	EL9ET 7L 6T	7LDDT

1, $ (! ' * (+ /' #+,! * , ' . &+2 !2 +2 (! 4 % " '+ %+&+ !%" # (,- ' 1, % " '+,-L ' # *. * ,- '+, + + * ' 0 ".% (+ * ' %+&+%+ ! ,!G, 8 1, $ (! ' G ! &+' ,- 1 (*/' 3# +,- !(+ * ' +,- !+ .#+, . (' (0G,+,- 2 / &+,- ".% !2 +,- * , * . % ' $ 8

(+ + % * ' G (2 ' ' ' ". ' ". ,- 2 0G /# , ' 8 .* . ' ". ' * (+ /' #+,! * . + " X 2 8=8 0 3 .0G, K

" ! ' ". ' * (+ /' % * '+,- ! * ! * 4, ! + 5: ". $ 5667 8

	2'%	B%"#	&(,;
	"#$	"#$	"#$
(+ + ' ,-. *. % #G,+2			K
(+ + % * '	98;;E	78D:9	C C3
&(,;	< 44/	C3	C C3

(! 4 5: ". $ 5667 8 . " X 2 8=8 2 & 3 .0G, " * (+ ' K

	2'%	B%"#
	"#$	"#$ (B
(+ + ' ,-. *. % #G,+2		K
(+ + % * '	5D8;57	9)8E5;
! 2	C 4	< / 4

4 %1%9:=(&6:& :69,$"#)#56, : (%1%9:=(&6:& 9&'260%9,

. " X 2 8=8 2 # (+,- ! ,!G,+,- ! % ' G! 4 ' +,+0 +,- ! % ' G! 4 ' . * '+,- # (! 0 !+,- (% " '+,-8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

&-:"&B &0)#56#

	:)(1& &0)5:	0)5, (9#0B,	&(,;
		"#$	"#$
&-:"&B +%),J%9#			
,0 !'+& ' 1, 66 * #(	;66	;6	;6
&-:"&B 9#,;:"%9&6# : 9 -,B6: %-B&)%6#			
(! 4 +,! 566D 8	:5	:	:
& +(:,L D'2+6:& C '	3	3	3
& +(:,L 3 J2",D% '	3	3	3

. " X 2 8=8 ! & . ' ! ! (, " '+2 * & 2 *,+0 +2 ' '+ * 1,
:8566 . L * / + *& (&+ 3 :5 *,0 !'+*& 8 !+ * *,0 ! &+ '+ 2 ' & , 8
5: ". $ 5667 66T .(! &/' ' " X 2 8=8 >',! 1 0 $- + B "($ 8=8C
! & %+ ! ! " 2 (8

%(%$"&B, 0&-:"&B# ',(,'9%9,

	'(,J:)(,6:, 5,+6%$",0 (&D'&6:)(6#)*
	"#$
(! 4 +,! 566D 8	)9
/# , *. '	;
& +(:,L D'2+6:& C '	/
/# , *. '	> :C
& +(:,L 3 J2",D% '	3

+(:&B# ;6:,5$(%G):

	"#$
(! 4 +,! 566D 8	
(! & ' !+ *. /& * ! " # +,-	
& +(:,L D'2+6:& C '	
(! & ' !+ *. /& * ! " # +,-	9D
& +(:,L 3 J2",D% '	</

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

;:&6# $""20"2'# D'2-# "J&$ $"&",$ 6R,$";,6" A Q %'&("'&6$&0)5, +%"#)(=), 5,+6%$",0 $"%9&'(#$(%6#)* : 9$-@J6#)* -'(,+$:I9(:IH

> C ' ! 1 . 566D 8 .(! & " X 2 8=8 ' 8 ! 8 ! & !' 3* ! + ! D6T (E6TL ! & ' '+ * 1, E;8666 . ! & & , $ /'*G8 1, $ (! ' %+ +,- * +'/' (! 4 ! 03, ! (' # ! % " 8

&'"%GH D%+(:9& "#$
&1#", &0"#9& 6,""%
! ,! ' * +' ' &
" # 1,
@ (* 3# <
(+ + #+,!* 7 8
% ' G! 7 8
0"#9& 6,""% 7 8
(! &+ 2 0 ! 1, K
1H < 2+ <
& ! 2 /4
$." ' ' < 2 K
/* /4

" X 2 8=8 '+* !.0 /' # ' 1H < 2+ ! + .&. %+, D6T .(! &/' ' ' ,! ', 566) 8 ' *' , 978666 . 8

>%C ' ! 1 . 566D 8 %+ E6 , '+ .(! & ' " .2 ' 8 ! 8 8 >',! 1 0 B C ! *' 3 87:)8666 8 " .2 ' 8 ! 8 8 0 /&*G +' G ! (! %G ' " , ' (! (! & " 1H ('" *G8 ' +,0 ' " .2 ' 8 ! 8 L ! & .03 ' % " /&* ' (&.$ ' 1, $ (! ' 0 (! 4 %+, 8

&'"%GH D%+(:9& "#$
&1#", &0"#9& 6,""%
! ,! ' * +' ' & <
" # 1, 4
@ (* 3#
(+ + #+,!* 7 8
% ' G! 7 8
0"#9& 6,""% C4
1H < 2+ C
& ! 2 3
$." ' ' < 2 K
/* 3

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

$.(. 566D 8 .(! & ' /&, " .2 ' 8 ! 8 8 ! & !' 3* ! + ! E6T (E9L5):T ! *' 3 5D58666 . 8 1, * 3$ ' %+ +,- * +'/' (! 4 ! 03, ! (' # ! % " K

	&'"%GH D%+(:9& "#$
&1#", &0"#9& 6,""% ! ,! ' * +' ' & " # 1, @ (* 3# (+ + #+,!* % ' G!	</ 3 7 48 K
0"#9& 6,""% 1H < 2+	/ 7 8
& ! 2	C
$." ' ' < 2 K /*	C

". +2 566E 8 !%+ 5)L;6:T .(! &/' ' - "($. " .2 ' ! *' 3 : 68666 8 " .2 ' 0 ,!31, G " * $ $2 . $ $ < ,! $ 8 1, $ (! ' !%+ +,- * +'/' (! 4 ! 03, ! (' # ! % " K

	&'"%GH D%+(:9& "#$
1#", &0"#9& 6,""% ! ,! ' * +' ' & " # 1, @ (* 3# (+ + #+,!* % ' G!	3/ C 7 8 K
0"#9& 6,""% ! !%+,	3 / 7/8
& ! 2	3
$." ' ' < 2 K " # 1H	3

,0 ! & !" ,! % !$ / ' L ! 1 (, ' 2 * ' ' G !$. ' $ 8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

>,C $.(. 566D 8 %+ ;6 , '+ .(! & ' ? " 2 ! *' 3)8666 8
? " 2 0 /&*G ! (! %G ' " , ' (! (! & " 1H (' " *G8
' +,0 ' ? " 2 ! & .03 ' % " /&* ' (&.$ ' 1, $ (! ' 0
(! 4 %+, 8 1, $ (! ' %+ +,- * +'/' (! 4 ! 03, ! (' # !
% " K

&'"%GH D%+(:9&

"#$
&1#", &0"#9& 6,""%
@ (* 3#
(+ + #+,!* /
% ' G! 7C8
0"#9& 6,""%
1H < 2+
& ! 2

$." ' ' < 2 K
/*

>(C ,! ',. 566E 8 %+ 76 , '+ .(! & ' /&, '+ [" % ! 8 ! 8 8 ! *' 3
8666 . 8 '+ [" % ! 8 ! 8 8 0 /&*G 2 0G,G (! %3 ' " , 8 ' +,0 ' '+
[" % ! 8 ! 8 8 ! & .03 ' % " /&* ' (&.$ ' 1, $ (! ' 0 (! 4 %+, 8
1, * 3$ ' %+ +,- * +'/' (! 4 ! 03, ! (' # ! % " 8

&'"%GH 0$:ID%9&

"#$
&1#", &0"#9& 6,""%
@ (* 3# </
(+ + #+,!* 7 /8
% ' G! 7 8
0"#9& 6,""% C
1H < 2+ <
& ! 2

$." ' ' < 2 K
/*

+2 !+ (*. ' 1, $ (! ' %+&+ /' ' 1, 2 * 3$ '+2L ' # 0 (+ +2
*& (* 2 * +'/' /&* %+&+ 1 (* 3# L 2 $&/' +2 ! % ' G! 2 %+&
#+,!* 8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

C '&6$&0)5, (-%+;:%"&;: -%9:=(&6#;:

! % " ! (' "(*,0 ! (2 2 ' G! +2 ! (' (* % '+8

'&6$&0)5, 1:J&6$%9,	D'2+6:& C '	3 J2",D% '
	"#$	"#$
0"#9& %1'%"%9,		
$		
"%+ >%C	)69	
>,C	:	
	/	K
) $		
" > C		8E;D
"%+ >%C		)6
	K	C
0"#9& '"9&B,		
) $		
"%+ >%C	D8:)D	985 6
>,C	;9	)
" .2 ' >',! 1 0 B C >(C	D6	66
	/ <	< CC
%1%9:=(&6:& 0'@"0%",';:6%9,		
#		
" R (* (! & , > C	>DD C	
" R > C	> :9C	
	7 38	K
#		
" > C		>)C
	K	7 8
%1%9:=(&6:& +B2D%",';:6%9,		
#		
" > C	>98596C	> 986)6C
	7< < 8	7 < 8
"		
= > C		>5D8D:5C
	K	7 C C3 8

'&6$&0)5, 9 '&)*2602 (#$0@9 : $'"&"	D'2+6:& C '	3 J2",D% '
'(#)*%+# ("#"2B2 %+$,",0		
>,C	;	E
"%+ >%C	)E	) D
= = ,* ><C	5	5
$ >$C	5	
" .2 ' >',! 1 0 B C >(C	)	
	/	
%$("# ("#"2B2 %+$,",0		
" > C	>DD C	>99)C
	7CC 8	7<< 8

"

#+,!* ! , G$ 2 3(!+ /&*GL 0 0 0 (* 2 ! " # +2 ' !+ ! +2 ! 0 (*G
(2 .0G,G ! , G$ G ' (&.$, ' + * ' $ 8 2 . " $ - 2 $ 2. &
(* * &.8 2 ' +,- * ,- ' ! (',!+,- . " X 2 8=8
' !+& ! ' " # 1, 'G " ' ' (. (" # 1, ((2 /' ' G! +,-8 , +
* 0 (* .0 3 ' * #(+2 *. % '+2 ! ! !% (+ . ,0 < ' 0 (2 .
' G! $! + *.L * / +2 (2 ' (! (! & " 1H8 [(! #+,! * G
! % ! ,! $' ' ! ! +8 ' G! (+,!G, '+# !+,- *,0
08

> C "X ,* ? 22 , 2 (0 ' +,+0 G /&*G ! " # G . ,* $ % *.
,- ,- = "* % * * $ "" ,- < >N = QCL * / '+' ! ,!G,+ ' &+'

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

? " 2 ! '+ [" % !8 !+ * " * (+ ' ! &+ .(3
2 " +,- ' . * ,- + * '+,-8 (&.$ *. /' '+2 + ' ". % ' G!.0G,+,- (! 4 5:
". $ 5667 8 *' " # . = '+ & 5 D8D: 8E;5 . 8 (* ! & , ".%
* " ! ' ! ,! . + = ! * ! * 4, ! + 5: ". $ 5667 8 '+ &+)D 89;5
8
>%C/&* "%+ 8=8 %+& 0 (*G ' !+ ! G $- + B "($ 8=8 ' 2 ' +,-
* ,- ' !(',!+,-8 #+,!* 0 , ' ' (&.$ +] T8
>,C %+& 0 (*G ' !+ ! G ' * ' !(',!+2 * 4,!G,+2 3) $.(566D
! ' /" +2 ! (3'! 3, 2 ' * ' !(' ,!+2 * 4,!G,+2 3 5: ". $ 5667 8
!+2+' & (0 (* ' G! +,- !+,- (+ '+ * 0G, ! .2 '+ % 02.0G,
,!+ !L . &.$ * 3$ ' L & + " < ,! 8 #+,!* 0 , ' ' (&.$
+] 5T8
>(C " .2 ' 8 ! 8 8 >',! 1 0 B C %+& 0 (*G ' !+ ! G $- + B "($ 8=
' * ' !(',!+2 * 4,!G,+2 3) $.(56 6D ! ' /" +2 ! (3'! 3, 2 '
* * 4,!G,+2 3 5: ". $ 5667 8 #+,!* 0 , ' ' (&.$ +]
5L ET8
> C /&* " %+& 0 (*G (2 .0G,G /&* $- + B "($ 8= (5: ". $ 5667 8
#+,!* 0 , ' ' (&.$ +] T 8
><C= = ,* %+& ' /" +2 ! (3'! 3, 2L ' * / +2 . ,! ,!+& /&* $- + B "($
8=8 #+,!* 0 , ' ' (&.$ + EL5ET 8
>$C /&* $ %+& 0 (*G ' !+ ! G $- + B "($ 8= ' 2 ' +,- * ,-
' !(',!+,-8 #+,!* 0 , ' ' (&.$ + 6T8

/&*G (2 .0G,G ' % , $- + B "($ 8=8 ' 2 ' +,- * ,- %+& " > C "
2 (8

/ #+&'(,6:& -% +6:2 1:J&6$%9#;

$- + B "($ 8=8 !2 & !'3 " X 2 8=8 ' (. 2 , 5667 8

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

&59&.6:,5$(, $-@B0: (&J,.6,? 9$-@J6, -'(,+$:I9(:I) :&? 5,+6%$"0: $"%9&'(#$(%6,

'&5 2"9%'(,6:&	&(9& -%+;:%"2 (&J,.6,D%	"&"2$	'%),6" 9&'"%G): 6%;:6&J6,5 9#,;:"%9&6#)* &0)5: %'&(-'&9 DB%$2 9 -%$:&+&6:2 "J&$ $"&",$ 6R,$";,6" D'2+6:& AQ 6& C '	'%),6" 9&'"%G): 6%;:6&J6,5 9#,;:"%9&6#)* &0)5: %'&(-'&9 DB%$2 9 -%$:&+&6:2 "J&$ $"&",$ 6R,$";,6" 3 J2",D% AQ 6& '
" *	" .2 ' 8 !8 8 8	/&* (' " *	E9L5DT	))L))T
" *	8 !8 8 8	/&* (' " *	E6T	E6T
" *	" 8 ! 8 8 >< 2 "+ '+ " % ! 8 !8 8 8C	/&* ' +,+0		76T
" *	" 8 !8 8 8	/&* ' +,+0		66T
" *	? " 2 8 ! 8 8	/&* ' +,+0	;6T	;6T
B " (	"%+ 8=8	/&* ' +,+0	))L))T	))L))T
& ' ,0	? ," " X * 8 8 8	/&* (' " *		9:L5ET

'+# ! " % 02.0 /&* ! " # . + " X 2 8=8 ' 2 ' +,- * ,-
' !(',!+,-8 0 !+,- ' !(,- < '+,- ! ' 3 .0G, .03, % " '
'+# !+,- /& *K

" .2 ' >',! 1 0 B C R 0 (* ' ! + ! ' * ' !(',!+2
! * 4,! +2) $.(566D 8 > ' (! % * ' ' * " L ' $(+ .(! &
- "($. '+ & E9L5DT8 A *. * 2 ' ' ! ,!+' $! !G(. !
(02 ' $,! +,- (,+!0 ! ! "%+ 8 =8L * / (! & D5L97T
.(! &/'8 A (01, /0 ! +2 0 (* 2 ! 0(.0G,+2 3 ' ' /" +2
(. " X 2 8=8 ! "% + 8=8CV ' /" ! (3'! 3, ' *
' !(',!+2 * 4,!G,+2 3 5: ". $ 5667 8 >! '!$"3(. !2 + ' .* . !
.(! & ',/'C

R 0 (* ' !+ ! ' 566D *. ! ' / " ! (3'! 3, ' ". +2 5667 8

'+ [" % ! R 0 (* ! " # (2 2 . %+,

" 0 (* ! " # (2 2 . %+,

? " 2 0 (* ! " # ' *, %. * /' ' !(',!+,-

"%+ R 0 (* ' !+ ! ' *, %. * /' ' !(',!+,-

? ," " X * 0 (* ! " # (2 2 . %+ ,

Q A Q
7 A A Q 8

Q A Q
C C 3

,(8

0 ! (' ! ' (+,!G, ' /" + ,- ! (3'! 3HL * / G .02 ' !
! ' 2 2 (+ * " (,0 ,0 " 08

> C 566D 8 " .2 ' 8 ! 8 8 %+& .02 ' 0 * 0 (* ' !+ ! ! 2 ,G 2 (+
' '& 1, L 2 L ' * D 2 3,+ ! * 4,! +,- 5: ". $ 5667 8L %+& .02 ' !+
! ' . 2 (+ * " (,0 ,0 " 08 $ $ ' *' + ! ' !(4 < '+,-
" .2 ' ! (' # 0K

	D'2+6:& C ' "#$	3 J2",D% ' "#$
* +' % '	;	
* +' ' &	)8:)	E86;7
% ' G! * / * 2 '	>576C	> 8 5EC
% ' G! (&.$ 2 '		>D :C
* +'	)8795	)8EED
!+,-/(	579	
! + ,+0	> E9C	>))EC
+ *	6	>))EC

>%C 566D 8 %+& .02 ' 0 * 0 (* ' !+ ! ! 2 ,G 2 (+ ' '& 1, 8
2 L ' * D 2 3,+ ! * 4,! +,- 5: ". $ 5667 8L %+& .02 ' !+ ! ' .
2 (+ * " (,0 ,0 " 08 $ $ ' ' 1, ! ' !(4 < '+,-
* ! & ' &+ 3 3 .0G, K

	D'2+6:& C ' "#$	3 J2",D% ' "#$
* +' % '	57D	5:
* +' ' &	)5	55
% ' G! * / * 2 '	>)D6C	> 56C
% ' G! (&.$ 2 '		>599C
* +'	>DDC	>5D9C
!+,-/(	95D	D ;
! + ,+0	>E56C	>7D5C
+ *	56D	>55)C

< #6&D'%+(,6:, 0J2)(%9,5 0&+'# (&'(=+(&5=),5

'+ & , '+ $ (! ! . &.$! !G(,! % 2 < !+,! +28 2 ' +,- * ,-
' !(',!+,- (2 2 ! !G(! 0G,+2 . + %+& /&* U8 ' + '+ & , /&, U !
$ + .&. '+ &+K 6 . >566D 8C ! :D8:D6 . >". + 5667 8C8 # (+2 ! 2 ' +,- * /'
! + .&. ! !G(! * ! /' 1' (,! 4 , ' ,!+,-L 1' (,! 4 2 + " +,-L +,-
1' (,! 4 & 1, +,- *,0 ,-8

> 0 ! ! & ," ' . C

PRICEWATERHOUSECOOPERS

/ / 0 '
&!+(
7 ; < (= > %% "%+
5 * < (= > %% "%+
?

! " #

@ - *
' 'G 7 / J G&" =C7 - D>
- *
F * - . 6 (%
* *. *. *
* *.) . FE
' % " (% ! '% F
; * F *

; 7 - B M -
* E =) C3 7 - D>
5&(, 5&'% *)
! 6 +' %
6 *)
*
* 6 +' % *E
@ ; - @

* ;
=C: D>) *
= :> # (,?% %, * %
: * ;
;) - * *
* =C * H:D> 1
9 F @ 5
: * * ;
I * . : J @K
) * F
* ;
. E -)F -.
* @ *

) / : 0
) * $ * % '
* * F % +?G'? :
*
* .
F
H F
3 7 -
- 2 * E
) @
*. * F * @

-) E *
- B
5 *)

@K E *
) @

B) E
* * *
; -. - E
) @ *
. E - -)F I *
- F * F
* ;
* @ -
* F) B
F * @ @ *.
. * ;

H E E * -
E

; 9 F
@ * F
- * .- - * K
;

* . -
;
-)) F *
;
* -)

*F - * K
@ E * @
-) *E F @
* F * * . E F

F

!"" #$ "%!& %'& %&%( ) *)
4 / 5 * / 6 * /
: 6 * 9 9) *

' +!+ ,) - .)*
* 3 * * / 7 6 *
0 * 7 7 ;

/ / 0 ') * 1 2 3
6 * / 1 - 8 * & 9 *
-- 9) 9 1 9)

PRICEWATERHOUSECOOPERS

! " # $ %

) * ; *
* - * F ; 3 7 -
6 (% ! 6 +' % * ;) @)
FE * ' % " (% ! '% F * 6
+' % 9 F @ 5
H F : *

I - * ' %) * $ * ' %) * $$$ *
H: @K -F F@ * F
E) E @ E @ - K E ;)
; * E F
) -) K # @))
* * ' %) * $ * ' %) * $$$
* H:

I) 2

7 .)* F .
) * 1 - 6
B) ; '
, G ?G!G

' % G

8=8

8=8 5 I? J? ?B)
566D 8 ? 566E 8
: A 5667 8

"%+ 8=8
(9
6 9
2 (2L B " (

A A Q

A A Q

C

/ 3

!

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ %+ $"#)(6:& / ' +% 3 ;&5& '	
	"#$	"#$	%"&
'(#)*%+# (, $-'(,+&.#	K	4	)
#$0 1'2""%	K	4	
! + (2 ,+0	> 8 DC	> 8)E)C	7
! & * ! + ,+0	>E69C	> 7:C	7
! & !+,- (+ ,+0	DD9	)9	7
+ * ! (#+ .(! &/' ' 0 (, ! " # 0			56
! & !+ * L	7;6	58D:7	E
#$0 P 7$"'&"&8 %-,'&)#56#	7C< 8	CC	
!+,- (+ < '	D	)9	D
! + < '	>E)C	>; ;C	D
#$0 P 7$"'&"&8 6& +(:&B&J6%G): D%$-%+&')(,5 -'(,+ %-%+&"0%9&6:,;	743 8	//4	
(* (,- ('+		7	9
#$0 P 7$"'&"&8 6,""%	743 8	/ /	
'(#-&+&5=)& 6& '(,)(> *,0 . !+ /&* (! & ',/' 2 0 ! 1, '+,-	>; ;C >7)C	E7E	
	743 8	/ /	
+ *S 0 (G *,03 !'+*&G R (' ' > + 8 C	7/8		:
+ *S 0 (G *,03 !'+*&G R !' (> + 8 C	7/8		:

A A Q

A A Q

C

/ 3

A

	D'2+6:& C '	3 ;&5& '	
	"#$	"#$	%"&
0"#9& '"9&B,			
. + ' " $. ,+0 +2	8EE9	8DE)	;
! ,! ' * +' ' &	87E	))8;DD	
! & " # 1, ! + .&. * (+ /'			
#+,! *	57	5:	5
	C	C/ C /	
0"#9& %1'%"%9,			
+	)8975		6
" # 1, ! + .&. (' . &.$!			
! & " # 1,	7)7	8:)	5
@ (* 3# ,- *' ' " +	865E	775	)
	/ C	C</	
	3 /<	C< 4	
%1%9:=(&6:& 0'@"0%",';:6%9,			
% ' G! ! + .&. (' . &.$!			
! & ! % ' G!	>5E869DC	>)68 :DC	D
(+ + % * '	> DEC	>)::C	E
	7 / 48	7 /< 8	
%1%9:=(&6:& +B2D%",';:6%9,			
(+ + % * '	>E86 5C	>568 6EC	E
	7/ 8	7 /8	
A E	7 8	7/ <38	
A E	7 /<C8	7 <<38	
F F			
& ! *& ('+	:	:	9
! & * &+ ! ' '	9	))	:
! " .% $&+,-	>)879DC	>)8 6;C	
&-:"&B -'(#-&+&5=)# 6& 2+(:&B%9)@9 $-@B0: +%;:625=),5	7 48	7 <<38	
+(:&B# ;6:,5$(%G):	/	K	
F F	7 /<C8	7 <<38	

A A Q

A A Q

C

/ 3

F

	&-:"&B (&0B&+%9#	%(%$"&B, 0&-:"&B# ,(,'9%9,	&02;2J%9& 6& $"'&"& 6,""%	&(,;	+(:&B# ;6:,5$(%G):	&-:"&B 9B&$6# '&(,;
	"#$	"#$	"#$ "#$	"#$	"#$	
& +(:,L $"#)(6:& C ' (! &+ 2 0 ! 1, ' & !+ ! (#+ .(! &/' ' /&, ! " # 0	:		>587;5C	7 <C8 K		7 <C8
+ * < '+ * . % ' $ * + ! + .&. /# , *. '+,-		9	>;:5C	743 8 <	58665 7)	74 48 <
& +(:,L D'2+6:& C '	3	<	7 <C8	7 48	/	7 /<C8
+ * < '+ * . % ' $! (# 0 (* ! " # 0 * + ! + .&. /# , *. '+,-		5;7	E7E	/ / K 4	>5867EC	/ / 7 /8 4
& +(:,L 3 ;&5& '	3	7 48	7 <<38	K	7	<<38

' !+ */' .03 % ! 1 (' * " '+ & K !+ * ' '+ * 1, 9 + 8 . >! * 5 2 3,+ ( ) $.(566D 8C ! ' '+ * 1, 5;7 + 8 . >! * (+,! 566E 8 (: 2 0 5667 8C MG,! !+ * + ! ! ' * " '& +2 ! ! (' '+# 0 * + ' !(',! '+ &+K ' '+ * 1, ;65 + 8 . >! * 5 2 3,+ ( ) $.(566D 8C ! !+ * ' '+ * 1, :7 + 8 . >! * D 2 3,+ ! * 4,! +,- : 2 0 5667 8C

A A Q

A A Q

C

/ 3

F ! M

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C ' "#$	0',$ %+ $"#)(6:& / ' +% 3 ;&5& ' "#$
'%+0: -:,6:I.6, 6,""% (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5 + * S > C ! ((* ' 2 * +K ! + < ' !+,- (+ < '	>;:5C E) >DC	EE; ; ; >)9C
#$0 P 7$"'&"&8 6& +(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	7C< 8	CC
2 +! ,0 *. * /# , *. '+,- + * ! (#+ ! /' !" ,! 0 ! #+,!*G + * ! (#+ *,0	7 >7;6C DDE > C 7 8	:9 >58D:7C 73/38
;:&6& $"&62 0&-:"&B2 %1'%"%9,D% 2 0 ! . " # 1, ! + .&. (' . & .$! ! &+,- " # 1, ! . ! % ' G! 4 ! + .&. (' . &.$! ! &+,- ! % ' G! 4	76)89)D 34C	> 8 99C 9D 7 8
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	3	7 3 8
(* !+2 (* ! & ,	5	> 6EC
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* 6,""% (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	3	7 4 8
(:&B&J6%GH :69,$"#)#56& %+, (2 /' ! " # +,- > 2 0 ! %+ 1 (* 3# C &+'+ ! !%+, (2 /' ! " # +,- > 2 0 ! !%+ 1 (* 3# C %+, ! ,! '+,- * +'/' ' &+,- &+'+ ! !%+, ! ,! '+,- * +'/' ' &+,- %+, ' 1, 2 " +,- $ 2 ' (* (* (+ /' % * '+,-	>5D C 8795 > 5867DC D8755 >;5C	> 98977C >5C
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* (+(:&B&J6%G): :69,$"#)#56,5	7 8	7 < < 38
(:&B&J6%GH N:6&6$%9& , G$ 3 * (+ + * (+ + ' ,-. *. % #G,+2 #+,!* .!+ * S .(! "	E8 E9 > 8)E5C	E8)): D86:
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* 6,""% (+(:&B&J6%G): N:6&6$%9,5	3 /	4 C 4
9:I0$(,6:, 7(;6:,5$(,6:,8 6,""% $"&62 G'%+0@9 -:,6 :I.6#)* : :)* ,09:9&J,6"@9	43/	7 /8
*. * /# , *. '+,-		>D:C
'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"# 6& -%)(=",0 %0', $2 '%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"# 6& 0%6:,) %0',$2	C / 43/	/ 7 8

A A Q

A A Q

C

/ 3

6N%';&)5, %D@J6,

0 ! * " (' ' !(< ' ! & !G(! (" ! % * . 2 +0 $
" 2 (8

0 ! * " (' ' !(< ' ! (' < 2 ,0 < ' 2 $. +
* & ' 0 "%+ 8=8 >N . "%+ 8=8QC (+,! 566D 8 (2 2 . ! 03, $. + ! !
" 2 (8 & !G(! !$ (! ! (2 ,-. * ' 1, !+03 +2 ! !
/&*3 " 2 ((!G(! * " (' $ ' !(< ' $! *
% '+ ! * 4,! +) $.(5667 8 !+,!+ G !+03, 7 2 3,! $ * . ' !(',! $
(+,! 566E 8 (: 2 0 5667 8 0 < * L # (0 (+ '+ * . + .02 ' %+& '
* " (' +2 ' !(. < '+2 " 2 (8 !." , (! ' ' ,-. *.
!+ */' L ! ' . !2 ' * " '& + 2 ! ,-. *. ! &+'/' 3# +,- !
(!G,+,- 3 (,- G /' +' " 8

* %03 +2 ' !(2 < '+2L (6 " . $ 566E 8L 0 (*G (2 .0G,G "%+ 8=8
%+& /&* -X ' 8=8L 3 L 6 ". $ 566E 8L $ < ? ." 8 A (*G
(2 .0G,G 0'+# ! $!,! %" ((6 ". $ 5 66E 8 %+& /&* ' $ " 2
2 (L 3 L (: 2 0 5667 8L B - + (2 8 % , 0 (*G (2 .0G,G "%+ 8=8 0
$- + B "($ 8=8 0 (*G (2 .0G,G 0'+# ! $!,! %" 0 /&* " 2 (8

0 ! * " (' ' !(< ' ! & ! ' (! (" ! % '&G,! $ (
* . 2 +0 $ " 2 (! ! (3 + * /' " 2 (' (.
D " (5669 8

. 3 * & 'G "%+ 8=8 ' !+ /&* "%+ 8=8 ' ! ! " * 2 /&* 2 (' " * 2 L '
* / +,- /&* "%+ 8=8 (.(! &+8 (' 'G (! & " 1, G . + "%+ 0 %.(' - " 8

0 ! * " (' ' !(< ' ! & !G(! !$ (! 3(!+ ('+2
((2 ' !(',! 1, ' 0 >N OC !+03 +2 ! ! 3 . 0 *G8 * " ('
' !(< ' ! & !G(! ! (! * ! . - +,! $ 8 0' # 0 ! '
! (+ ,-. * ' 1, ! &+ ! (' # 08

3 .0G, ((+L !2 + ,0 % ' G!.0G (" * /' ' !(',!+,-
! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 5667 8 ".% /P 0 L " ! &+ .'!$"3((,! !+$ '+'
0 ! $ ' !(< ' $ K
; > 2 C R N@' (,! , ' ,! QV
5 > 2 C R N ' +,0 ' 0 (* ,- (! & 0G,+,- ! $,GQV
); > 2 C R N ,-. * ' 1H ! % ! ,! 4 ! & +'/' 3# +,- ' !+ (*.
$! ' +,- *,0 ' ' G !$. '+,-QV
); > 2 C R N ,0 ' 1, $ (! ' 0QV
); D > 2 C R N 2 '+ $' ,0 < '+,-QV
> 2 C R N ' 3(!+ ('+,- ((/' ' !(',! 1,
' 0 ! ' !+Q ! 7 > 2 C R N !.* ' , ! %/'
2 " +,-QV
D R N " L ,!+ .2 ' ! ' ' % " 2 + " $.Q
E R N ' (.(! &/' ' <. (. ! ,- ' ! +, - ' , ". < ' '+, <+' !
.#+ * ' L *." +' ,0 . !+' , (! ($. 1 (' * . " $ QV
!

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

7 R N % ' G! '+ * 0G, ! .,! , ' ' ,+< ,! +2 + *. R !.#+ $!3 .
" * +,! $ " * ,! $ Q8

.%" * ' 3 .0G, ' ((+ ! ,0 (0G,+,- ((/'L * / % ' G!.0 G
(" * /' ' !(',!+,- . + "%+ 8=8 ! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 5669 8 ".% /P 08
A (* . "%+ 8=8 !(,+(' & 3 , - ',! 1 0 ! ! ' 8 ,! *.0 3L #
! ((+ '+' &+%+ ! ,!G,+ ' &+' '+* !+' ".% '+, 3 * +'/' +'/' . +
"%+ 8=8

5) R N ! + < ' ! ' 3 ! $ Q >!2 + ' 2 ,. 5669 8V % ' G!.0G,+ ("
* /' ' !(',!+,- ! ,!+ 0G,+,- 3 +, ! 566; 8 ".% /P 0L

9 R N .2 + < ' K .0 ' < 2 ,0 Q ! .!. & 0G, !2 (
N ! ,0 ' !(4 < '+,- R .0 ' < 2 ,0 (+,!G,+,- * &.Q8 9
' ' (! ' < 2 ,0 (.0 ' (+,!G, .2 /' < '+,-8 . %3(!
' & 9 (+,! 5669 8 " ! ' (.0 3 %+ < * '+' & + ' &+'
*" +< * ,03 '+, 3 .2 /' < '+,- (+,- ! ! . 38

: R N $2 + (! & " 1, Q > % ' G!.0G,+ (" * /' ' !(',!+,- ! ,!+ 0G,+,-
3 +,! 566; 8 ".% /P 0V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC R ((2
! ' (0 (*L * / +,- .2 + (&.# ".% * & ' ! 0(.0G 3 ' % ,
.%" ,! +2 ".% * / !& #+&+ ".% G ' *, *& (' !(4 < '+,- (+ .,0 (! .
(" , "/' 2 0 (' " $ (! 0. .2 /' * & '+,- (% . .%" ,! $ 8 :
*& (/&*3 % ' G! * ' < 2 ,0 < '+,- ! +,- (+,!G,+,-
$2 /' ,+0 +,- ! * 1" /% ' '+# !+,- < 2 ,0 8 . ! .0
: (+,! 566; 8 % , * 1" + 0 ' &+'L 0 * : '+' ! ' !(
< ' . +8

: R N * 5Q > % ' G!.0 (" * /' ,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 2 0 5667 8
".% /P 0L ,!+" (+,! 5669 8C8

; R N ' , '%.(' +,- .2 /' < '+,-Q > % ' G!.0 (" * /'
,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 ,! ', 5667 8 ".% /P 0C8

6 R N@ /(,! ' !(< ' . ' 1, Q > % ' G!.0 (" * /'
,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 (" (5667 8 ".% /P 0C8 6 ! % (' ,
(/' ! + .&. . + ' 1, .03 +,- ' ' !(. 1 /(,! +2L (+,!G,+2 ' 1, < 2+L
' +,0 ' .2 + * & ' ! ' +,0 ' * +' < ' '+* !+' ' (&.$, +
%+, (! 4 % " '+ 3 .0G,+ (. ' !(1 /(,! $ 8

R N 5 R & 1, $." ' *,0 2 Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 2 , 5669 8 ".% /P 0CL (+,!+ & 1, $." ' +,- *,0 2 8
,! *.0 3L # ' ' (! ,0 %3(! 2 & + ' &+' ' !(< '
. +8

5 R N !.2 1' (,! . . &.$.% " ,! +,-Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 566: 8 ".% /P 0 V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC8
2 '+ $ + . 2 &+ 2 0 , ' . 8

) R N $ 2+ " 0 " 1, ' (" *" /'Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 " , 566: 8 ".% /P 0V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC8 +,!+
%. .02 ' ! % ' G! 4 ! + .&. % ! & $ ' +(' . ".% '+(' . ' % # 0

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

, L ' !+ (* ,-L $(+ *" , " !.0G . * + .!+ * ' $ 2 ,- " 0 " 1, '+,-8
*,0 $ + . 2 &+ 2 0 , ' . 8

D R N .& (" * +'/' ! + .&. $ 2/' * 1" +,- 1' (,! 4L 2 2 " '+2 $
< ' ,- '! 0 2 ((! &+' Q > % ' G !.0 (" * /' ,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3
+,! 566: ".% /P 0L !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC8 +,!+ '+% +,-
* /' .02 ' 1' (,! 4 2 + " +,-8 . (' 2 +,- '+# 0 $ 2/'

* " (' ' !(< ' % 02.0G * " (' ' !(< ' "%+ 8=8
! 0 0 (2 /' ! " # +,- ! * (: 2 0 566 7 8 (2 2 ! " # +2 G 0 (* * " '
! ! "%+ 8=8 " " $ 2 #" ' 1, % ! 1 ($ ".% 1 ($ * ' " +*G
< 'G ,+0 G 0 0 (* L ' , ". G $ * !+1, * 2 ,! +,- ! 0 0 (! & " 1, 8

+ * (2 /' ! " # +,- %+ +,- ".% !%+ +,- ' , G$. * . .'!$"3(3L (' (L ((+
%+, ".% ((+ !%+, 8 ! * ,! 1, * " (' ' !(< ' (2 /'
! " # +,- ' /" +,- ! (3'! 3H * +$.0 3 ' , ". (' !+03 +,- ! (,-. * ' 1,
(! (' +,- ! ! . 3 "%+ 8=8

(! & *,0 . !+ 2 0 ! 1, '+,- '+* !.0 3 ,0 " (,- .(! &. ' ' 1, $ (! ' 0
.03 +,- * +'/' +'/'8 3 ' ! "* + !+ (0G, .(! &+ 2 0 ! 1, ! * ,! 0G,
,- ' 1H G " * ' (.(! &/' (2 . (2 .0G, $ 8

* " (' < 2 ,0 < ' !G(! 3 ' . ! (' ' + G, ,- . >N + 8 QC8
. "%+ 8=8 !(,+(' & !+03, . ' ". + ! ,0 /# 0 (' ". <. *,0 " +,-L * / +2
GK !& + " * * & ' ,* L ' # . "%+ 8=8 (! & % ! ! . 0 * 0
!2 ' ". + ! ,0 2 ,". .& ' /' +' " 1, ! +2 ! (3% ' 2 8 ". G
<. *,0 " G 0 (* (2 .0G, 0 0 . 8

%

(! 4 : 2 0 5667 8 "%+ 8=8 '+* !+' & .0 2 * &+ '& 8 +2 (. /&* "
2 (%+& "%+ ! ! ,!3& < ' 0 0 (! & " 1, L * / 0 * + . ' 8

$2 (! & " 1, ' $. * +'/' , 0 .,! ,!G,+,- ' (,! . (.* /' ".%
. &.$L ! * / +2 !' G! G +!+* * !+1, # +!+* * !+1, ,- * + +,! (" +,-
$2 /' (! & " 1, 8 $2 $ $ < ,! + .,! ,!+ ' (,! . (.* /' ".% . &.$ '
* 1" +2 1 (' *. $ (,!+2L ! * / +2 !' G! G +!+* * !+1, # +!+* * !+1,
,- * + +,! (" $2 /' (! & 0G,+,- ' + ,- 1 (' * ,- $ (,!+,-8

(' '+2 $2 2 ' !(',! 1, . + " %+ 8=8 G $2 + % # ' 8 * ,-
%03 +,- ' !(2 . "%+ 8=8 ' (! & (! & " 1H '+&G,! ' 0 (+2 $2 ,
$ $ < ,! +2 R " , 8

!

!+,- (+L ' +2 ! (# . &.$ * 2. " +,- ! (,- (+ ! & ! ! !G(! L G '+, '
' 1, $ (! ' 0 ! & + !+2 0 ".% " # 0 ! + .&. ' /' . &.$ (,! +,- ' *.
2 " 0 (! & " 1, $ (,! 0L % ! (*. = +,- (*/' (! (#+8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

"

A (* ' ' !(< ' !,! $/" +,- /& * !G(! 3 ' ' "., $&/' $
1 (' * $ (,! $ L ' * / +2 (/&* (! & >' ". , <. *,0 " 0C8 " , "/' !G(!
* " (' $ ' !(< ' $ L '+ * !+,03 < 'G !,! $/" +,- /& * '+ #
3 ' . L * / 0 ' ". G <. *,0 " G . + "%+ 8=8 ! ' ". G ! ,0 * " (' $
' !(< ' $ 8

*,0 ' ' ". ,- +,- # ' ". <. *,0 " 0 (* G .02 ' *. ,- % ' G!.0G,+,-
(! 4 *,0 8 * #(+ (! 4 % " '+ * + ' ! % ' G! 3# (2 ' '
' ". ,- %,+,- G ! " ,! *. % ' G!.0G ,+2 (+ (! 4 % " '+8 !+,0 3#
'+* !+' ' ' 1, $ (! ' 0 (2 ' ' '". ,- %,+,- G ! " ,! *.
% ' G!.0G,+2 (! 4 . " ' 1, $ (! ' 08 !+,0 3# '+, * !,
- +,! +2 ' ' ". ,- %,+,- G ! " ,! 8

+ * + ! + .&. !" ,! !+,0 3# +,- ! ! + .&. ! " ,! !+,0 3# +,- .02.0
3 ' ,-. *. !+ */' * . % ' $ 8 + * + ! + .&. ! " ,! !+,0
3# +,- '+* !+' +,- ' ' 1, $ (! ' 0 .02 .0 3 ' ,-. *. !+ */' ($ * .
% ' $ L ! '+0G * 2 /# , ' 0G,+,- ! + . &. ! " ,! !+,0 3# +,-L ' !+ (*.
* / +,- !+ * + G !" ,! % ! 1 (! * & 2 '& +28 !+ (*. * ,- !+,0
3# +,-L " 2 !+ *. ".% + !' G! + ! /# , 2 *. '+2 0 /' # !" ,! +
% ! 1 (! * & 2 '& +28

2 2 , * " (,0 L * +' +' 0 (* . + "%+ (! & 0G,+,- ! $,G G ! " ,!
*. ,- % ' G!.0G,+,- (! 4 % " '+8 !+, 0 !+,- (/' * ! /' ! " ,! 3 1 (2
*. ! (+ * L ,-+% # *. + (" $ 0G ! ,! +2 ' - 28 ' 0G, /# , *. '
! " ,! 3 (* &/' ! * * &. ! * . " ! ,0 '+, +8 * /# , .02.0 3 '
,-. *. !+ */' * .L ' * / +2 (1 0 (* ! &+ !%+ 8

1H < 2+ * * + ' 1, $ (! ' 0 ! + .&. %+, 0 (* ! $,! 0 '+* !.0 3 0 *
* +' ".% +' 0 0 (* ! " ,! *. ! 2* 3, 8

#

2 '+ " $. (&.$ 2 ' $ (+,!G, $. /' R . "%+ 8=8 0 " $ % ,G '
(&.$ 2 '+,- .2 ' ,- (+,!G,+,- $ . .L * / *. *.0G ! 2 + .&. ' $
$ . . . 3 "%+ * / G *" +< * ' 0 * " $,+0 +8

% &

! + * (+ /' #+,! *L * / 2 # % ! 1 (!+ H (%+, ".% %.('+ * +'/'L * /
! ' 0 . + '+2 $ 0G (&.# ! $,! . !+$ ' (.#+ * ' ".% ! (#+L G
* +' ' ' * ! ,- +,- * +'/' (,! .L $(+ (+ *& (* * +'/' 0 $ '+ (.#+ * '
".% ! (#+8

! "* ! & * ! + * (+ /' #+,! * .02.0 3 ' ,-. *. !+ */' * .L ' * / +2
! &+ ! , G$ 3 8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

"

' 1, 2 " +,- ! " ,! 3 $ 2 ' * 2 . ' .#+' ! ! . 3 "%+ 8=8
' (! & " 1, ,+0 08 $ 2 ' * 2 . /' 0 2 +! ' ! ! * !+(1,
* 2 ,! 08

'

. + >! '+0G * 2 $. /' * " ' +,- ' 2 ,- .2/' " $. ,+0 $ C ! %.(+ *
.#+' (1' (,! . &.$ - " '+,- G '+* !+' ' % " ' ' 1, ! * . " ! ' 0L * /
/' 3 ' 1, $ (! ' 0 (! 4 * . " ! ,0 ' +, + 2 0 ! 0 /P 0 ! (+ .2 ! '
! (+ ! + .&. . + ' 1, 8 * . " ! ,0 '+, + 2 2 0 , ! /& *.8

.,- 2 1, ' %.(' G .02 ' * !, 2 0 ! +2 ' . " (+ ! + .&. . +
' 1, 8 ! .,- 2 1, % 02.0 * ! + . &.$,0 " +,! +,-L ' !+ (*. * 1" +,-
* +'/' *# * ! + * (+ /' #+,! * * " ! ' !$ (! ! (2 ,-. * ' 1, . +
"%+ 8=8 * +' * G ! ! (.,- 2 1, ' +,+0 +,- ' 2 2 , L $(+ G $ '
(.#+ * ' L 3 G .02 ' +,- 2 +,- ! (,- , .,- 2 1, ' +,+0 8

!+ + . !G(! ! 1 (* . '+, G * !, 2 0 ! +2 .2 !
' . " (+ ! + .&. . + ' 1, 8

2 +! ,0 0 " ,! " ' L ' * /%L %+ , &* ' , (H * ! * +'/' ' * ,-
! , ' 0 !+(1, * 2 ,! 0L ' (&.$ 3 .0G,+,- ' *K

! ,! ' * +' ' & 6))T ,!
@ (* . 56T ,!

+ * ".% 3 ! !%+, ".% '+, < ! .#+ * ' * +'/' . " 3 0 * /# ,3 2 3(!+
' &+' 2 ! ! (#+ ' 1, G % " 'G * +'/' L .02.0 ' ,-. *. !+ */' 8

1, % " ' * +'/' 3# +,- . + "%+ 8=8 G ' +< * ' * #(+ (! 4
!G(! ' !(< ' $ 8 A 1" '+ 3 .0G ! & * ' & 0 . + ' 1, +,- * +'/' L
, 3 ,- ' 1H (!+ * ' " G8 A 1" ' 1H % " ' *& (* * +'/' ! '+# ! 0 $ ' 1H
(!+ * ' " GL (* .0 3 (. ! + .&. . + ' 1, ' , 3# ,-. *. !+ */' 8

1H (!+ * ' " G * +'/' , 3 (' '+, + ,- ' 1, + * ' 0 ! ! ! " # $
! ,! ! ',3L 2 0 ! 0 * ! +L 0 * " # & %+ 1H .!+ * 0# ' 1, 8
" +' L !+ * 1" . ' 1, + * ' 0 * +'/' .'!$"3(3 ,- ' 1H .#+ * 'G8

!

+ '+* !.0 3 * !, L '+# !+2 # ,- ' 1H ! (#+ 8 ! % 02.0
% ! 1 (* ! + 2 &/' % , ! +L * ! + (* (< ' ,- %.('+ ! 3 ,!31H
* ! /' 1 (,-L * / ! & (' (! ! /' (,- * . " $.
" * " ! ,0 8 1H ! (#+ ' ! ' (+' , ! (#+ 2 0 ! ! , '
* ! + (* 4,! %.('+ * ! + (2 * $ (' (! (! (#+ ! /'8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

(&

" # 1, ! + .&. (' . &.$ .02.0 3 ,!G * ' ' ' 1, $ (! ' 0L 3 '+, 3
' (&.$ * +$ ' 0 , + %+, >! 2 +! ' $ * ! .CL 2 (G < * +' 0 + , ' 0L
2 0 ! 0G, 0 !+ +2 (+ ! + .&. . + ' 1, 8 (! + .&. . + ' 1, " # 1, !
+ .&. (' . &.$ ' !+ 3L $(+ 0G % * +' (' (+ L # . "%+ 8=8 %3(! '
!+2 H ' !+ * ,- " # +,- *' '+ * 0G, +,- ! ' +,- ' . */' " # 1, 8 ' #
%" 2+ < ' (&.# * L '((% 4 ' L # (&.# * $& % * ., ' ".% '+ G
3 ' .*& (' L /P ' & ,- > '+# 0)6 (C G ! & * 2 ' * !.0G,+2 L #
" # 1, ! + .&. (' . &.$. , &+ ' 1H 8 ' 3 (. ' /# , 2 3(!+ ' 1, G
% " 'G ($ *& (* * +'/' ' 1, G % # G,G ! , ' +,- !+ !&+,- ! &+'/'
3# +,- !(+ * ' +,- ' (&.$,!G * ' . " 0 < * +' 0 + , ' 08 1H
% " 'G *& (* * +'/' . " 3 ! 2 ,G * (/'L 3 ! * . " ! ,0 .02.03 3 '
,-. *. !+ */' ' N* ! ,- (2 ,+0 + ,-Q8 !+ (*. 1, G$ " 1, " # 1, ! + .& .
(' . &.$L (* .0 3 0 0 (. * ! ' " # 1, ! + .&. (' . &.$8 !+ (*.
/P 0 ! 0 & + " # 1, L (* .0 3 (' /, . ! (,- (/' ' ,-. *. !+ */' '
N* ! ,- (2 ,+0 +,-Q8

) *& !

@ (* 3# ,- *' ' " + % 02.0G "($ /'* L (!+ + % * ' ' +,0
* / * 2 ' '+ * 2 . &+ 1, ' +2 2 & 1, ! * ,! 0G,+2 ! ,-
2 3,+8 " , "/' !G(! ,-. *. ! &+'/ ' 3# +,-L (1 (*/' 3# +,- ! " ,! 3
* (+ + ' ,-. *. % #G,+2 & #G(L ' G, $ " + " 2 ! !G(! 1 (* 2
3# +2 ' . "%+ 8=8

% ' G! < ' .2 + * & ' G *" +< * ' !$ (! 1, G * 2 ,! G
(+,!G,+,- ,- .2/'8 .2 * & '+ ! ,! (' " G .2 '3 ' G,G ' (!
!+(. " $.(! &. ' * +' ,- . + "%+ 8=8 (03, . ' !+ * ,- 0 0 ! % ' G! 48

% &

, ' * (+ + % * ' * (+ + ' ,-. *. % #G,+2 G .02 ' ' '+ * 1, !+2 +,-
' &+'/'L (" ,! . % ! 1 (,- * ! /' ,- 2 0 8 & + < ' L ' +2 2 & '
2 2 , !" ,! ".% '+*. . ! % ! 1 (* ! + 2 0 L .02.0 3 2 2 & ' ' ,-. *.
!+ */' 2 (G < * +' 0 + , ' 08 +$.0G ' 1H % " 'G .2 . '
! * L ' 0 * 2 ! &+ !" ,! ' * L ' * / +2 '+ G &+8

% ' G! ! + .&. (' . &.$ ' ,!G * '+2 .03, . ! ! 0 3 ' ' 1, $ (! ' 0L ! 1 '
* /P 0 !+2 '+* !.0 3 ' (&.$ * +$ ' 0 , %+, >! 2 +! ' $ * ! .CL .0G,
2 (3 < * +' 0 + , ' 08

+

.2 + * & ' '+ 2 ' ! ! . 3 " %+ 8=8 .02.0 3 ' '+ * 1, !+2 +,-
' &+'/'L (" ,! . % ! 1 (,- * ! /' 2 0 8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

,

(* & , G ((" $ 0G, $ (* ' . ! + *. ! * % '+L ' (&.$ ' *
% ' G!.0G,+,- ".% ! (,! % ' G!.0G,+,-8 + * (" $ 0G,+ (* ' . /# 3 (*' +
!+ *. '+* ! $ ' ,-. *. !+ */' ! '!$"3(. (,- (+ (" $ 0G, (* ' .
* ! + (" $ 0G, (" ,! . ' +,- " ,- > /# , ! 01, ' C ! !+,0 (" $ 0G,
(* ' . ".% (" ,! . > /# , ' & C8 /# , ! 01, ' '+ * 0G $&/' ! /# ,+ 2 3(!+
' 1, 2 % " '+2 * +'/' +'/' ,- ' 1, G (* 'G8 ! '3 (* (,! +
' !+ 3 ' (. (' !+ * ,- ((,- / # , ! 01, '+,- (! 4 % " '+8

% ' G! ! + .&. (*. (,! $ .02.0 3 $ " ' (. (' !+ * ,- ((,-
/# , ! 01, '+,-8 * +' ! + .&. (*. (, ! $.! 0 3 ! 2 #" ' (" ! ,0 .02.0
3 +"* ' (+L $(+ (' (3 +,- (' (/ ' 2 # !+ . !,! HL # '+ G G (,- (+
(" $ 0G, (* ' . ' *' , .2 #" ' 0G, 0 (" ,! ' !+ !& 1, (1 +,- /# ,
! 01, '+,-8

* +'/' ! % ' G! 4 ! + .&. (*. (,! $ .02.0 3 ' !+ (*.L $(+ /# , ! 01, '
(+,!G ' 1, < 2+ ".% ,!G * ' $ .03, + ,- * +'/' ! % ' G! 4 >! '+0G * 2 &G,! 4
0 (* $ (,!+,-C ' *,0 ,- ' &+' 0G ,+,- '+ * 1H !+ *. (* ' $
* 3$ ' $ 8

% ' G! ! + .&. (*. (,! $.! 0 3 ' (. (((,- /# , ! 01, '+,-
(+,!G,+,- ' +,0 ' (2 + ! " # ! .(! &/' ' ' /" +,- ! (3'! 3, ,-L ! '+0G * 2
+,-L $(! . "%+ 8=8 2 * "3 ((' / , 2 /# , ! 01, '+,- 0 '((% L
! G (' /, ' (0G, 0 3 ! ' (! H !+ !& 1, 8

1H % " 'G * +'/' ! + .&. (*. (,! $ ' +< *.0 3 * #(+ (! 4 % " '+
% # ' .L ' 0 * 2 ! 0 %+H '((% .!+ * !+ */' (" $ 0G,+,- (* ' .
'+ ,! 0G,+,-L %+ .2 #" ' H " ! ,03 , & 1, ". % ,!31, +,- * +'/'8

(* (,! + %" ,! 3 ' (&.$! ' (+' +,- ' * % ' G!.0G,+,- ' 2 2 , & +
! % ' G! ".% " ! ,0 * +'/'8 ' G (*. (,! $ %, G# + 0 ".% .! ' + ,-. *
!+ */' L ! '+0G * 2 !+,0 %, G# 0G,+,- ".% .! ' +,- % ! 1 (' * " '& +2L '
* / +,- !+ (*. (* (,! + /' # !" ,! 3 ! * & 2 '& +28

A A Q

A A Q

C

/ 3

&'(=+(&6:, '#(#0:,; N:6&6$%9#;

(#66:0: '#(#0& N:6&6$%9,D%

! & " 1H . + "%+ 8=8 # 0 /# +2 +!+* *. ' L , ' ! ! &+'/' 1 (*/' , '+,-CL +!+* * (+ ' ! +!+* &+ 1 .2 /' < '+,-K " # 1, ! + .&. (! % ' G! 4 ! + .&. (' . &.$! ! &+,- ,-. * ' 1, (+,!G, +,- .2 /' < '+

(! 0 +!+* < ' $ K +!+* + * ' >' 3# +,- !' G! +,- ! !2 2 / , 8 +!+* < ' (+,!G 3 .0G,+,- ' . &.$L 1 (*/' 3# +,- ,- *' ' " /'L ! % ' G! 4L *# * (+ /' #+,! *8 (+ ,- ! &+ '+# 08

!G(! +!+* 2 0 " ! ' ! ! * ' + * /'8 ' , ' ! ! 0 , +!+* ,+0 +2 . + "%+ 8=8 ' (! G !G((! .0 , ' ! ((+,!G,+,- ! +!+* + , ' 08 " ! ,0 ! (4 ! ! * & $ * ." (8 ! !G(! +!+* 28

, ' ' (&.$! (* 1" +,- ! ! (3 < ' ' 1, & 0 ' /& ,+ ! 0 (* 2 2 ! (+ $/" $! !G(! +!+* 2L ,! $/" +,- % ! /'L 8 +!+* *. ' $,!+ . , + +!+* !G(2 # * !+ H ! . &.$

* ' !G(! 3 + ' ' ! !G(! (' (* (+ * ' ,! 0 . + "%+8

+!+* 2 !,! %". 0 (* $ .L

> C +!+* *. '

. "%+ 8=8 (! & ' * " 2 3(!+ (' 0 /# +,- *,0 ' ". '+,-L $&/' ' . !& *,0 - (" '+,-L .03 +,- * +'/' ! % ' G! 4 ,+0 G ! $,G8

0 # +!+* *. ' '+ * 0G, ! +,- " * ,-8 +!+* *. ' (+,!+ !+ !&+,- 3# +,- ! ' +,0 ' (! & " 1H

(. (' !(< ' $. ! % ! ,! 0G,+,- ! (+!+* 2 *. '+28

"%+ 8=8 ! ' & # (+,- *,0

. "%+ 8=8 ! !G(! +!+* 2 *. '+2 ' ! ! * ' , ' (" +!+* *. ' $ ". .0 ' ".% !+ !& ! &+'+ 1 (*/' 3# +,- ($

/% , & 1, '+8 " ! ' #" ' 1, !G(! &+' !2 *. /' ' ". '+,- ' 1H $ (! 'G .2 . < ' $ 8

> C +!+* , '

. "%+ 8=8 0 # +!+* !2 + , '+ 0 2 .,- 2 1, 8 . 0 # < '+2 L ' # (# (+,- * & '

.,- 2 1, !2 + '+ * 1, ,!+ !/' ! +!+* + * ' !' G! ! .2 2 +,- /' ' 1, '+,-8

> C +!+* + , ' 0 (+,!G, ! &+'/'

3# +,- ' 1, $ (! ' 0

' # . "%+ 8=8 2 ! ,!G,+,- * +'/ 0 0 (,- (+ ! ! &+'+ 1 (*/' 3# +,- ! (! ! (,! ! " # (!2 + * '+,- / ,

' , ' +,- ' ' ". ,- +,- # . L & " 1, ,+0 0 (+,!G, * ,- * +'/' G '+,-8

+!+* + , ' 0 (" . + "%+ ' 0 (+ + #+,!* !2 0 , ' 0 , ' 0 (+,!G, ! &+'/' 3# +,-8

' (. ((&.$ 2 ' $! (&.# 8 # 0G ! (&.# . + "%+ +!+* +

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

+!+* + , ' 0 (+,!G, ! &+'/'
2 ' ! ! * ' , ' 8 # . +
" ! ' ' /% (+ 2 ,! +8 '!$"3(
, '+,- (" + . ,0 < ' 0 ! &+'/'
* ! + ! + .&. (*8 # ' (' H (*
!2 / , '+,-8 !' # G /# ,
!+,0 L " +' < ' ! % ! ,!
'(! L ,!+ ,0 " 2 * +2 " + 2
" # 1, ! % ' G! ! + .&. (' . &.$
, ' 2 0G 2 + & 1, (0 ($

3# +,- ' 1, $ (! ' 0 0 * '
"%+ 8=8 +!+* + , ' 0 0
*. * !2 ! 2. + * '+,- /
3# +,-8 '+ *. * ,- !2 2 $G '! GH
".% '+ G ' !+ (*. ,! * ' +,-
. ! L ' +2 < ' L " $ 0G,+,-
8 , . ! G * ' ' +< * ' ' , ".
!,!G 3 ' " 2 , * 1" +2 ! ! * ' , ' 8
! ! & " # 1, ! % ' G! G
*.8

" !+ ' #" ' 1, ! (' # 0 0G
! & # 4 !2 +,-8 * +, 0 2 &
* " ' L 8 !2 + , ' 0 !2
%" ,! 3 (' ' 1, 1 (*/'
5667 8 ! 3 + *8

3 !2 ! & # !+ ! ,- ' . ! &+, -
'((% L !2 + * / +,- ! & # 4 2 $G %+H
' 1, + * '+,-8 ! ".% (* (*
3# +,- , ' +,- * (+ /' (! 4 : 2 0

! / , '+,- 66 . * /' % ! '+,-
(+ *)9 8 56 . >(' 1, 2 3,+ * 4,!
> ! 1, 2 3,+ * 4,!G,+,- 3 : 2 0 5667 8C
' (' &%+ (* (* (! & , !
* 4,!G,+,- 3 ' $.(. 566D 8CL E6 8595 . > !

' (' &%+ '! (* (! & , !
G,+,- 3 ' $.(. 566D 8CL E6 8595 .
8 (* / , '+,- 66 . * /' % ! '+,-
(+ *)9 8 56 . >(' 1, 2 3,+
1, 2 3,+ * 4,!G,+,- 3 : 2 0 5667 8C8

+!+* * (+ ' ' 0 ' !+ (*. 1 (*/'
* (+ '+,- (+,!G,+,- *" /'L ' +2 & , +
!,! %". " * " +2 $. '+2 ! ! * 1"
".% $. + *" /' ! (" $2 /' $ $ < ,! +,
' +< * ' , *. ,!31, 08 " +* . +
2 #" ' L ! *" 2 '& 1, ' 0 - * (+ '
< '+,- '+ * 0 ' +$ (1, * (+ ' 08
* (+ '+,-8

3# +,- ,- *' ' " /' ! !" ,! 4
,- " # 1, 8 +!+* 2 * (+ '+2 ! !G(! 3
" 2 /' * (+ '+,- ' % , 0 (+ ,! $ *"
- % # '+,-8 $ (! 0. +!+* G
"%+ 8=8 ! *& (L # .2 '+ G (+' L "
08 *,0 $ /* ' $,! G (+ .,0
$." 2 .0 3 '+* !+ " 2 /'

! !G(! +!+* 2 &+ 1, ! ,! .
(3 1H < ' ' , " * (+ '+,-
! 2* 3, !+,0 + * '+,-8 '!$"3(. (+ 2 ,
$ (,! 0L * ' , ' (G#+ (! ' "
(3 1, ! /' $ /* L 0 * " * (+ '+,

!+2+' '+ ,! 0G, 0 " 1, $ /* L
(' (0 '+ * 1, ! 2 #" ' 1H
! + ,- * ' (! 0 (! & " 1,
+,! 1, < ' ! ! ! '
-8

, ". ! !G(! +!+* 2 &+ 1, * (* '
* +'/' ! % ' G! 4 < '+,-L ,- (!G,G !

,! .0 # !G % "3 2 /' & 1,
/' ! !G(,!+,- !,! %". 0 (* 8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

	D'2+6:& C '	3 ;&5& '
	"#$	"#$
0"#9& N:6&6$%9, K 0'@"0%",';:6%9, " # 1, ! + .&. (' . &.$! ! & " # 1, R 2 & 1, (0 ($ *. @ (* 3# ,- *' ' " + 2 & 1 , (0 ($ *.	7)7 865E	8:) 775
		C</

%1%9:=(&6:& N:6&6$%9, O (&+B2.,6:, +B2D%",';:6%9, (*. (5 " (5 (E " '+# 0 E "	>E86 5C	>568 6EC
	7/ 8	7 /8

%1%9:=(&6:& N:6&6$%9, O 0'@"0%",';:6%9, (&.# * (+ + #+,!* (0 (* ' G! +,- % ' G! ! + .&. (' . &.$! ! & ! % ' G! R 2 & 1, (0 ($ *.	> DEC > D89 ;C > 68)EEC	>):;C > D8)EC > 786D;C
	7 / 48	7 /< 8

&'(=+(&6:, '#(#0:,; 0&-:"&B%9#;

? " 2 . + "%+ 8=8 !+ ! !G(! . * & 2 0 ! ' !(" 1, * + . ,0 (! & " 1,
' , ". ! ' !' . (" *,0 . !+ ! * !+1, (" +,- . !+L ! . !+2
+2 " 0 .* . + * &. (" ! (.* ' 0 $ * ! /'8

, ". ! ,- ' ".% * +$ ' .* . + * &.L . "%+ 8=8 2 # * +$ ' H *' 3
(+' ((+ '+ & , 0 *,0 . ! 2L (* +' H !' . * &. *,0 . ! 2L 2 ' H ' *,0
! ! (' H * +' ' , ". (.*,0 ! (&.# 8

$ (! * +*G % # 'GL . "%+ 8=8 2 .0 * & ! ! ' * P * ! (&.# 8
* P * 0 %" ,! + 0 * " ! ! (&.# * &/' ! 28 (&.# 0 %" ,!
0 * /# , * (+ /' #+,! * ! 2 >' +2 * (+ /' #+,! * ! #+,! * ((2 /'
' G! +,- '+* ! +,- ' * " (' +2 % " C ! 1 (*/' 3# +,- ,- *' ' " /'8
&+ ! 2 %" ,! 3 0 * .23 * &/' '& +,- '+* ! +,- ' * " (' +2 % " !
! (&.# 8

(&.# !+2 * $. + "%+ ! *& (. !+2 ' * P * ! (&.# ' ! (! " E6
96T8 * P * ! (&.# % (+ ' !(',! 0 ! (' + # 0K

	D'2+6:& C '	3 ;&5& '
	"#$	"#$
(&.# ! 2 . K 1 (* 3# ,- *' ' " + (&.#	> ;8:97C 865E > :8:E C	>)D875;C 775 >))8;79C
& '& + ! 2	> 8E9DC	>5899:C
&-:"&B 9B&$6# : (&+B2.,6:, '&(,;	>568D5EC	>)789DEC
* P * ! (&.#	;5L)T	;5LDT

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

&59&.6:,5$(, %$(&)%9&6:& : %$=+# 0$:ID%9,

! , ' G(+ * 3$ ' (" $ 0G , G$& 0 , G (1' (,! ,- - +,! +,-8
+$.0 3 0 (' &+' 2 * . " +,- ' . */' + * '+,- +,- ,!+ */'8

&59&.6:,5$(, %$(&)%9&6:& : (&B%.,6:& 0$:ID%9,

' , ' (* .0 ! , ' 4 !+02.0 ! & # (+,!G, !+ !& 1, 8 !+ * ' /%
! , ' * 3$ ' ! (< ,0 ! (* * +' H 3 %3(G ! < * +,! +2 !." 2 8 ! , '
! & # L * / G ! %G ! ,!G, +!+* * ,! 1, ' ' (! 0 * * + ' 1,
% " ' 0 * +'/' ! % ' G! 4 ' *, * " 0 $ *.L 2/' # 08

. "%+ 8=8 (" $ % ' G!* ' (* ' 2. ! + .&. (*. (,- (' $ ' /# +,-
0. + (+*,0 ,-8 , ". * 1" '+ * 1, ! '+ (* (,- (' !,! %". $" % " +2
!%3(0 (* ! ,!G,+,- ! ,. */'8 !+ (*. * / +,- *,0 %" ,! 4 ,!
* 1" '+ * 1, (*. 0 ' 8 . "%+ 8=8 .02.0 ! '+ ! % ' G! L * /
2 $G ' H ' '+ *. * " (* '+,-L ' , . ! ,. * L ,!+ '((% + 0 (2
(*.8 !+ (*.L $(+ ,! + !." * , - * " 0 + # *' + ' .03 0
! '+L /# , ' &+' (* (,- ('+ ! ! '3 (* (,! + ' * L ' * / +2
G & ! !+$ 3, 8

" $ * +
(! 4) $.(566D 8 . "%+ =8 (& D)T .(! &/' ' B 8 ! 8 8 /&* B
! & %03 * " (,0G ' ' !(. < ' +2 . + "%+ 8=8L ,- , # .(! & . + "%+
8=8 ' 0 /&, '+ & +"* D)TL ' # . "%+ 8=8 ' ' & * "3 (
(02 ' 2 (,+!0 ,+0 +,- < '+,- ' B 8 " * " (/&*G ' (.#+2
. 3 , ' (! 3 '+ &G,! (' $& .8 ' , ' '! 3& (
.' $3 (* .0G, , +8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

,D;,6"# 1'&6.%9, : $,D;,6"# D,%D'&N:)(6,

;:,$:I)# (&0%L)(%6#)* D'2+6:& C '

%+$"&9%9# N%';&" $-'&9%(+&9)(# O $,D;,6"# 1'&6.%9,

" , "/' ! !G(,!+,- . "%+ 8=8 0 % , ! $! ' ' (' (! &+ ,+0 K %.('+
.,- 2 1, - (" '+,- 2 !* '+,- $. ,- ! %.('+ /P 0 ! $ ' (!
- ".8 (' (! &+ ' G ('3 '+ /# (' ' $ < 2 . ' !(',! 1, ' (&.$
$2 /'8

< 2 ,0 (+,!G, * '+ (3% +,- $2 /' (! & " 1, ! (' # 08

	A2+%9& 6:,'2)*%;%G): ;:,$(0&J6#)*	(:&B&J6%GH *%",J%9&	&(,;
	"#$	"#$	"#$
'(#)*%+#	K	K	K
#6:0 $,D;,6"2	7 C 8	7 <38	7/ 48
! + " * '			C
"'&"& %-,'&)#56&	K		7C< 8
! + < '			7/ 8
!+,- (+ < '			C
"'&"& -'(,+ %-%+&"0%9&6:,;	K		743 8
(* (+ ! (! & " 1,			
$ (,! 0			K
"'&"& 6,""% %0',$2 %1'%"%9,D%	K		743 8
+ * !+ (0G,+ .(! &+ 2 0 ! 1,			
"'&"& 6,""% -'(#-&+&5=)& 6& &0)5%6&':2$(#	K		74 48
0"#9& $,D;,6"2	< 4	4 /	< C
* +' " * '	K		C
0"#9& '&(,;			3 /<
%1%9:=(&6:& $,D;,6"2	7C 8	7 38	7 C 38
% ' G! " * '	K		7 3 8
%1%9:=(&6:& '&(,;	K		7 8
66, -%(#)5, $,D;,6"2			
*& (+ ' +,+0	K	C	
2 +! ,0 1 (*/' ' &+,-	<	/	

! (# 2 3(!+ $2 2 (! & " 1, 0 8 ! + " * ' % 02.0G * ! +
* ,+0 8 * +' $2 . % 02.0G ! ,! ' * +' ' & L ' 1H < 2+L ! +L " # 1,
1 (* 3# ,- * ! ,+0 +28 % ' G! $2 . % 02.0G ! % ' G! ,+0 L
! '+&G,! 2 (* ' 8 *& (+ ' +,+0 % 02.0G !' 3* ! ! ,! '+,- * +'/'
' &+,-8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

* +' " * ' % 02.0G "(3# . !+2 +' ! ! /&*3L " # 1, L ! ,! ' * +'
' & ! * +' ! + .&. (*. (,! $ 8

% ' G! " * ' % 02.0G % !" ,! 2 3(!+ * ' * ! /'L ! % ' G! ! + .&.
(' . &.$! ! & ! % ' G! #+,! * (.(! & ',/' (2 . (2 .0G, $ 8

(2-,B6:&5=)# N%';&" $-'&9%(+&9)(#> $,D;,6"# D,%D'&N:)(6,

* ,- ' !(',!+,- . "%+ 8=8 (! & & +"* ' 0 (+2 $2 , $ $ < ,! +2 R
' " , 8

0',$ %+ $"#)(6:& / ' +% 3 ;&5& '

%+$"&9%9# N%';&" $-'&9%(+&9)(# O $,D;,6"# 1'&6.%9,

" , "/' ! !G(,!+,- . "%+ 8=8 0 % , ! $! ' ' (' (! &+ ,+0 K %.('+
.,- 2 1, - (" '+,- 2 !* '+,- $. ,- ! %.('+ /P 0 ! $ ' (!
- ".8 (' (! &+ ' G ('3 '+ /# (' ' $ < 2 . ' !(',! 1, ' (&.$
$2 /'8

< 2 ,0 (+,!G, * '+ (3% +,- $2 /' (! & " 1, ! (' # 08

	A2+%9& 6:,'2)*%;%G): ;:,$(0&J6#)*	(:&B&J6%GH *%",J%9&	&(,;
	"#$	"#$	"#$
:,&J%0%9&6, -'(#)*%+#	K	K	4
#6:0 $,D;,6"2	7 4<8	7 8	7 /38
! + S !+,- (+ " * '			
#$0 %-,'&)#56#	K		CC
! + < '			74 48
!+,- (+ < '			<
#$0 -'(,+ %-%+&"0%9&6:,;	K		//4
(* (!+ *. ! (! & " 1, $ (,! 0			
#$0 6,""% %0',$2 %1'%"%9,D%	K		/ /
#$0 6,""% -'(#-&+&5=)# 6& &0)5%6&':2$(#	K		/ /
0"#9& $,D;,6"2	C <	C <	C/ <
* +' " * '	K		3<
0"#9& '&(,;	K		C< 4
%1%9:=(&6:& $,D;,6"2	7 8	7 3C 8	7 C C 8
% ' G! " * '	K		7 / 8
%1%9:=(&6:& '&(,;			7/ <38
66, -%(#)5, $,D;,6"2			
*& (+ * & '	K	3 /	
2 +! ,0 1 (*/' ' &+,-	/4	C	

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

! (# 2 3(!+ $2 2 (! & " 1, 0 8 ! +S !+,- (+ " * ' % 02.0G
* ! + * ,+0 ! !+ * ! + .&. /# , *. '+,-8 * +' $2 . % 02.0G ! ,! ' * +'
' & L ' 1H < 2+L ! +L " # 1, 1 (* 3# ,- * ! ,+0 +28 % ' G!
$2 . % 02.0G ! % ' G! ,+0 L ! '+&G,! 2 (* ' 8 *& (+ ' +,+0
% 02.0G !' 3* ! ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-8

* +' " * ' % 02.0G "(3# . !+2 +' ! ! /&*3L " # 1, L 1 (* ' &
* +' ! + .&. (*. (,! $ 8
% ' G! " * ' % 02.0G % !" ,! 2 3(!+ * ' * ! /'L ! % ' G! ! + .&.
(' . &.$L ! & ! % ' G! ! #+,!* (.(! & ',/' (2 . (2 .0G, $ 8

(2-,B6:&5=)# N%';&" $-'&9%(+&9)(#> $,D;,6"# D,%D'&N:)(6,

* ,- ' !(',!+,- . "%+ 8=8 (! & & +"* ' 0 (+2 $2 , $ $ < ,! +2 R '
" , 8

C %$("# N:6&6$%9, 6,""%

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ %+ $"#)(6:& / ' +% 3 ;&5& '
	"#$	"#$
(* " # (! &+,- * (+ /' #+,! * >_C	>59;C	>D:9C
(* (" (2 /' ' G! +,- > ;C	>55EC	>D EC
(% & +	>;C	> 9C
%$("# N:6&6$%9,	7/ 8	74 48
'(#)*%+# N:6&6$%9, O ("#"2B2 %+$,",0	C	<
%$("# N:6&6$%9, 6,""%	7/ 48	733 8

_ ! & * (+ + #+,!* ! (' ' , D8

/ %(%$"&B, (#$0: : $"'&"# 6,""%

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ %+ $"#)(6:& / ' +% 3 ;&5& '
	"#$	"#$
! " ! ' ((/# , *. '	D8E;:	D8:9;
! " ! ' .0 2 /# , *. '	>)8; C	>58D6)C
" ! ' ((/# , *. '	65	5 E
" ! ' .0 2 /# , *. '	>;;C	>56EC
	4	C3

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

%$("# 9,+B2D '%+(&52

!+,0 * ! /' (2 ,+0 +,- " ! ' G ' (&.$ (! 0. +,- '+(*/' ' 3 .0G,+ /%K

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C ' "#$	0',$ %+ $"#)(6:& / ' +% 3 ;&5& ' "#$
! + 1' (,! 4 , ' ,!+,- '+ $ (! * ! + .% ! ,! 4 & ,! +,-	>7;C > DC	> D:C >5;C
! + $/" $! !G(.	>:)C > 99C	> 99C >) 5C
2 +! ,0	> 7C	> :9C
& ,! R .#+ * ' ' ,!+	>75;C	>5:DC
! + . &.$.(+ * ,- * 3$ '+,-	>;:C	>;5C
! + . &.$ ' +,-	>:C	>9DC
* ! + (2 ,+0	>)C	>559C
+ * ! ! (#+ ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-		
	> 8 DC	> 8)E)C
! + (2 ,+0	> 8 DC	> 8)E)C
! & !+,- (+ ,+0	DD9	)9
! & * ! + ,+0	>E69C	> 7:C
	7 <C8	7 3C8
,!% , ' */'	3	

< %+&",0 %+ (#$02 (+(:&B&J6%G): D%$-%+&')(,5

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C ' "#$	0',$ %+ $"#)(6:& / ' +% 3 ;&5& ' "#$
(* (,! +		7
-%+&"0%9&6:,	K	

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C ' "#$	0',$ %+ $"#)(6:& / ' +% 3 ;&5& ' "#$
(* (,! + (/# , *. '+,-	K	7

+ * 1H (* ' ! & %" ,! !+ ! ' +,- % ' G!.0G,+,- ' " , 8 /# , 2 3(!+ '+# 0 *' G %" ,! G !+ ! ' . (% . 0 3 .0G, K

' . (('+,- ' * (*. (/% &G,! G '+ * 1, G (*. % #G, $ ' * ! G ('+,- ' * (*. (/% ' +,- (!+ *.

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ %+ $"#)(6:& / ' +% 3 ;&5& '
	"#$	"#$
+ * S > C % . (! & " 1, $ (,! 0	> 855:C	EE;
(* (+ ! (! & " 1, $ (,! 0 ' (&. $ 1 (0 '* * 0 ' 0 > ;TC	5))	> 67C
?!+ * ' &+' 0G, %, G# K /# , ' & ! & /# ,	E) >5:7C	>:5C ;D
1):=.,6:, -%+&"0%9, (& %0',$	K	

(! 4 !G(! %. ' !(4 '+ 3 ' & + ! % ' G! " # 1, ! + .&. (*. (,- (' $ 8

3 '"&"& -'(#-&+&5=)& 6& 5,+6= &0)5I

(' ' !+ (0G, 0 (G *,03 0 %" ,! 3 0 * " ! + !+ (0G, 0 *,0 . !+ !'+*&+,- ! 1 (0 ' # 0 " ,!%+ *,0 !'+*&+,- ' , G$. *.8

!$ (+ 1 (0 ' # 0 " ,!%+ *,0 ! ' 0 ' %" ,! ,- ! (' # 08

D'2+6:& C '

	"'&"&	',+6:& 9&.%6& J:)(1& &0)5:	9%"& 6& &0)5I
	"#$		"#$
%+$"&9%9# (#$0 6& &0)5I + * S > C !+ (0G,+ *,0 . !+	743 8	3	7/8

3 ;&5& '

	"'&"&	',+6:& 9&.%6& J:)(1& &0)5:	9%"& 6& &0)5I
	"#$		"#$
%+$"&9%9# (#$0 6& &0)5I + * S > C !+ (0G,+ *,0 . !+	/ /	3	

* L * / + % 02.0G '+# ! (. "% + 8=L 2 ' & # (+,- .2 /' * & '+,-L * / 2 &+%+ ' &+' !' (' * P * !+ *.S> +C 0 (G *,038

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

4 &'"%G): 6:,;&",':&J6,

	-'%D'&;%9&6:, 0%;-2",'%9, "#$
&'"%GH 1'2""% (! 4 +,! 566D 8	K
& +(:,L D'2+6:& C '	
' 3* !	5
& +(:,L 3 ;&5& '	

;%'"#(&)5& (! 4 +,! 566D 8	
& +(:,L D'2+6:& C '	
(2 +! ,+0 + ! * % '+	>5C
& +(:,L 3 ;&5& '	7 8

&'"%GH 0$:ID%9& 6,""% 6& D'2+6:& C '	K
&'"%GH 0$:ID%9& 6,""% 6& 3 ;&5& '	K

. + ' " $. ,+0 +2 ' 1, 8EE98666 . (! 4) $.(566D 8 ! 8DE)8666
. (! 4 : 2 0 5667 8 ! 2 +! ,0G ' *' , (' (9:8666 . ! 6D8666 . .03 G '
,-. * ,- !+ */' 8

&-&$#

	D'2+6:& C ' "#$	3 ;&5& ' "#$
. + (! %.('3		)8975

, G$. ! (' +,- * /' . "%+ 8=8 #+ * ' & ! + ' 1, 6 . 8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

(,)(%9, &0"#9& '"9&B,

	A2+#60: 9 12+%9:, "#$	&$(#6# : 2'(=+(,6:& ",)*6:)(6, "#$	'%+0: '"&6$-%'"2 "#$	&(,; "#$
&'"%GH 1'2""%				
(! 4 +,! 566D 8	D855;	5		D85E6
' 3* ! >' 1H % . C	58 6	D		58 E
2 0 !	>D8755C			>D8755C
* + ! + .&. /# , *. '+,-				
& +(:,L D'2+6:& C '	< 3	/		<C
' 3* ! >' 1H % . C	5687D5	D:	D7	5689)7
* + ! + .&. /# , *. '+,-	877;	>;C		8 776
2 0 !		>EC	> C	> 7C
& +(:,L 3 ;&5& '	C 4	4	/	C
;%'(,6:,				
(! 4 +,! 566D 8	>DEC	>;C		>EDC
2 +! ,0 ! * % '+	>)5C	>7C		>):C
* + ! + .&. /# , *. '+,-				
& +(:,L D'2+6:& C '	7<<8	7 /8	K	74 8
2 +! ,0 ! * % '+	>E7C	>5EC	>5C	>:)C
* + ! + .&. /# , *. '+,-	>)C	)		>;C
2 0 !		E		E
& +(:,L 3 ;&5& '	7 C 8	7 8	7 8	7 <48
&'"%GH 6,""% 6& D'2+6:& C '			K	/
&'"%GH 6,""% 6& 3 ;&5& '	3<	<	C	4CC

(+ + % * ' G ! % ! ,! - *G &G,! 0 ' 1, $. /' %.(+ */'8 1, $. /' %.(+ */' ! ' 0G *' + 9)8576 . >) $.(56 6D 8C)568E;: . >: 2 0 5667 8C ! + .&. * " ! ' +,- (* (* (+ .8

&J,.6%G): ("#"2B2 +%$"&9 : 2$B2D %'&(-%(%$"&B,

	D'2+6:& C ' "#$	3 ;&5& ' "#$
'@"0%",';:6%9,		
" # 1, ! + .&. (' . &.$	)6	75
. K (+ ! + .&. ' & 0 . + ' 1,		>))C
&J,.6%G): ("#"2B2 +%$"&9 : 2$B2D? 6,""%		4
! & " # 1,	5	
" # 1, ! + .&. (*. = +,- (*/'	76	E5:
" # 1, ((2 /' ' G! +,-		8 ;
!" ,! 2 3(!+ * ' ,!+ * ! /' !+,- (/'	)	57
		3
B2D%",';:6%9,		
! & " # 1, ! + .&. #+,! * (" *,0 . !+	57	5:
		3

1H $ (! ' " # 1, ! + .&. (' . &.$! ! &+,- " # 1, 0 /' ' 1, * 3$ ' 0 '+* ! 0 ' ' !(,- < '+,-8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"#

	D'2+6:& C ' "#$	3 ;&5& ' "#$
'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"#		
@ (* 3# ' * ,-. * ,- % * '+,-	865E /	775

C %1%9:=(&6:& ("#"2B2 +%$"&9 : 2$B2D %'&(-%(%$"&B,

	D'2+6:& C ' "#$	3 ;&5& ' "#$
'@"0%",':6%9,		
% ' G! ! + .&. (' . &.$	>58D::C	>D87;6C
! & ! % ' G! ! + .&. (*/' .% ! , ! 4		
& ,! +,-		>5)C
! & #+,!* > C	>D89:5C	> 68)65C
! & ! % ' G!	>)86:EC	> 865:C
#+,!* ((2 /' ' G! +,- > ;C	> D89 ;C	> D8)EC
!" ,! 2 3(!+ * ' % * ! /' !+,- (/'		>7C
	7 / <C8	7 3C8

> C ! & ! % ' G! ! + .&. * (+ /' #+ ,! * G (2 ' ' (" ,- 2 +* 4 * ,- , ' ' (&.$ / , '+,-] > T (5LETC8 & +,- #+,! * 3 .0 #G(8

1H $ (! ' ! % ' G! 4 ! + .&. (' . &.$! ! &+,- ! % ' G! 4 0 /' ' 1, * 3$ ' 0 '+* ! 0 ' ' !(,- < '+,-8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

/ ',+#"# : -%.#)(0: 1&60%9,

	D'2+6:& C '	3 ;&5& '
	"#$	"#$
'@"0%",':6%9,		
" #		
$ #		
% ! ,!	> DEC	>):;C
B2D%",':6%9,		
% & $		
% ! ,!	>E86 5C	>568 6EC
% ' ($		
% ! ,!		
% ($		
% ! ,!		
	>E86 5C	>568 6EC
&(,;	7/ /<8	7 C4C8

(+ + % * ' G ! % ! ,! - *G $. ,- %3(G,+,- '& 1, G B ?L ! ' 2 *,0 ,- B ?L ! ' 2 .,- 2 1, ,- B ?L , 0G !+,- (/ ' ! (! & " 1, - " * 0 ! !+,- (/' ! + .&. 02. .!+ * ' +,- ! * + , .2 < L , 0G ' ! " .% ! ,! '+,- (!G(* ' 2 #+,! * *,0 . !+8 (+ + ' ,-. *. % #G,+2 G ! % ! ,! , 0G " # 1, ! + .&. = L ' * " 2 ! $' ,0G .(! " G ! ! ?8 "(* (+ /' ' ,-. *. % #G,+2 '+ &+ DE8666 . >) $.(566D 8C):;8666 . >: 2 0 5667 8C8

2 * (+ . ' ,-. *. % #G,+2 ' * ,- ' !(',!+,- '+ & 8)668666 . L * (+ % * '+ '+ &)78E668666 . 8 < * +' + , ' (! 4 % " '+ '+ &+ EL7)T >) $.(566D 8C EL:9T >: 2 0 5667 8C8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

%1%9:=(&6:& :69,$"#)#56, : (%1%9:=(&6:& 9&'260%9,

. "%+ 8=8 2 # (+,- ! ,!G,+,- ! % ' G ! 4 ' +,+0 +,- ! % ' G! 4 ' . * '+,-
(! 2 ' +,- (% " '+,-8

< &-:"&B &0)#56#

	:)(1& &0)5:	0)5, (9#0B,	&(,; "#$
&-:"&B +%),J%9#			
,0 !'+& ' 1, 66 * #(	;66	;6	;6
&-:"&B 9#,;:"%9&6# : 9 -,B6: %-B&)%6#			
(! 4 +,! 566D 8	:5	:	:
& +(:,L D'2+6:& C '	3	3	3
& +(:,L 3 ;&5& '	3	3	3

"%+ 8=8 ! & . ' ! ! (, " '+2 * & 2 *,+0 +2 ' '+ * 1, :8566 . L * / +
*& (&+ 3 :5 *,0 !'+*& 8 !+ * *,0 ! &+ '+ 2 ' & , 8 (2 2 . ! & #
"%+ 8=8 G &+ # (!2 + ' * " *,+0 +28 2 ' +,- * ,- ' !(',!+,-
G &+ # (!2 + " ,!%+ '+ 2 ' +,- *, 0 8 (. : 2 0 5667 ! & 77L7T *,0 /&*
"%+ 8=8 ! & ! *. ! ! $- + B "($ 8=8 !." , L $ (0 (*G (2 .0G,G
"%+ 8=8 0'+# ! $!,! %" ! & /&* " 2 (8

3 %(%$"&B, 0&-:"&B# ',('9%9,

	'(,J:)(,6:, 5,+6%$",0 (&D'&6:)(6#)* "#$
(! 4 +,! 566D 8	
/# , *. '	9
& +(:,L D'2+6:& C '	<
/# , *. '	5;7
& +(:,L 3 ;&5& '	

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

4 '&6$&0)5, (-%+;:%"&;: -%9:=(&6#;:

'&6$&0)5, 1:J&6$%9,	D'2+6:& C '	3 ;&5& '
	"#$	"#$
%1%9:=(&6:& 0'@"0%",';:6%9, #		
-X ' > C	>E77C	
' >%C	>:85DDC	
? ".2% >,C		>D8 DDC
B - + (2 >(C		>9;5C
	73 3 8	7C 4 8
# # , $ $ #		
2 > C	>9:C	
$ > C	>D9;C	
> C	>7 C	
$- + ><C	>E85; C	>78;) C
" >$C		> 8D;EC
	7/ 4 48	73 C 8
# ! $ # $# -		
? "(-+(>-C		>E6)C
2 >-C		>596C
	K	7<< 8
&(,;	7 C < 48	7 C /8

'&6$&0)5, 9 '&)*2602 (#$0@9 : $'"&" " .		
! + ! + .&. (* R -X '	> DC	
! + ! + .&. (* R '	> ;7C	
! + ! + .&. (* R 2	> C	
! + ! + .&. (* R $	> C	
! + ! + .&. (* R	>)C	
! + ! + .&. (* R 2		>;C
! + ! + .&. (* R $- +		>D67C
&(,;	7 /8	7C /8

!+ * '+# ! #+,!* G (2 ' ' (" ,- 2 +* 4 * ,-8

' G! # 0K

> C /&* -X ' ' ' & * "3 (. G " %+ 8=8 (6 ". $ 566E 8 #+,!* 0 , ' ' (&.$ +] L5ET8

>%C/&* ' L ! ! ' 0G 0 (*3 ! " # G -X 'L ' ' & * "3 (. G "%+ 8=8 (6 ". $ 566E 8 #+,!* 0 , ' ' (&.$ +] T8

>,C /&* ? ".2% L ! ! ' 0G 0 (*3 ! " # G $ < L '.0 * "3 (. G "%+ 8=8 (6 ". $ 566E 8 #+,!* 0 , ' 8

>(C /&* B - + (2 '.0 * "3 0'+# !+2 !,! %". (. G "%+ 8=8 (6 ". $ 566E 8 #+,!* 0 , ' 8

> C /&* 2L $ '+' &+ ! ,!G,+ ' &+' /&*3 ' L * / ! ! ' 0G 0 (*3 ! " # G -X ' ' ' & * "3 (. G "%+ 8=8 (6 ". $ 566E 8 !+ * #+,!* %+&+ , ' ' (&.$ +] T8

><C /&* $- + B "($ 8=8 '+' & ! ,!G,+ ' & +' "%+ 8=8 ' %. * ,- ' !(',!+,-8 #+,!* 0 , ' ' (&.$ +] T8

>$C /&* " L ! ! ' 0G /&*3 ! " # G $- + B "($ 8=8L '+' & ! ,!G,+ ' &+' "%+ 8=8 ' %. * ,- ' !(',!+,-8 #+ ,!* 0 , ' 8

>-C /&* ? "(-+(2 ! 0(' &+ 3 (' /" G * "G /&* $ < L * / '.0 * "3 (. G "%+ 8=8 (6 ". $ 566E 8 #+,!* ? "(-+(%+& , ' L 2 #+,!* 2 %+& , ' ' (&.$ +] LET8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

;:&6# 9 $'"20"2'(, '2-# ':J1# A Q? %'&('"&6 $&0)5, (5,+6%$"0&;: (&J,.6#;:? $"%9&'(#$(%6#;: : 9$-@J6#;: -'(,+$:I9(:I):&;:

> C ' ! 1 . 566D 8 !%+ E6 , '+ .(! & ' B 8 ! 8 8 ! *' 3 87:)8666 . 8 B 0 /&*G +' G ! (! %G ' " , ' (! (! & " 1H (' " *G8 + * ! (#+ ! (' # ! % " K

	"#$
0"#9& 6,""%	
+	)8DE5
" # 1,	9:
@ (* 3#	55
(+ + #+,!*	>5E5C
% ' G!	>5C
* +' ! 2K	43
(* ' 1, .(! &/' 2 0 ! 1,	7 C48
! & ' 1H * 3$ '	C4
%+ ' 1H * 3$ '	C4
& ! 2	3
+ * ! !%+,	C

>%C $.(. 566D 8 !%+ ((* ' 9L5):T .(! & /' ' B ! *' 3 5D58666 . 8 3 ! (#+ ! (' # ! % " K

	"#$
0"#9& 6,""%	
+	8:;;
" # 1,	E7
@ (* 3#	9
(+ + #+,!*	>)5C
% ' G!	
* +' ! 2K	3
1H .(! &/' 2 0 ! 1,	7 /8
! & ' 1H * 3$ '	/ /
%+ ' 1H * 3$ '	/
	C
& ! 2	
!%+, .	7 8

>,C +,! . 566E 8 !%+ ! & D5L975T .(! &/' ' B ! *' 3 8D 9895E . 8 ($ (/&* B %+& * " (' 8 + * ! (# + ! & . " + ' /% 3 .0G,+K

	"#$
0"#9& 6,""%	
+	876:
" # 1,	E
@ (* 3#	
(+ + #+,!*	>5D C
% ' G!	
* +' ! 2K	C 3
%+ ' 1H * 3$ '	C 3
& ! 2K	C 3
+ * S > C ! !%+,	K

B ' & ,!31H !' 0. $2 . .,- 2 1, 2 !* " +,-8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

#+&'(,6:& -% +6:2 1:J&6$%9#;

'+ G &+ ! ,!G, '+(! (. % " '+ 28

&59&.6:,5$(, $-@B0: (&J,.6,

'&5 2"9%'(,6:&	&(9& -%+;:%"2 (&J,.6,D%	"&"2$	D'2+6:& C ' '%),6" 9&"'%G): 6%;:6&J6,5 9#,;:"%9&6#)* &0)5:P2+(:&B@9 %'&(-'&9 DB%$2 9 -%$:&+&6:2 '2-# ':J1# A Q	3 ;&5& ' '%),6" 9&"'%G): 6%;:6&J6,5 9#,;:"%9&6#)* &0)5:P2+(:&B@9 %'&(-'&9 DB%$2 9 -%$:&+&6:2 '2-# ':J1# A Q
" *	!+% ' * ? .2 8 ! 8 8	/&* - "($ '	66T	66T
" *	B ? 8 8	.(' - ".	66T	66T
" *	B 8 ! 8 8	/&* (' " *	D5L97T	
" *	B !8 8 8	/&* (' " *	66T	66T

'+# ! " % 02.0 % , (! & 0G, /&* ! " # . +8 !+ * /&* ! " # (" $ 0G * " (,0 8

(! &+ 2 0 ! 1, ' G E9 , '+ .(! & $- + B "($ 8=8 ' B 8 ! 8 8 B ! & * " (' ' ' !(. < '+2 "%+ 8= 8L ' # .! L # 2 2 (+"* D) , ' $.(! &.L "%+ 8=8 '.0 * "3 ,+0 G < 'G (B 8 2 2 , !%+, B ' * ! * 4,! +2 : 2 0 5667 8 ! &+ H .(! &+ 2 0 ! 1, L ' # ! & 0 (* ! " # G '& 1, G /&* ' 66T8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

&$"%$%9&6:, -% '&(-:,'9$(#

!+ ' ! . '+# !+,- ' !(4 < '+,-L . "%+ 8=8 * !+ & ! 3 .0G,+,-
!' " 4K

&G,! ! (3% ' R . "%+ 8=8 !(, +(' & ' . * +' +2
) >` &G,! 0 (* $ (,!+,-QC (*,0 &G,! 4 ! ' (! +,- '
! (,- * ,- ' !(',!+,-8 !." , ' '+# !+,- ' !(,-
< '+,- .03 (1 0 ' 1, < 2+8
1H $ (! ' 0 * 0" ! 2 * ! . R . "%+ 8=8 !+ ! 0 , .
!(,+(' & .! . ' 1, $ (! ' 0 ! ,! '+,- * +'/' ' &+,- ! 0" !G 2 3 ,-
* ! .8
*.2." ' /# , ! ! * ! &, R . "% + 8=8 !(,+(' & ' .
5 >N *. * !2 *. /' ' ". %,+,-QCL ,! $!. " 2 0 '+* ! *' +
*.2." ' +,- /# , ! ! " ,! !+ ! 01, . 8
* +' ! % ' G! 0 (* ! " # +,-L ' !+ ! +,-L ' /" +,- ! (3'! 3H R
0 (* ! " # "%+ 8=8 .0G 8 ' # 0 (* .0G (" , "/'
0 (* (2 .0G, 0L ' 1, % " ' ' !+ * ,- ,- * +'/' ! ! % ' G! 4 '+,
G ' 0 !+,- ' !(,- < '+,- ' (&.$ ' 1, % " '+,- '+* !+' +,- '
' !(,- < '+,- !,! $/" +,- 0 (* 8

%',0"# +% '&)*2602 (#$0@9 : $'"&"	%"& &)*26,0 (#$0@9 : $'"&" (& C ' O *%J,6+,'$0:, (&$&+# '&)*260%9%G):	%',0"# &)*26,0 (#$0@9 : $'"&" (& C ' O
	"#$	"#$ "#$
!+,- (+	7	>7C
#$0 1'2""%	7	>7C
! + (2 ,+0	5	>DD7C >77:C > 8 DC
! & * ! + ,+0	5	> 9C >);6C >E69C
! & !+,- (+ ,+0	5	DD9 DD9
+ * ! (#+ .(! &/' ' 0 (, ! " # 0)	5D	>)C
!+ * L	D	5: D6; 7;6
(! & ' !+ * ,- (2 /' ' !+ ! +,-	E D	> DC
#$0 P 7$"'&"&8 %-,'&)#56&	>):C	>))EC >D9)C
!+,- (+ < '	)E	>) C D
! + < '	>:6 C	5:: >E)C
#$0P7 "'&"&8 -'(,+ %-%+&"0%9&6:,;	>:6DC	> 9:C >;:5C
(* (,- ('+		
#$0 P 7$"'&"&8 6,""%	>:6DC	> 9:C >;:5C

6N%';&)5, +%+&"0%9,>
8 " 2 ,0 !+,- (/' * ! /' ' ' G !$. '+, -8
58 (* ' .03 !+,- (+ * ! + ' !' G!*. ! ' &G,! 2 B 0 * 0 (* ! " # 08
)8 ' ' 0 * '"*." ,0 !+ *. ! (#+ 0 (* ! " # 0 0 * /# ,+ !+2 +,-
' &+'/' ' 1, $ (! ' 0 ! (+,- * +'/'8
D8 * ! " ,! /# , *. '+,-8
E8 " 2 ,0 .(! &. ' !+ * ,- (2 /' ' !+ ! +,-8

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

'(,0$("&B),6:, 1:J&6$2 %"9&'):& (D%+6:, (	$ "#)(6:& C ' O *%J,6+,'$0:, (&$&+# '&)*260%9%G):	%',0"#	$"#)(6:& C ' K
	"#$	"#$	"#$
0"#9& '"9&B, ' +,0 ' 0 (* ' !+ ! ! ,! ' * +' ' &	87)5 ;8D65	> 87)5C >)8E9 C	E8:)
	C	7/ 8	/ 3
0"#9& %1'%"%9, " # 1, ! + .&. (' . &.$! ! & " # 1, @ (* 3# ,- *' ' " +	D66 D6	>5:C	)95 D6
	CC	7 38	C
	C<C	7/ 8	C
%1%9:=(&6:& 0'@"0%",';:6%9, % ' G! ! + .&. (' . &.$! ! & ! % ' G! ! & ! % ' G! ! + .&. * (+ /' #+,! *	> 8D EC 7/ 3 8	> 8D EC 7 C 8
	7 <4<8	7C / 8	
%1%9:=(&6:& +B2D%",';:6%9, (+ + % * ' #+,!* (0 (* ' !+ ! +,-	>: C :		
! & ! % ' G! ! + .&. * (+ /' #+,! *	> E8E)6C	8 9E	> D8)EEC
	7 / 8	/	7 C //8
A E	7 C 38	C4	7 3 4 8
A E	74 C8	7 < 48	7 < 8
F F & ! *& ('+ ! & * &+ ! ' ' ! " .% $&+,-	: 7 >;E:C	>7C > 89))C	: >587; C
F F	74 C8	7 < 48	7 < 8

/# , ' .03, . * 3$ '+2 '+ 3 .0 ' !+ ! (,-. * ' 1, 0 * 0 (* ' !+ ! L ! & !% # 1, (+,!G /# , *. '+,-L ,-. * ' 1, ! &+ !G(! ' (" ,- 2 +* %+&+ !G(! ' . 8

(*. B ! ! ' $ ' (&.$ - " (* ,- 2 ' (&.$ R 0 * 0 (* ! " # 8 ' # ' !(' (&.$ - " (* ,- ! (4 * ,-L 2 ' !(' (&.$

A A Q

A A Q

C

/ 3

,(8

C #6&D'%+(,6:, 0J2)(%9,5 0&+'# (&'(=+(&5=),5

+ $ (! ! ! !G(! %+& & % 2 < !+,! +28 * ,- %03 +,- 0 !+2
' !(2 < '+2 ' ! !G(! "%+ ! $ # ' %+&+ (' (2 + ! !G(! 0G, K U
! A % ", 8 ! ,! +,- (2 /' '+ & , K 5) 8)E7 . >566D 8C ! DD8:D) . >2 0 5667 8C8
(+2 ! * /' ' !(',!+,- * ! /' 1' (,! 4 , ' ,!+,- ,- * !
* / * 2 '+2L * ! /' 1' (,! 4 2 + " +,-L ! &+,- 1' (,! 4 ! ,! , ' */'
'+ $ (! 4 ' , *,0 8

PRICEWATERHOUSECOOPERS

/ / 0 '
&!+(
7 ; < (= > %% "%+
5 * < (= > %% "%+
?

! " #

@ - ;
- ' G' B I "&"' =C5
5&'%+ 5&' ! *)
6 +' % *.
*.) . FE
*E ; *
; - @

5 * $ * & ;
* D> - *
F - . 6 %(% !
*. 6 *)
* ' '% F * 6 F
F * @

;)
) *) *
(,?% %, * % *
; *
- * * * .
=C * H:D> 1
9 F @ 5
: * ; 5 *
J @K - 2 *
* F
;)
-)F -.
* *. * F

/ : 0 =C: D>
$ * % ' = :> #
* F % +?G'? : : *
;)
*
F
H F
I * . :
E)
@ . E
* @
* @

-) E
- B
5 *)
@K E ;

B) E
* * ;
- E -)
) @ ;
-)F I * * -)
* K *
E * @ * F
-) *E F @ F
* F * * . E F .

H E E * -
E

;
@ 9 F
- * F
- * .- - * K
) @

* . -
; -.
) F *
. E -
- F * F
; *F -
@ - @
) B
* @ @ *.
;

F

!"" #$ "%!& %'& %&%( ) *)
4 / 5 * / 6 * /
: 6 * 9 9) *

' +!+ ,) - .)*
* 3 * * / 7 6 *
0 * 7 7 ;

/ / 0 ') * 1 2 3
6 * / 1 - 8 * & 9 *
-- 9) 9 1 9)

! " # $ %

) ;
F ; 5 *
% * ;) @)
F 9 F
H F : *

* *
6 %(% ! 6 +'
FE * ' '% F * 6
@ 5

I - * ' %) * $ * ' %
H: @K -F
E) E @ E @ - K
) -) K #
* * ' %) *
* H:

) * $$$ *
F@ * F
E ;)
; * E F
@))
$ * ' %) * $$$

I)

2

7
) * 1
B)
, G ?G!G

.)* F .
- 6
; '

' % G

5 I? J? ?B) 566D 8
D I? J? ?B 5: 5667 8

" *
E 20 ,- . ,
.(!
B 69
3$ +

C

C 3

!

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% '	
	"#$	"#$	%"&
'(#)*%+# (, $-'(,+&.# ! + '& ! (#+	3< 4/ >)D 89:;C	3 /4 >D;E8 :EC	E
#$0 1'2""%	/ C	/33 <C	
! + (2 ,+0	>5978);C	>)9D866DC	E
! & * ! + ,+0	>):8:69C	> D8956C	E
! & !+,- (+ ,+0	58 9E	)D8;ED	E
! ' 1, .,- 2 1, ' +,+0 +,-	8;;; 85)	58DE68D6)	;
! & !+ * L	):85)D	7:8));	D
#$0P7$'"&"&8 %-,'&)#56&	//	< / C	
!+,- (+ < '	68D75	78:))	)
! + < '	>;D8)5:C	> DD8)79C	)
#$0 -'(,+ %-%+&"0%9&6:,; (* (,- ('+	< C >):)87 ;C	/ >7778)5EC	7
#$0 6,""%	33< /	4C4 3<	

C

C 3

A

	D'2+6:& C '	3 J2",D% '	
	"#$	"#$	%"&
0"#9& "'9&B,			
1, 2 "		986;5	9
! ,! ' * +' ' &	5;8))E	)58DE;	:
.,- 2 1, ' +,+0	D8E668666	98) 78;65	;
	C / 4 /	< / C/	
0"#9& %1'%"%9,			
" # 1, ! + .&. (' . &.$!			
! & "# 1,	:98 ::	D;8;D	6
@ (* 3# ,- *' ' " +	D7E8D9D	D68E59	
	/	4 C 3	
	/ 3 44<	< C 4	
%1%9:=(&6:& 0'@"0%",':6%9,			
% ' G! ! + .&. (' . &.$!			
! & ! % ' G!	>D9D8E6EC	>):857 C	5
(+ + ' ,-. *. % #G,+2			
* (+ +	> 6D8) DC	> E 8E;6C	)
	7/<3 3 48	7 34 3/ 8	
%1%9:=(&6:& +B2D%",':6%9,			
! & ! % ' G!	>9;;8))5C	>EE8 5C	5
(+ + % * '	> 8D6D8)95C	>58) E8D9EC	)
% ' G! ! + .&. (,! $			
(*. (,- (' $	>)::8 5:C	> 865E8:E6C	D
	7 /4 3 8	7 4 C <8	
A E	7 < / 8	7 3 338	
	C	4	
F F			
& ! *& ('+	D8666	D666	E
! & * &+ ! ' '	7E87;;	7E87;;	E
+ * ! !+2	8:D 87D9	)89;68;)D	
F F	C	4	

C

C 3

F

	&-:"&B (&0B&+%9#	%(%$"&B, 0&-:"&B# ',(,'9%9,	#$0: (&'"(#;&6,	&-:"&B 9B&$6# '&(,;
	"#$	"#$	"#$	"#$
& +(:,L $"#)(6:& C ' + * < '+ * . % ' $	D8666	7E87;;	>DE8;7:C 8::987 E	< 33< /
& +(:,L D'2+6:& C ' + * < '+ * . % ' $	D8666	7E87;;	8:D 87D9 8;D;85:9	C 4C4 3<
& +(:,L 3 J2",D% '	C	/ 44	<4 4 C	4

MG,! !+ * + ! ! ' * & ,- '& +,- * + ' !(',! ! ! '
'+# 0 %+&+ /' '+ * 2 < '+2 ! * +8

C

C 3

F ! M

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% '
	"#$	"#$
'(,-B#9# -:,6:I.6, 6,""% (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5		
+ * % . ! ((* ' 2	5859 85)D	587 E87 5
* +K		
! + < '	;D8)5:	DD8)79
!+,- (+ < '	> 68D75C	>78:))C
#$0 (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	//	</ C
2 +! ,0 ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-	E8;E5	786;)
2 +! ,0 ' 1, 2 " +,-		)8D 6
/# , *. ' ! + .&. * (+ /' (&.$ 2 '+,-	:D:	))896
(#+,!*		78 9)
* . " ! ,0 '+, + .,- 2 1,	> 8;;;85) C	>58E:)867)C
' 1, " # 1, 1, G$ " +,-	)85:6	6E8: :
S> + *C ! (#+ ! ,! '+,- * +'/' ' & +,-	D78 E	>:8D5)C
	7 4 8	7 C 4 8
;:&6& $"&62 0&-:"&B2 %1'%"%9,D%		
2 . " # 1, ! + .&. (' . &.$	>D8D 6C	>958D;7C
2 . ! &+,- " # 1,	:586DD	8 :
2 . ! % ' G! 4 ! + .&. (' . &.$	9)8DE7	>:68;EEC
2 . ! &+,- ! % ' G! 4	> :;8)))C	)985D9
	</<	7 / 3 8
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	C3 3	3 4
(* !+2	68D75	78:))
(* ! & ,	>;D8)5:C	> DD8)79C
(*! & , +	> 78;66C	> :87D C
'(,-B#9# -:,6:I.6, 6,""% (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	3 //	// /C
(:&B&J6%GH :69,$"#)#56&		
%+, .,- 2 1, ' +,+0 +,-	> ;98 ; C	>5))8:);C
%+, $ 2 '		> 68E65C
&+'+ ! !%+, 1 (*/' ' &+,-		78:)7
%+, ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-	>587)6C	>5987)6C
'(,-B#9# -:,6:I.6, 6,""% (+(:&B&J6%G): :69,$"#)#56,5	7 44 3 8	7 // /8
(:&B&J6%GH N:6&6$%9&		
& * (+ /' % * '+,-	>5668666C	> 8E6:87E;C
, G$ 3 * (+ + % * '	7E8ED7	58D))8)7D
, G$ 3 #+,!* (+,- (2 /'	5)5857)	
& #+,! * (+,- (2 /'		> 86D58;E7C
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* 6,""% (+(:&B&J6%GN):6&6$%9,5	4< 3 4	7 3 / 8
'(,-B#9# -:,6:I.6, 6,""% 9):=D2 %0',$2	3 C	7 C 4C<8
*. * /# , *. '+,-		
'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"# 6& -%)(=",0 %0', $2	3C C	C / C<C
'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"# 6& 0%6:,) %0',$2	C / C<C	C / <

C

C 3

+

0 ! ' !(< ' ! & !G(! (" ! % * . 2 +0 $ "
2 (L * / + 0 % , % ! 1 (2 (2 2 (2 .0G,+2 ! (2 2 (2 .0G,+2
0'+# ! $!,! %" /&* " * < 8

0 ! ' !(< ' ! (' 0G < 2 ,0 < ' 2 " * < (
+,! 566D 8 (2 2 . ! 03, /&* ! ! " 2 (8 &+ !G(!
!$ (! ! (2 ,-. * ' 1, !+03 +2 ! ! /&*3 " 2 ((!G(!
* " (' $ ' !(< ' $! * % '+ ! * 4,! +) $.(5667 8

! * 4,! * . %03 $ ' !(2 < '+2 (2 2 (2 .0G,+2 ! (2 2
(2 .0G,+2 0'+# ! $!,! %" /&* %+& /&* ? ! * 8=8

0 ! ' !(< ' ! & ! ' (! (" ! % 0 $ '&G,! (* .
2 +0 $ " 2 (! ! (3 + * /' " 2 (' (. D " (
5669 8 (' 'G (! & " 1, G " * < 0 (* . (. " * ! %
!+,- (/' ! + .&. 0 $ '+ 02.8

0 ! ' !(< ' ! & !G(! !$ (! 3(!+ ('+2 ((2
' !(',! 1, ' 0 >N OC ! ,0 2 ! ' (! +2 ! ! 3
. 0 *GL +2 2+2 0 !$ (! 8 D ! !G(! ' ' '
3(!+ ('+,- ((/' ,-. * ' 1, 8 ' ! (< ' ! &+ !G(!
! (! * ! . - +,! $ L ! .'!$"3(2 * . " ! ,0 ' 1, .,- 2 1, ' +,+0 +,-L
$. /' %.(+ */'8 0' # 0 ! ' ! (+ ,-. * ' 1, ! &+ ! (' # 08

*,0 ' ' ". ,- +,- # ' ". <. *,0 " 0 (* G .02 ' *. ,- % ' G!.0G,+,-
(! 4 *,0 8 * #(+ (! 4 % " '+ * +' ! % ' G! 3# (2 ' '
' ". ,- %,+,- G ! " ,! *. % ' G!.0G ,+2 (+ (! 4 % " '+8 !+,0 3#
'+* !+' ' ' 1, $ (! ' 0 (2 ' ' ' ". ,- %,+,- G ! " ,! *.
% ' G!.0G,+2 (! 4 . " ' 1, $ (! ' 08 !+,0 3# '+, * !,
- +,! +2 ' ' ". ,- %,+,- G ! " ,! 8

+ * + ! + .&. !" ,! !+,0 3# +,- ! ! + .&. ! " ,! !+,0 3# +,- .02.0
3 ' ,-. *. !+ */' * . % ' $ 8 + * + ! + .&. ! " ,! !+,0
3# +,- '+* !+' +,- ' ' 1, $ (! ' 0 .02 .0 3 ' ,-. *. !+ */' ($ * .
% ' $ L ! '+0G * 2 /# , ' 0G,+,- ! + . &. ! " ,! !+,0 3# +,-L ' !+ (*.
* / +,- !+ * + G !" ,! % ! 1 (! * & 2 '& +28 !+ (*. * ,- !+,0
3# +,-L " 2 !+ *. ".% + !' G! + ! /# , 2 *. '+2 0 /' # !" ,! +
% ! 1 (! * & 2 '& +28

C

C 3

,(8

3 .0G, ((+L !2 + ,0 % ' G!.0G (" * /' ' !(',!+,-
! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 5669 8 ".% /P 0 ! &+ ! ' (,! !G(! 0 !+ ,-
' !(4 < '+,-8 '+' &+ 0 (* ! ($ ' &+'. ' !(8
; > 2 C R N@' (,! , ' ,! QV
5 > 2 C R N ' +,0 ' 0 (, (! & 0G, 0 ! $,GQV
); > 2 C R N ,-. * ' 1H ! % ! ,! 4 ! & +'/' 3# +,- ' !+ (*.
$! ' +,- *,0 ' ' G !$. '+,-QV
); > 2 C R N ,0 ' 1, $ (! ' 0QV
); D > 2 C R N 2 '+ $' ,0 < '+,-QV
> 2 C R N ' 3(!+ ('+,- ((/' ' !(',! 1,
' 0 ! ' !+Q ! 7 > 2 C R N !.* ' , ! %/'
2 " +,-QV
D R N " L ,!+ .2 ' ! ' ' % " 2 +" $.Q
E R N ' (.(! &/' ' <. (. ! ,- ' ! +, - ' , ". < ' '+, <+' !
.#+ * ' L *." +' ,0 . !+' , (! ($. 1 (' * . " $ QV
!
7 R N % ' G! '+ * 0G, ! .,! , ' ' ,+< ,! +2 + *. R !.#+ $!3 .
" * +,! $ " * ,! $ Q8

.%" * ' .0G, ' ((+ ! ,0 (0G,+,- ((/'L * /
% ' G!.0G (" * /' ' !(',!+,- " * < ! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 5669 8 ".%
/P 08 A (* " * < !(,+(' & 3 ,- ',! 1 0 ! ! ' 8 ,! *.0 3L #
! ((+ '+' &+%+ ! ,!G,+ ' &+' '+* !+' ".% '+, 3 * +'/' +'/' " *
< 8

5) R N ! + < ' ! ' 3 ! $ Q >!2 + ' 2 ,. 5669 8V % ' G!.0G,+ ("
* /' ' !(',!+,- ! ,!+ 0G,+,- +, ! 566; 8 ".% /P 0L

9 R N .2 + < ' K .0 ' < 2 ,0 Q ! .!. & 0G, !2 (
N ! ,0 ' !(4 < '+,- R .0 ' < 2 ,0 (+,!G,+,- * &.Q8 9
' ' (! ' < 2 ,0 (.0 ' (+,!G, .2 /' < '+,-8 " * < %3(!
' & 9 (+,! 5669 8 " ! ' (.0 3 %+ < * '+' & + ' &+'
*" +< * ,03 '+, 3 .2 /' < '+,- (+,- ! ! " * < 8

: R N $2 + ,+0 Q > % ' G!.0G,+ (" * /' ' !(',!+,- ! ,!+ 0G,+,-
3 +,! 566; 8 ".% /P 0V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC R ((2
! ' (0 (*L * / +,- .2 + * & ' ! 0(.0G 3 ' % , .%" ,! +2 ".%
* / !& #+&+ ".% G ' *, *& (' !(4 < '+,- (+ .,0 (! . (" , "/'
2 0 (' " $ (! 0. .2 /' * & '+,- (% . .%" ,! $ 8 : *& (
/&*3 % ' G! * ' < 2 ,0 < '+, - ! +,- (+,!G,+,- $2 /'
,+0 +,- ! * 1" /% ' '+# !+,- < 2 ,0 8 " * < ! .0 :
(+,! 566; 8 % , * 1" + 0 ' &+'L 0 * : '+' ! ' !(< '
" * < 8

: R N * 5Q > % ' G!.0 (" * /' ,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 2 0 5667 8
".% /P 0L ,!+" (+,! 5669 8C8

; R N ' , '%.(' +,- .2 /' < '+,-Q > % ' G!.0 (" * /'
,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 ,! ', 5667 8 ".% /P 0C8

6 R N@ /(,! ' !(< ' . ' 1, Q > % ' G!.0 (" * /'
,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 (" (5667 8 ".% /P 0C8 6 ! % (' ,
(/' ! + .&. . + ' 1, .03 +,- ' ' !(. 1 /(,! +2L (+,!G,+2 ' 1, < 2+L

C

C 3

,(8

' +,0 ' .2 + * & ' ! ' +,0 ' * +' < ' '+* !+' ' (&.$, +
%+, (! 4 % " '+ 3 .0G,+ (. ' !(1 /(,! $ 8

R N 5 R & 1, $." ' *,0 2 Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 2 , 5669 8 ".% /P 0CL (+,!+ & 1, $." ' +,- *,0 2 8
,! *.0 3L # ' ' (! ,0 %3(! 2 & + ' &+' ' !(< '
"* < 8

5 R N !.2 1' (,! . . &.$.% " ,! +,-Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 566: 8 ".% /P 0 V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC8
2 '+ $ + . 2 &+ 2 0 , ' " * < 8

) R N $ 2+ " 0 " 1, ' (" *" /'Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 " , 566: 8 ".% /P 0V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC8 +,!+
%. .02 ' ! % ' G! 4 ! + .&. % ! & $ ' +(' . ".% '+(' . '
% # 0 , L ' !+ (* ,-L $(+ *" , " !. 0G . * + .!+ * ' $ 2 ,-
" 0 " 1, '+,-8 *,0 $ + . 2 &+ 2 0 , ' "* < 8

D R N .& (" * +'/' ! + .&. $ 2/' * 1" +,- 1' (,! 4L 2 2 " '+2 $
< ' ,- '! 0 2 ((! &+' Q > % ' G !.0 (" * /' ,! +,- ! ,!+ 0G,+,-
3 +,! 566: ".% /P 0L !+03 + 0 !, ! ! ! 3 . 0 *GC8 +,!+ '+% +,-
* /' .02 ' 1' (,! 4 2 + " +,-8 " * < (' 2 +,- '+# 0
$ 2/'8

" '+# 0 ! ! ,! ,! 0L ,! *.0 3L # ' ((+ ,0 %3(G 2 &+
! ,!G,+ ' &+' ' !(< ' " * < 8

,

0 ! ' !(< ' % 02.0 (' * + ' !(',! K * % '+ ! * 4,! +
) $.(566D 8 ! * D 2 3,+ ! * 4,! + 5: ". $ 5667 8 ' (2 .'!$"3(D
2 3,! $ * . % ' $ 0 %03, ' ! (< ' $ " * < * " (,0G !
' !(2 < '+2 " 2 ((2 , 5667 8 < *, *' + '+* ! '
,-. * ,- !+ */' L ! ' ,- !2 ' * " '& +2L ' !(,- ! ! &+'/'
1 (*/' 3# +,- (1 +,- ,- ! %. * / ' G ' & /' +' " 8

"

< 2 ,0 < ' ! &+ !G(! ' < , - '3$ * ,- ! (' ' + G, ,- < /'
>N + 8 B QC8

" * < (! & +"* ' 0 (+2 $2 , (! & " 1, L * / +2 0 '+ 0 2 .,- 2 1, L ! '
0 (+2 $2 , $ $ < ,! +2 R 3$! ,-8 !' G!*. ! +2 ! ' (! " !+ ' (&.$
$2 /' (! & " 1, 8

!

!+,- (+ % 02.0G !+,- (+ ! 02. >,!+ ! C ' &+'+ (0 2,/' ! + .&. (,! . &.$
* 2. " +,- 0 2, 2 .,- 2 1, ' +,+0 +,- /&* 8

C

C 3

,(8

!+,- (+ ! 02. % 02.0G !+,- (+ ! ! !G(! G .02 ' ! (! 2 2 & ' 08 2 + !+,- ,!+ !/' (' . */' + * '+,- ".% '! /' !' G! (L ' * / +2 (* * & 3 '+2 $ " 8 .02 ' 0 * $ " ,!31H & ! * !+ ' .2 '+ 02.8

% &

! + * (+ /' #+,! *L * / 2 # % ! 1 (! ' 0 . + '+2 $ 0G (&.# ! $,! . !+$ * +' ' ' * ! ,- +,- * +'/' (,! .L $(+ (".% ! (#+8

, ' * (+ + % * ' * (+ + ' ,-. *. ' &+'/'L (" ,! . % ! 1 (,- * ! /' 2 0 .02.0 3 ' ,-. *. !+ */' * .L ' * /

"

' 1, 2 " +,- ! " ,! 3 $ 2 ' (! & " 1, ,+0 08 $ 2 ' * 2 . / '+ !G,+ 3H " 8

'

.,- 2 1, ' %.(' ! ! ,! ('+ 02. G * ! . '+ ' ! C 2 0 ! $ ' ." (. &.$,0 " +,! +,-L ' !+ (*. * 1" +,- * " ! ' !$ (! ! (2 ,-. * ' 1, .,- 2 1, ' +,+0 +,- ' 2 2 , L $(+ G $ +,- 2+,- ! (,-L , .,- 2 1, ' +,+0

' +,0 ' %, 1 (* ' & L 2 !+ + . !G(! '+, G ' (&.$ * ! . 2 0 ! $ .2 !

2 +! ,0 0 " ,! " ' L ' * /%L .#+ * ' L ' (&.$ 3 .0G,+,- ' *K

%" '+ # @ (* .

" * < * #($ *. (* .0 ! $"G(. * +'/' ' ." (! ' ' 1, !+(. " (,!

+ * ".% 3 ! !%+, ".% '+, < ! .#+ * ' ' &+' 2 ! ! (#+ ' 1, G % " 'G * +'/'

* +' * 1" +2 * .#+ * ' L !+ 2 +! ,+0 +,- ! G ' +< * ' (*G 2 . ' !(',! $ 8 1, % " ' * +'/' " * 2 +! ,+0 +,- G ' +< * ' (*G 2 . + '

% * 2 * . (. " *8 !+,- (+ ! 02. (/' ! 02. ' '+ *. (' '+ * 1, +,- ! * 'G (* ,0G G .02 ' (,0 " < + 2 ,+0 .(! " 0 2, 2 G ! .,- 2 1, L ,0 " ! ! *

!+ H (%+, ".% %.('+ * +'/'L * / ' (.#+ * ' ".% ! (#+L G + *& (* * +'/' 0 $ '+ (.#+ * '

% #G,+2 G .02 ' ' '+ * 1, !+2 +,- 8 ! '* ! & * ! + * (+ /' #+,! * +2 ! &+ ! , G$ 3 8

* 2 . ' .#+' ! ! /&*3 ' ' 0 2 +! ' ! ! * .#+ * '

.02 ' ' (&.$ * ! . >, + %+, ".% + ! + .&. . + ' 1, 8 % 02.0 * ! + * +'/' *# * ! + < ' ! ' 3 ! $ " * < 8 * +' * G ! ! (' (.#+ * ' L 3 .02 ' 8

L !3 % . '+L * 2 . + 1 (* . ' ." (+ ! + .&. . + ' 1, 8

%+ , &* ' , (H * ! * +'/' ' * ,-

6))T ,! 56T ,!

(*G 2 . + ,- ' 1, .'!$"3(* "*." ,0 ' * 2 +! ,0 8

* +'/' . " 3 0 * /# ,3 2 3(!+ L .02.0 ' ,-. *. !+ */' 8

*& (' 1H < 2+L G ! (2 2 (/' + ' 1, * , * #($ * . < %3(G,+,- ! (2 2 (/' 1, L ! * #(+2 ! 2L * (+ '+ 3 .0G

C

C 3

,(8

! & * L # ' 1H % " ' *& (* * +'/' 2 # %+H (!+ * ' " 8 (+ ! + .&. . +
' 1, .02.0 3 ' *' , L * / G ' 1H * 3$ ' *& (* * +'/' ! '+# ! 0 $ ' 1H
(!+ * ' " G8 1H (!+ * ' " 0 '+# !G 1 /(('/,- ' 1, K ' 1, $ (! ' 0 *& (*
* +'/' 2 0 ! 0 * ! + !' G! ! 0 $! (#G ! ' 1, .#+ * ' 08 ! %+
' +< * ,0 (*G 2 . + ' 1, L *& (* * +'/' G $. ' 0 * 0 # ! ! 2+L ("
* / +,- 2 #" ' 0 !+ !G(* ' +2 *& (* 2 * +'/' ' 1, ! &+'/' 3# +,-
>0 (* $ .0G, ! &+'+ 3# C8 * +' < ' # ' 1H < 2+ G ' +< * '
* #(+ (! 4 !G(! ' !(< ' $ (*G 2 2 #" ' $ (. ! + .&. . +
' 1, 8

(!

.,- 2 1, ' +,+0 % 02.0G .,- 2 1, . !+2+' ' , ". .!+ * ' !+,- (/' ! ,-
02. ".% '! . ,- ' 1, + * ' 0L ".% ! %. +,- P /(&8 ,!G * ' .,- 2 1, * '+,
3 ' (&.$ * ! .L ! .'!$"3(2 (1 +,- * ! /' *,+0 +,-8 ,!G * '+2 .03, .
.,- 2 1, ' +,+0 '+* !+' G ' ' 1, $ (! ' 0 * 1" 0 (' '+, + ! !
! ,! ! ',3 * #(+ (! 4 ' !(',!+8

(! 4 !G(! ' !(< ' $ /# , 2 3(!+ ' 1, G % " 'G .,- 2 1,
' +,+0 +,- ,- ' 1, G $ (! 'G .02.0 3 ' ,-. *. !+ */' 0 * !+ * ".% 3 ! + .&.
'+, +8

(&

" # 1, ! + .&. (' . &.$ .02.0 3 ,!G * ' ' ' 1, $ (! ' 0L 3 '+, 3
' (&.$ * +$ ' 0 , + %+, >! 2 +! ' $ * ! .CL 2 (G < * +' 0 + , ' 0L
2 0 ! 0G, 0 !+ +2 (+ ! + .&. . + ' 1, 8 (! + .&. . + ' 1, " # 1, !
+ .&. (' . &.$ ' !+ 3L $(+ 0G % * +' (' (+ L # " * < %3(! '
!+2 H ' !+ * ,- " # +,- *' '+ * 0G,+,- ! ' +,- ' . */' " # 1, 8 ' #
%" 2+ < ' (&.# * L '((% 4 ' L # (&.# * $& % * ., ' ".% '+ G
3 ' .*& (' L /P ' & ,- > '+# 0)6 (C G ! & * 2 ' * !.0G,+2 L #
" # 1, ! + .&. (' . &.$. , &+ ' 1H 8 ' 3 (. ' /# , 2 3(!+ ' 1, G
% " 'G ($ *& (* * +'/' ' 1, G % # G,G ! , ' +,- !+ !&+,- ! &+'/'
3# +,- !(+ * ' +,- ' (&.$,!G * ' . " 0 < * +' 0 + , ' 08 1H
% " 'G *& (* * +'/' . " 3 ! 2 ,G * (/'L '+ * 1H + .02.03 3 '
,-. *. !+ *. ' * ! ,- ! (#+ 2 * $.8 !+ (*. 1, G$ " 1, " # 1, !
+ .&. (' . &.$ (* .0 3 0 0 (. * ! ' " # 1, ! + .&. (' . &.$8
!+ (*. /P 0 ! 0 & + " # 1, L (* .0 3 (' /, . ! (,- (/' (' ,-. *.
!+ */' ' * ! ,- ! (#+ 2 * $.8

C

C 3

,(8

) *& !

@ (* 3# ,- *' ' " + % 02.0G "($ /'* L (!+ + % * ' ' +,0
* / * 2 ' '+ * 2 . &+ 1, ' +2 2 '+2 $ " 1, ! * ,! 0G,+2
! ,- 2 3,+8 " , "/' !G(! ,-. *. ! &+'/' 1 (*/' 3# +,-L (1 (*/'
3# +,- ! " ,! 3 * (+ + ' ,-. *. % #G,+2 & #G(L ' G, $ " + " 2
! !G(! 1 (* 2 3# +2 ' /&, 8

% ' G! < ' .2 + * & ' G *" +< * ' !$ (! 1, G * 2 ,! G
(+,!G,+,- ,- .2/'8 .2 * & '+ ! ,! (' " G .2 '3 ' G,G ' (!
!+(. " $.(! &. ' * +' ,- " * < (03 , . ' !+ * ,- 0 0 ! % ' G! 48

% &

(+ + % * ' .02 ' G ,!G * ' ' ' 1, $ (! ' 0L (" ,! . * ! /' *,0 8
3 * (+ + % * ' G '+, ' (&.$ * + $ ' 0 , + %+, 8 /# , 2 3(!+
!+2 +2 ' &+' 2 > 2 0 ! +2 * ! + *,0 C ' 1, G (!+ * ' " G G .02 ' '
,-. *. !+ */' ' * ' .2 '+ * (+ ' 0 2 (G < * +' 0 + , ' 08

(+ + % * ' G *" +< * ' 0 * ! % ' G! * / * 2 ' L ,-+% # " * < (
% !' . * ' ' . $." ' ! % ' G! ' * , 02 0 5 2 3,+ (, % " ' 08

% ' G! ! + .&. (' . &.$ .02.0 3 , !G * ' ' ' 1, $ (! ' 0L 3 '+, 3
' (&.$ * +$ ' 0 , + %+, >! 2 +! ' $ * ! .CL 2 (G < * +' 0 + , ' 08

+

.2 + * & ' '+ 2 ' ! ! " * < .02.0 3 ' '+ * 1, !+2 +,- ' &+'/'L
(" ,! . % ! 1 (,- * ! /' 2 0 8

C

C 3

,(8

,

(* % #G,+ & , 3 ((" $ 0G, $ (* ' . !+ *. ! * % '+L ' (&.$ ' *
% ' G!.0G,+,- ".% ! (,! % ' G!.0G,+,-8 + * (" $ 0G,+ (* ' . /# 3 (*' +
!+ *. '+* ! $ ' ,-. *. !+ */' ! '!$"3(. !+,- (+ (" $ 0G, (* ' .
* ! + (" $ 0G, (" ,! . ' +,- " ,- > /# , ! 01, ' C ! !+,0 (" $ 0G,
(* ' . ".% (" ,! . > /# , ' & C8 /# , ! 01, ' '+ * 0G $&/' ! /# ,+
2 3(!+ ' 1, 2 % " '+2 * +'/' +'/' ,- ' 1, G (* 'G8 ! '3 (*
(,! + ' !+ 3 ' (. (' !+ * ,- ((,- /# , ! 01, '+,- (! 4 % " '+8

% ' G! ! + .&. (*. (,! $ .02.0 3 ! (,! ' (. (' !+ * ,- ((,-
/# , ! 01, '+,-8 * +' ! + .&. (*. (, ! $.! 0 3 ! 2 #" ' (" ! ,0 .02.0
3 +"* ' (+L $(+ (' (3 +,- (' (/ ' 2 # !+ . !,! HL # '+ G G (,- (+
(" $ 0G, (* ' . ' *' , .2 #" ' 0G, 0 (" ,! ' !+ !& 1, (1 +,- /# ,
! 01, '+,-8

1H % " 'G * +'/' ! + .&. (*. (,! $ ' +< *.0 3 * #(+ (! 4 % " '+
% # ' .L ' 0 * 2 ! 0 %+H '((% .!+ * !+ */' (" $ 0G,+,- (* ' .
'+ ,! 0G,+,-L %+ .2 #" ' H " ! ,03 , & 1, ". % ,!31, +,- * +'/'8

(* (,! + %" ,! 3 ' (&.$! ' (+' +,- ' * % ' G!.0G,+,- ' 2 2 , & +
! % ' G! ".% " ! ,0 * +'/'8 ' G (*. (,! $ %, G# + 0 ".% .! ' + ,-. *
!+ */' L ! '+0G * 2 !+,0 %, G# 0G,+,- ".% .! ' +,- % ! 1 (' * " '& +2L '
* / +,- !+ (*. (* (,! + /' # !" ,! 3 ! * & 2 '& +28

C

C 3

&'(=+(&6:, '#(#0:,; N:6&6$%9#;

(#66:0: '#(#0& N:6&6$%9,D%

! & " 1H " * < # 0 /# (! 0 +!+* < ' $ K +!+* + * ' >' +2
+!+* *. ' L , ' ! ' &+'. !2 / , '+,- ! &+'+ 3# CL +!+*
* (+ ' ! +!+* &+ 1, 8 +!+* < ' (+,!G 3 .0G,+,- .2 /' < '+,-K
" # 1, ! + .&. (' . &.$L 1 (*/' 3# +,- ,- *' ' " /'L ! % ' G! 4 ! + .&. ('
. &.$! ! &+,- ! % ' G! 4L *# ! (&.# 8 (+ ,-. * ' 1, (+,!G, +,-
.2 /' < '+,- ! &+ '+# 08

!G(! +!+* 2 0 " ! ' ! ! ! !G(! 0G, $ 0 * 2 3$! ,-8 ' , '
(* .0 $." +,- ! $"G(/' +!+* (+,!G,+,- !,! $/" +,- % ! /' !+02.0 0'+# !G
(' (! " 1H ! ! !G(! +!+* 28

> C +!+* *. '

" * < 0 # +!+* *. ' '+ * 0 G, ! /# +,- *,0 ' ". '+,-L $&/' '
. 8 +!+* *. ' (+,!+ !+ !&+,- *,0 - (" '+,- ! .03 +,- * +'/' ! % ' G! 4
3# +,-8

* %03 +2 ' !(2 < '+2 /&* ! ' & # (+,- *,0 ! % ! ,! 0G,+,-
! (+!+* 2 *. '+28

> C +!+* , '

" * < 0 # +!+* !2 + , .,- 2 1, !2 + '+ * 1, ,!+ !/' ! '+ 0 2
.,- 2 1, 8 " * < 0 # +! +* + * ' !' G! ! .2 2 < '+2 L
' # (# (+,- * & '+,- /' ' 1, '+,-8

> C +!+* + , ' 0 (+,!G, ! &+'/' 3# +,- ' 1, $ (! ' 0

' # " * < 2 ! ,!G,+,- * +'/' , ' +,- ' ' ". ,- +,- # . L 0 0
!+,- (+ ! ! &+'+ 1 (*/' 3# +,- ! (! & " 1, ,+0 0 (+,!G, * ,- * +'/' G
! (,! ! " # (!2 + * '+,- / , '+,-8

+!+* + , ' 0 (" /&* ' 0 ' (. (! (&.# (&.$ 2 ' $ >)C8
(&.# !2 0 , ' 0 # 0G /&*3 +!+* + , ' 0 (+,!G,
! &+'/' 3# +,-8

+!+* + , ' 0 (+,!G, ! &+'/' 3# +,- ' 1, $ (! ' 0 0 * '
2 ' ! ! * ' , ' 8 ' , ' " !.0 # +!+* + , ' 0 '
/% (+ 2 ,! +8 '!$"3(' &+' !2 ! 2. + * '+,- / , '+,- + . ,03
< 'G ! &+'+ 3# 8 '+ *. * ,- ! 2 2 $G '! GH * ! + ! + .&. (*8 #
' (' H (* ".% '+ G ' !+ (*. ,! * ' +,- !2 / , '+,-8
!' # G /# , . ! L ' +2 < ' L " $ 0G,+,- !+,0 L " +'
< ' ! % ! ,! 8 , . ! G * ' ' +< * ' ' , ". '(! L ,!+
,0 " 2 * +2 " + 2 !,!G 3 ' " 2 , * 1" +2 ! ! * ' , ' 8

" # 1, ! % ' G! ! + .&. (' . &.$! ! & " # 1, ! % ' G! G
, ' 2 0G 2 + & 1, (0 ($ *.8

C

C 3

,(8

+!+* * (+ ' ' 0 ' !+ (*. 1 (*/' 3# +,- ,- *' ' " /' ! !" ,! 4
* (+ '+,- (+,!G,+,- *" /' & ,G,+,- ,!+ ! L ' +2 & , +,- " # 1, 8 +!+* 2
* (+ '+2 ! !G(! 3 !,! %". " * " +2 !,! %". .* . " * < ! ! * 1"
" 2 /' (" * !+,0 ' % , 0 (+ ,! $ *" " .% $. + *" /' ! (" $2 /'
$ $ < ,! +,- % # '+,-8 $ (! 0. +!+* G ' +< * ' ! (*. ".% ,!31, 08 " +*
" * < ! *& (L # .2 '+ 02. G (+' L " 2 #" ' L ! *" 2 (' (0
- * (+ ' 08 *,0 $ /'* ' $,! 3 (+ .,0 < '+,- '+ * 0
' +$ (1, * (+ ' 08 $." 2 .0 3 '+* !+ " 2 /' * (+ '+,-8

! !G(! +!+* 2 &+ 1, ! ,! . !+2+' '+ ,! 0G, 0 " 1, $ /'* L
(3 1H < ' ' , " * (+ '+,- (' (0 '+ * 1, ! 2 #" ' 1H
! 2* 3, !+,0 + * '+,-8 ' , ' 0 * . (G#+ (! ' " +,! 1, < '
! ! ! ' (3 1, ! /' $ /'* L 0 * " * (+ '+,-8

&'(=+(&6:, '#(#0:,; 0&-:"&B%9#;

? " 2 " * < !+ ! !G(! . * & 2 0 ! ' !(" 1, * + . ,0 (! & " 1, ' , " .
! ' !' . (" *,0 . !+ ! * !+1, (" +,- . !+L ! . !+2 +2 " 0
.* . + * &. (" ! (.* ' 0 $ * ! /'8

, ". ! ,- ' ".% * +$ ' .* . + * &.L " * < 2 # * +$ ' H *' 3 (+' ((+
'+ & , 0 *,0 . ! 2L !' ! * &. (" *, 0 . !+L 2 03 '+,- *,0 ! ! (#
* +'/' ' , ". (.*,0 ! (&.# 8

" * < 2 .0 * & ! ! ' * P * ! (&.# 8 * P * 0 %" ,! + 0 * " !
! (&.# .2+ * &/'8 (&.# 0 %" ,! 0 * /# , .2+ * (+ /' #+,! *
>' +2 * (+ /' #+,! * % * '+,- ! ! % ' G! 4 ((2 /' ' G! +,- '+* ! +,- '
* " (' +2 % " C ! 1 (*/' 3# +,- ,- *' ' " /'8 .23 * &/' %" ,! 3
0 * .23 * &. '& $ '+* ! $ ' * " (' +2 % " ! ! (&.# 8

(&.# !+2 * $ " * < ! *& (. !+2 ' * P * ! (&.# ' ! (! " E6 96T8
* P * ! (&.# " ! ' (% " ' * ! & ' & 3 3 .0G, K

	D'2+6:& C ' 3 J2",D% '	
	"#$	"#$
(+ + #+,!* ! 2 . K 1 (* 3# ,- *' ' " +	>58EDE8DD5C D7E8D9D	>58D79867EC D68E59
(&.#	>5869;8;7:C	>58)578E):C
& '& + ! 2	>586 8)D7C	>)8;7687))C
2;& 0&-:"&B@9	>D86; 8) DC	>785:98 9 C
* P * ! (&.#	E68:T	)986T

C

C 3

,(8

&59&.6:,5$(, $(&)260: : %$=+# 0$:ID%9,

! ,. * G(+ * 3$ ' (" $ 0G , G$& 0 , G (1' (,! ,- - +,! +,-8
+$.0 3 0 ' , ". .'!$"3(* . " +,- ' . */' + * '+,- +,- ,!+ */'8

&59&.6:,5$(, $(&)260: : (&B%.,6:& 0$:ID%9,

' , ' (* .0 ! ,. */' !+02.0 ! & # (+,!G, !+ !& 1, 8 !+ * ' /%
! ,. *. * 3$ ' ! (< ,0 ! (* * +' H 3 % 3(G ! < * +,! +2 '+ * 2 8 ! ,. * ! & # L
* / G ! %G ! ,!G, +!+* * ,! 1, ' ' (! 0 * * + ' 1, % " ' 0
* +'/' ! % ' G! 4 ' *, * " 0 $ *.L 2/' # 08

!+ , ' 1, $ (! ' 0 .,- 2 1, ' + ,+0 +,- " * < * !+ ! . &.$ < 2+
?. -2 W * < "(8 !+ * .,- 2 1, ' +,+0 ((' G * . " ! ,0 '+, + , /&
*. (' '+, + (* +' 0 ! ! (' ('+*' " < * ' +,- ! " # +,-
! ,! ! ',/'8 +, 0 !G(! !$ (! $/" !+03 +2 2 3(!+ ('+2 ! (2
, (. 2 '+, +8 & # !+02 ' ! ! ,! ! ',/' G ' +< * ' ! ! (3
* ' , ' 0 * . (*G 2 ,- ! (1, 8

a /(& < 2 ,0 '+* !+ +' +,- (,! '+, + % 02.0GK
% , , + * +' +,- + * ,- .,- 2 1, $ (! 0.L ! 0(.0G,+,- 3 ' +2
! & # +,- ' /# +,- " * " ! ,0 ,- > "% %3(G,+,- ! (2 2 +,- .2/'C
* +$ ' *L %+ (!' , (" &+ /# , V
? + (% +,- .,- 2 1, 2 0 * +' +,- + * ,-L * +$ ' *L %+
(!' , (" H !2 + + . ,0 * 2 ,! 0 ((+ *,0 L * / 2 &+ 2 0 , +,-
, ,-V !
0 *,0 !(+ * ' +,- ! &+'/' 3# +,- !G(! (' ' +$ (+,-
! , ' 4 !G(! +,- (' ' . */' 0G,+,- .2/' 02. +,- ! >0 1"
2 #" ' C (' ! ' 3 ! +,- (' (/' * , - 0 * % #G, , + 02. (" (% +,-
.,- 2 1, ' 0 2 0 " * " ! ,0 ' +2 2+2 L !+ .#+, . + (+ * L * /
(!' , (" % #G, ! ,. * + * ' (+,!G, ' 1, , (*' + 2 ' 1,
! &+'/' 3# +,-8

& # !+03 ('+, +K

&/' ! & # " #G, . ('+ , + ' 1, $ (! ' 0 (* +' 0 ! ! ?. -2 W * < "(
! & # (+,!G, K '&+'/' ! .2/' 02.L (! ' +,- !+ !&+,- , 02. + *.L
* /' ' # 1, L '+2 $ 4 !' G! +,- ! . !+2 2 .,- 2 1, ! (' (,- /
(+ * 8 & # G $." ! ' ! * . " +2 (+2 + * '+2 * . " +2
*,0 2 " ! ' +2 ! ! " * < ! +2 *,0 2 + *.8

(! ' !+ !& !+,- (+ ! 02. G * 1" (' % #G,+,- , 02. (% +,-
.,- 2 1, ' 0 2 0 " * " ! ,0 8 (+ * /' ' !(',!+,-L " * < (
.,- 2 1, ' +,+0 ' 1, $ (! ' 0 D8E6 68666 + 8 B >) $.(566D 8C 98) 78;65 +8
B >5: ". $ 5667 8C8 ,-. *. !+ */' .03 58 678DD7 + 8 B >) $.(566D 8C
58)D)8 :: + 8 B >5: ". $ 5667 8C ! + .&. ' ! . ' 1, $ (! ' 0 .,- 2 1,
' +,+0 +,-8

C

C 3

,(8

, ". * 1" '+ * 1, ! '+ (* (,- (' !%3(0 (* ! ,!G,+,-
! ,. */'8 !+ (*. * / +,- *,0 %" ,! 4 ,! * 1" '+ * 1, (*. 0
' 8 " * < .02.0 ! '+ ! % ' G! L * / 2 $G ' H ' '+ *. * "
(* '+,-L ' , . ! ,. * L ,!+ '((% + 0 (2 (*.8 !+ (*.L $(+
,! + !." * ,- * " 0 + # * ' + ' .03 0 ! '+L /# , ' &+'
(* (,- ('+ ! ! '3 (* (,! + ! * L ' * / +2 G & ! !+$ 3, 8

* +' ! + .&. (*. (,! $ (+,!G (* '+,- (!" ,! ' !+ !&+,- * ,-
!$ (! " * " +2 ! 2 8 + $ ' ' , G$. ' !+,- * '"*. " (! & " 1, >" ,!% "
! " #+ (" * " +,- $." ,0 (* '+,-C 2 $G %+H '+* !+ ! ! $,! + * ,! .8
* * +' G ! ! ' ' % " 8 ' , ' ' * #(+2 !+ (*. 2 .0
'((% 4 ' '+* !+ * +'/' ! + .&. (*. ,! $ $ ' +,- ' * #(+2
!+ (*. .02.0 0 * * +' ! + .&. (*. (,! $ 0 # " ,- '+* !+ '+(0 3
'((% (' " ' +,- '+ */' 8 0G, 3 (1' (,! ,- ! ! !& 1, L
' !+ * + (* ' (!" ,! ' !+ !& +,- * ,- ! &+ '+* !+ ".% 0
'((% 4 ' ,- '+* !+ 8 '+ (*. !2 + ' . */' * !+ L .03 + ',! 1 0
*& (* * +'/' ! + .&. (*. (,! $ (" $ (' 8

&59&.6:,5$(, %$=+# -'(# $"%$%9&6:2 (&$&+ '&2 60%9%G): ,J:0%6 N"

!
" * < . " L ,!+ (G .,- 2 1H 2 # ! " ,!+H (.,- 2 1, ' +,+0 +,-8 * .0G,
* $ G(.L " * < % ! (.' $3L ,!+ .,- 2 1H $ .0 ! &+'+ 3# '
! ,! +2 . ! " # (! &+,- * +'/' (+,- ! ! 0 (*38 .,- 2 1,
'& ! %+ $ .0G ! &+'+ 3# L * / (+,!G +"* (2 0 .,- 2 1, L "
+,- * +'/' '+* !+ +' +,- ' , (.*,0 ".% ('8

* / .,- 2 1, % 02.0G ,!31H . !+2+' G ' , ". $ ' ,!+ !/' ".% ! 2+1"G
'! 1, ,- ' 1, ! (.$G ,!31H '+* !+ +' G ' (,! . ' /' ".% . &.$8 A 1" * #(G !
+,- ,!31, 2 # % ! (HL ".% '+ 0GH ' 2 ,- " $. < ' $ L " * < .02.0
,!31, % 8 A 1" * ,- ,!31, 2 # % ! (HL .,- 2 1H .! 0 3 ! .,- 2 1H
' +,+0 G 0 (+ ' (+L $(+ ! ,! 0 0 ,!31 H 0 '+* !+ +' ' (.*,0 ".% ('
' /' ".% . &.$L ".% (" , "/' (2 ,+0 +,-8 ,! 0 (* G(. ' , ". ' (! L
,!+ . &.$ 2 , ,! G * ! ,!G, L # .,- 2 1H & ' . */' .,- 2 1,
' +,+0 08 " * < " !.0 * #(G .,- 2 1H % !+ < 2.& ' . G(.8

C

C 3

,(8

%$("# N:6&6$%9, 6,""%

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% '
	"#$	"#$
! + ! + .&. (* (* (+ /' % * '+,-	>798;5)C	>:;87D5C
! + ! + .&. (* (! &+,- #+,! *	>5)866;C	> 586 DC
(% & +	>)8);7C	>D589 C
%$("# N:6&6$%9,	74C 38	7 CC <8
'(#)*%+# N:6&6$%9,	C	3
%$("# N:6&6$%9, 6,""%	73 3 8	7 < / C8

C %(%$"&B, (#$0:? 6,""%

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% '
	"#$	"#$
! " ! ' ((/# , *. '	)D87	))87)7
! " ! ' .0 2 /# , *. '	>:D:C	>))896 C
" ! ' ((/# , *. '	D8EE)	95E
" ! ' .0 2 /# , *. '	>:5C	>)58)5 C
	3 C	3 4

C

C 3

,(8

/ %$("# 9,+B2D '%+(&52

!+,0 * ! /' '& +,- ! (#+L * ! /' (2 ,+0 +,- ! ! &+,- !+,- (/' * ! /'
,+0 +,- " ! ' G ' (&.$ (! 0. +,- '+(*/' ' 3 .0G,+ /%K

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C ' "#$	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% ' "#$
! + 1' (,! 4 , ' ,!+,- '+ $ (!	5:87DD	E58;:E
* ! + .% ! ,! 4 & ,! +,-	D8 E7	98: 7
* ! + 1' (,! 4 2 + " +,-	685;:	:89D5
	D)86;:	7;8ED)
2 +! ,0 ' 1, 2 " +,-		)8D 6
2 +! ,0 ! ,! '+,- * +'/' '&+,- >'& +,-C	E8;E)	786;D
&.$ '	)8)9	D8E6)
&.$.(+ * (* '	;8ED;	68599
(* (.,- 2 1, ! ! & (*	:789;E	678EE;
! + ((! '	D68659	7;85EE
* ! + (2 ,+0	)E85DE	D68995
. &.$ < 0 "	D58))D	D)8E;5
	< 4	<C C
!+2	E:85D9	5;8 9E
!G	5687;	)8;97
,-	DE8;5D	)58 7)
" * +,! 1H	6E8)5:	D)8955
!	;98D;5	E;8))
(L 1, *	68:59	98D55
(+ " # 1,	)85:6	6E85:7
		D8599
	C <34	C4/ 3/
! + '& ! (#+	)D 89:;	D;E8 :E
! + (2 ,+0	5978);	)9D866D
! & !+,- (+ ,+0	>58 9EC	>)D8;EDC
! & * ! + ,+0	):8:69	D8956
	/C /	3C3 4/C

%+&",0 %+ (#$02 (+(:&B&J6%G): D%$-%+&')(,5

* %03 +2 ' !(2 < '+2 (' ! ! 0 (! & " 1, 8

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C ' "#$	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% ' "#$
(* % #G,+	> 67C	>5:876)C
(* (,! +	>):)8E)C	>7)98955C
%+&",0 +%)*%+%9#	7 3 48	7 /8

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C ' "#$	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% ' "#$
(* (,! + (/# , *. '+,-	>5 8 ;EC	
(* (,! + ! + .&. * . " ! ,0 '+, + ! +,-	>)758) :C	>7)98955C
	7 3 / 8	7 < < 8

+ * 1H (* ' ! & %" ,! !+ ! ' . ((' 0 '* (*.
(,- (' $ (/% ' +,- % ' G!.0G, 0 3$! ,- > 9L)7T ' 566D 8 5 L5:T ' ". +2
5667 8C8 (.' $3 '! 3 *# (* " * " ! (* " (1, '+8 /# , 2 3(!+ &G,! G

C

C 3

,(8

'+ * 1, G (*. % #G, $ ' * ! G '+# 0 *' G %" ,! G !+ ! ' . (('+,-
' * (*. (/% ' +,- (!+ *. % . 0 3 .0G, K

	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% '
	"#$	"#$
+ *S> C % . (! & " 1, $ (,! 0	5859 85)D	587 E87 5
(* (!+ *. ! (! & " 1, $ (,! 0 ' (&.$ '* * 0 ' 0 > 9L)7T ' 566D 8 5 L5:T ' '". +2 5667	>);D85:7C	>EE78765C
?!+ * ' &+' 0G, %, G# /# , ' & > C	78D9E	>DE8)59C
!+,- (+ (" $ 0G, (* ' .	:86 7	E8));
(* " (1, '+ > C		> 6 85) C
> C	>)8:5DC	5 8D;7
%, G# (* ' K	7 3 48	>7778)5EC

> C 5667 *. ! & ' ' (! + ((* '+ (* ' '+ * 1, DTL * / $ ('G
0 !+ * ! ((* ' 28 !." , "(,!G * ' (,! $ (*.
! & !2 (+< * ' !+ .'!$"3(. '+# ! 0 + (* ' 8

> C ' & /# , % 02.0G '+(* ! + .&. (* (" $ 0G, (" ,! . ' !' G!*. !
, *G * " ! ,0G (2 " # 1, 1, G$ " 8

> C * * + (+,!G /# , ' (' (* ' (" +,- (*/' % !.0G,+,-
(,- (,-L * ,- 0 * " * " (* ((! & " 1 , $ (,! 0L (* ' ,+0 +L
+ (" * / +,- ! ! (*. (,! $! !2 +8

< &'"%G): 6:,;&",':&J6,

	-'%D'&;%9&6:, 0%;-2",'%9,	%(%$"&B,	&(,;
	"#$	"#$	"#$
&'"%GH 1'2""% J21 9#),6&			
& +(:,L $"#)(6:& C '	K	K	K
' 3* !	5 6	;8;)6	68 D6
2 0 !			
! &	566	)7;	E7;
& +(:,L 3 J2",D% '	C	44	< 4
;%'"#(&)5& 9&'"%G): 6:,;&",':&J6#)*			
& +(:,L $"#)(6:& C '	K	K	K
(2 +! ,+0 + ! * % '+	>76C	>)8)E6C	>)8D 6C
! &	> EC	> ;5C	>569C
& +(:,L 3 J2",D% '	7</8	7 /C 8	7 <8
&'"%GH 0$:ID%9& 6,""% 6& D'2+6:& C '	K	K	K
&'"%GH 0$:ID%9& 6,""% 6& 3 J2",D% '	/	</<	< 4

C

C 3

,(8

3 (,)(%9, &0"#9& '"9&B,

	'%+0: '"&6$-%'"2 "#$	,1J, : 9#-%$&.,6:, "#$	&(,; "#$
&'"%GH 1'2""% J21 9#),6& (! 4 +,! 566D 8 ' 3* ! >' 1H % . C 2 0 !		:D85EE 587)6 >);8;;9C	:D85EE 587)6 >);8;;9C
& +(:,L D'2+6:& C '	K	C 333	C 333
' 3* ! >' 1H % . C 2 0 ! ! &	5)89E9 78676	D85)9 >568:::C >7875:C	598;;D >568:::C >E7:C
& +(:,L 3 J2",D% '	4 3 <	<	/ C /
;%'(,6:, (! 4 +,! 566D 8 2 +! ,0 ! * % '+ 2 0 !		>:8;E5C > E8;E5C 98)E	>:8;E5C > E8;E5 C 9)E
& +(:,L D'2+6:& C '	K	7 < // 8	7 < // 8
2 +! ,0 ! * % '+ 2 0 ! ! &	>78 ;6C >5879DC	>;8;6DC 58D9E 58:9;	> 786;DC 58D9E 56E
& +(:,L 3 J2",D% '	73 3 C8	7 8	7 4 /8
&'"%GH 0$:ID%9& 6,""% 6& D'2+6:& C '	K	4 /	4 /
&'"%GH 0$:ID%9& 6,""% 6& 3 J2",D% '	4/	/	C/4

4 :,'2)*%;%G): :69,$"#)#56,

	"#$
(! 4 +,! 566D 8 ' 3* ! ! ' 1, $ (! ' 0	58)6)8E9: ;98 ; 8;;;85)
& +(:,L D'2+6:& C '	C /
' 3* ! ! ' 1, $ (! ' 0	5))8:); 58E:)867)
& +(:,L 3 J2",D% '	< 4

1H $ (! ' .,- 2 1, ' +,+0 +,- " * (' '+, + ! ' (! 0 ! ! < 23 ?. -2 ! ' (! !$ (! 3(!+ ('+2 (((& 3 ((+,- + * '+,- (+,!G,+,- , .,- 2 1, 8

< (% " ' ! & * 1" W * < "((+8 +, L 2 +, + > " = ". ((CL *,+0 +,- .!+ * +,- ! (%

1H * 3$ ' 1 (*/' ' &+,- ' G,+, ! (' ' ,)8

- ! % ! ,! * (+ /' % * '+,- 0

!+,- (+ ! 02. .,- 2 1, ' +,+0 +,- >! * .2/' " $. ,+0 $ C .!+ * ! ! " * 2 3,+ ! * 4,! +,-) $.(566D 8C 86:)8) 5667 8C8 ! 1 (* ! + ,+0 (+,!G, '+ &+)D 89:; + 8 < /' > 5 2 3,+ * 4,!G, < /' > D 2 3,+ * 4,!G,+,- 3 5: ". $ 5667 8C8

/ +,- ' !+ * G '+ 02 ' (' < '+ &+ :958 ;E + 8 < /' >! * 5 E; >! * D 2 3,+ ! * 4,! +,- 5: ". $.,- 2 1, ' +,+0 +,- ' , G$. * . +,- 3) $.(566D 8C ! D;E8 :E + 8

C

C 3

,(8

&J,.6%G): ("#"2B2 +%$"&9 : 2$B2D %'&(-%

	D'2+6:& C ' "#$	3 J2",D% ' "#$
&J,.6%G): % ",';::6:, $-B&"# +% '%02> " # 1, ! + .&. (' . &.$. K (+ ! + .&. . + ' 1,	68:67 >)85:6C	:68655 > 6E8: :C
&J,.6%G): ("#"2B2 +%$"&9 : 2$B2D? 6,""% ! & " # 1, !" ,! 2 3(!+ * ' ,!+ ! (& +	< /)D8;5; DD8 9E EE: 3< 33	<C C 5586DD E)86EE 7): C4 4C

'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"#

	D'2+6:& C ' "#$	3 J2",D% ' "#$
'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"# @ (* 3# ' * ,-. * ,- % * '+,- * + * / * 2 '	5 86:5)DD8);5 C / C<C	98::; 5587): C / <

%1%9:=(&6:& ("#"2B2 +%$"&9 : 2$B2D %'&(-%

	D'2+6:& C ' "#$	3 J2",D% ' "#$
'@"0%",';:6%9, % ' G! ! + .&. (' . &.$! & ! % ' G! ! + .&. (*/' .% ! , ! 4 & ,! +,- ! & ! % ' G! #+,!* (0 (* ' G! +,- !" ,! 2 3(!+ * ' % ! !+,- (+ !+ !&+,- * /'	> E8E9:C > 68559C >5:58;:EC >7E89 EC 7C<C / /8	>)D875)C >5E8;76C >;8 77C >7:8E 5C 7 3 8
B2D%",';:6%9, #+,!* (0 (* ' G! +,- > 7C .,0 (0 2,/'	>9E)89;:C >DE8E)DC 7<44 8	>EE8 5C 7// 8
	7 < 3 <8	7 4 < 8

C

C 3

,(8

',+#"# : -%.#)(0: 1&60%9,

	D'2+6:& C ' "#$	3 J2",D% ' "#$
'@"0%",':6%9, " # $ # % ! ,!	> 6D8) DC	> E 8E;6C
B2D%",':6%9, % & $ % ! ,!	>5)5855 C	>)9;89)9C
% ' ($ % ! ,!	>);78) 9C	>7D:869DC
% ($ % ! ,!	>99E8:)DC	> 85:9877DC
	> 8D6D8)95C	>58) E8D9EC
&(,;	7 / 3 3 8	7 C < /8

(+ + % * ' G ! % ! ,! /# +,- .,- 2 1, ,- " * < L ' < 2 %, G# 4 &+,- ".% !2 +,-8
!+ * * (+ + G (2 ' ' . 8

1, $ (! ' * (+ /' #+,! * , ' . &+2 !2 +2 %+&+ !%" # (,-
' 1, * 3$ '+,- (! 4 % " '+L ' # * . * ,- '+, + + * ' 0 (+ * %+&+%+
8 1, $ (! ' G ! &+' ,- 1 (*/' 3# +,- !(+ * ' +,- !+ .#+, .
(' (0G,+,- 2 / &+,- ".% !2 +,- * , * . % ' $ 8

+ * + ! + .&. /# , *. '+,- !' G! ! * " ! ' +2 * ! 2 * (+ /' #+,! *
%+&+ * " ! ' ' * %03 +2 0 !+2 ' !(2 < '+28

C %+&",0 %+'%)(%6#

(* (,! + 0 %" ,! + ' & 0 *' , (/# , ! 01, '+,-L 2 (G ! % ' G! 4 !+
! ' . ' * (* ' % ' G!.0G,+,- 3$! ,-8

2 + . (*. (,! $ * ! # 0K

	"#$
& +(:,L $"#)(6:& C ' , 3# ,-. *. !+ */'	>D87 EC >):)8E)C
& +(:,L D'2+6:& C '	7 33 38
, 3# ,-. *. !+ */'	>7)98955C
& +(:,L 3 J2",D% '	7 / 3/ 8

C

C 3

,(8

2 + . * +'/' ! % ' G! 4 ! + .&. (*. (,! $ > ! (* 2 G "(!$ (!
5C ! (' # 08

* +' ! % ' G! ! + .&. (*. (,! $ * 2 .0 3 0 (+ '/',! L $(+ '
! ' (.0 *G 2 #" ' 1HL (2 2 ! 2 !" ,!+H "(' .03, . 8

%1%9:=(&6:& ("#"2B2 %+'%)(%6,D% -%+&"02 0"2&J:(&)5& 9#),6# &(,;
+%)*%+%9,D% K +B2D%",';:6%9, 6:,'2)*%;%G):
:69,$"#)#56#)* :
-%(%$"&B#)*

	"#$	"#$

	>D87 EC	>D87 EC
& +(:,L $"#)(6:& C '		
> %, G# CS.! ,-. *. !+ */'	>):D8E)C	>):D8E)C
& +(:,L D'2+6:& C '	7 33 38	7 33 38
%, G# S>.! C ,-. *. !+ */'	>7)98955C	>7)98955C
! &		
& +(:,L 3 J2",D% '	7 / 3/ 8	7 / 3/ 8

/ &-:"&B &0)#56# : 6&+9#.0& (, $-'(,+&.# &0)5: - %9#.,5 9&'"%G): 6%;:6&J6,5

	:)(1& &0)5:	0)5, (9#0B,	&+9#.0& (, $-'(,+&.# &0)5: -%9#.,5 9&'"%G): 6%;:6&J6,5	&(,;
		"#$	"#$	"#$
&-:"&B +%),J%9# *,0 !'+*& ' 1, D86668666 B * #(	D866686 66	D8666		D8666
&-:"&B 9#,;:"%9&6# : 9 -,B6: %-B&)%6# (! 4 +,! 566D 8		D8666	7E87;;	7;87;;
& +(:,L D'2+6:& C '	K	C	/ 44	4 44
& +(:,L 3 J2",D% '	K	C	/ 44	4 44

'&6$&0)5, (-%+;:%"&;: -%9:=(&6#;:

"	D'2+6:& C '	3 J2",D% '
	"#$	"#$
%		
? <	78 9)	
? ,* ? " X 2 (	>5D786;7C	
/ #		
? ! * 8=8	>)78:::;C	E;
	7 < 3 8	E;
B2D%",';:6%9,		
/ #		
? ! * =	>9E)89;:C	
	>9E)89;:C	
&(,;	7 8	/4

2 *' " 566D 8 " * < .!+ * & #+,!*3 (? ,* ? " X 2 (
&G,! G *' 3 8)7E8666 (" /' 2 +* 4 * ,-8 #+, !* 0 '+ # ' (" ,- , ' 8
#+,!* ! & .(! " * (&.# !+ # * ! & ' & & , ' ,! ',. 566E 8

2 *' " 566D 8 " * < .!+ * & ((* 'G #+,!*3 (,* ? " * .
> - " (C = >* / %+& .(! & ', 2 ' 3* ! 1, '+2 ' 566D 8C &G,! G *' 3 E68666 . 8
#+,!* 0 '+ # ' . , ' ' '+ * 1,)T ,! 8 #+,!* ! & .(! "

C

C 3

,(8

* (&.# !+ # * ! & ' & & , ' ,! ',. 566E 8 ". +2 5667 8 /&* ?
! * 8=8 '+* !+' & ! % ' G! ' % , " * < ' '+ * 1, E; < /'8

P(! *. 566) 8 " * < !+2 & #+,! *3 *' 3)867E86;5 . 8 #+,!* 0 '+ #
' . , ' ' '+ * 1,)T ,! 8 (.)6 ,! ', 566E 8 " * < & , & , &G
' 3 #+,! >* & (* C8

,-. * !+ */'	0',$;:,$:I)# +% D'2+6:& C '	0',$ C ;:,$:I)# +% 3 J2",D% '
	"#$	"#$
%$("# 9B&$6, $-'(,+&.# $ # $# ? X 2		:8E)
%$("# N:6&6$%9, #		
? ! * =	>5)866;C	> 586 DC
'(#)*%+# :69,$"#)#56, #		
? ! * =		)E
%(%$"&B, 0%$("# %-,'&)#56, $ # $#		
(#+,!* (" ? <		>78 9)C
&(,;	7 48	7 <<8

! + < ' ' % , ,* ? ! * = (+,!G #+,!* 0 '+# 08 !+,- (+
< ' ' *' (& +8 /&* ? ! * = %+& (2 2 (2 .0G,+2
' % , " * < (! 4 5: ". $ 5667 8

#+,!* ? < ! & ' , 3# ,- . *. !+ */' ' * ! * 4,! +2 5: ". $
5667 8

/&* ? X 2 < 1' (,!+& ! ,! " * < . &.$ 1 (, ' ' % ,
.,- 2 1, 2 > 58E 58E66 < /'C . &.$ ((,! >786668666 < /'CL , (0 .23
:8E 58E66 < /'8 ' + % 02.0G '+ $ (! *".,! '+,- ,!& */' * (+ * ' ,! 08

+ $ (! ! . &.$! !G(! ! & ! & , ! ! 0 (*3 (2 .0G,G8 /&* " *
' & , & # (+,- '+ $ (! 4 ! ,! * ' , ' 8

< #+&'(,6:& -% +6:2 1:J&6$%9#;

> C (.)6 ,! ', 5667 8 .,- 2 1, ' +,+0 " * < ! &+ '+,)6LD
2" . 8
>%C (. 2 , 5667 8 !2 & 3 .* . .(! &/' ' " * < 8 /&* " (
%+& ' !+ * .(! &+ ' /&, " * < ' 2 2 , ' ! $ ' 8
!." , L /&* " 2 (0 ! '+&G,! +2 '& 1, , " 2 " * < 8

PRICEWATERHOUSECOOPERS

/ / 0 '
&!+(
7 ; < (= > %% "%+
5 * < (= > %% "%+
?

& ' ( ) # ( ) (

! "#

@ * * .
: 0 - 3 3A' %8
=C .)* D> * E =)
5&' , 5&'G' *)
- 6 + % G *
* * . *
* . *) . FE
* 6 + % G *E ;
* @ ; - @

@ . ; ; /
B * ' 3 :
C3 D> - *
F * @ .
@ . * *.
) *
* @ F
* F

* * . @ . ;
.)*F) *)
= :> # (,?% %, * % *
: * ;
) - * *
=C * H:N> 1
@ 5
@ @ . =9 + > *
; I * . .)
- * * *
*

;)
* * % !
* F % +?G'? :
* ;
* . *
F 9 F
H F : *
* . @ . ;
* # E
* . @ . ; ;

@ 9 F
C O . $; 5 I *
.)* D * 6
* ; * F
1 *
; 9 F
* * K @ E
* .) - K ; * * -
-

H) % '
E B)
* *. .)*
. * -
5
-F * *
; *

E .
) * * . @ . ;
* * - *
* @ + CO . @K ;

) *) - K E
;
9 F
D

PRICEWATERHOUSECOOPERS

I - * '%) * $ * '%) * $$$ *
H: @K -F F@ *
E)E @ E @ - K E ;)
; * E F
) -) K # @))
* * '%) * $ * '%) * $$$
* H:

I) 2

7 .)* F .
) * 1 - 6
B) ; '
, G ?G!G

' % G

F? @ F ? ?A
7 I? J? ?B)6 ? ? 5669 8

" 2 (
+ " * " ,
" $ + " (

. + 5B
.2 /&* K DD5:D

! !

<

! !

! 1H 2 3,+ ! * 4,! +,-)6 ,! ', 5669 8

	(,GH ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)*)(,'9)& < '	:IH ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)*)(,'9)& ' '(,0$("&B)%6,	
	"#$	"#$	%"&
'(#)*%+# (, $-'(,+&.# ! + '& ! (#+	>587E)C	43 >97;C	
#$0 1'2""%	< / 4	C	
! + (2 ,+0	>)89E C	>)85;)C	5
! & !+,- (+ ,+0	896E		
! & * ! + ,+0	>:);C		
! ' 1, .,- 2 1, ' +,+0 +,-	)D89:E	58)66	
! & !+ * S > +CL	)	>)95C	
0 2 ' 1H < 2+ ! + .&. %+,	):;	95	
#$0 %-,'&)#56# P 7$"'&"& %-,'&)#56&8	4 334	3	
!+,- (+ < ' ! + < '	:66 >58;E9C	8:6: > 85;)C	
#$0 P 7$"'&"&8 -'(,+ %-%+&"0%9&6:,; (* (,- ('+	< < >786:5C	4 >956C	)
#$0 P 7$"'&"&8 6,""%	/	C<	
!+ (0G, ! ,!K			
,0 . !+ /& (! & ',/' 2 0 ! 1, '+,-	3	C< K	
	/	C<	
#$0P7$"'&"&8 6& &0)5I (9#0B= 7 ? 8 O -%+$9&%9#	CC? / ,2'%),6"@9	?4< ,2'%),6"@9	D
#$0P7$"'&"&8 6& &0)5I (9#0B= 7 ? 8 O '%(9%6t%6#	CC? / ,2'%),6"@9	?4< ,2'%),6"@9	D

? & (! & " 1H . + 0 (! & " 1, G * + . ' G8

< 2 ,0 ((* ' ,- (ED (9 ' ,!31H * " (' 0 * /, 0 1 /(,! 0 < 2 ,0 < ' 08

! !

<

! A
(! 4)6 ,! ', 5669 8

	)(,'9)& < '	D'2+6:& '	
	"#$	"#$	%"&
0"#9& "'9&B,			
1, 2 "	:E:	75	
. + ' " $. ,+0 +2	:8)5;	:8D55	
! ,! ' * +' ' &	D8D;5	::8: :	7
.,- 2 1, ' +,+0	;:865D	798E:E	9
! & "# 1, ! + .&. #+,! *	)86:D	)59	
! & "# 1,	;5		
* +' ! + .&. (,! $ (*. (,- (' $	)8 75)	8:5	
	3	<< /	
0"#9& %1'%"%9,			
+	5E8:5)	;;856E	:
"# 1, ! + .&. (' . &.$! ! &			
"# 1,	D8;:5	5585D	
@ (* 3# ,- *' ' " +	D58D75	758795	;
	3 <	3C 3	
	/ 3 4	/	
%1%9:=(&6:& 0'@"0%",';:6%9,			
% ' G! ! + .&. (' . &.$! ! &			
! % ' G!	>)98:97C	>)6895DC	
(+ + % * '	> D8 :EC	>58:;5C	
	7/ 8	7 8	
%1%9:=(&6:& +B2D%",';:6%9,			
! & ! % ' G!	> 8)E;C	>786D9C	
(+ + % * '	> 9 85E:C	>978 96C	
% ' G! ! + .&. (,! $ (*.			
(,- (' $	>))8;E9C	>5 8EE:C	
	7 /<C8	7 <</8	
%1%9:=(&6:& '&(,;	7 3 /8	7 < 4 8	
	/ C	3	
F F			
& ! *& ('+	D:D	D:D	
& ! * . " ! ,0 '+, +	68:5E	58;:	
! & * &+ (" $ 0G, (! & '	5558)9E	5578D67	
! & * &+ ! ' '	7897	58:E	
+ * ! !+2 S >! *.2." ' C	8D:)	> 68 D:C	
&-:"&B -'(#-&+&5=)# 6& 2+(:&B%9)@9 $-@B0: +%;:6,25=	/ 4 3	/<C	
+(:&B# ;6:,5$(%G):	8)67	85::	
F F	/ C	3	
(' ' 1H * +'/' *,03	EL56	DLE;	

! !

<

!

F

! 1H 2 3,+ ! * 4,! +,-)6 ,! ', 5669 8

'2-&

	&-:"&B (&0B&+%9#	%(%$"&I 0&-:"&B# ',('9%9,	#$0: (&'"(#;&6, P 7(&02;2J%9&6& $"'&"& 6,""%8	&(,;	+(:&B# ;6:,5$(%G):	&-:"&B 9B&$6: '&(,;
	"#$	"#$	"#$	"#$	"#$	"#$
& +(:,L J2",D% '						
2 0 *,0	D;)	5D78D95		C 4 /		C 4 /
! + 2 0 *,0		>)8E5:C		7 / 38		7 / 38
(! &+ 2 0 ! 1, ! %+,				K	85EE	//
+ * * . % ' $			D97	C<		C<
+ $ (! ' , *,0			>5D7C	7 C 8		7 C 8
* + ! + .&. /# , *. '+,-		> 8 D7C		7 C 8		7 C 8
* . " ! ,0 '+, + .,- 2 1,		8666				
& +(:,L)(,'9)& '	C4	<43		/	//	C <<
& +(:,L $"#)(6:& < '	C3C	3	7 C38	/<C	33	3
+ * * . % ' $			5 89;5	<4	:	3
* . " ! ,0 '+, + .,- 2 1,		;8775		4		4
(* (,! + (* . " ! ,0 '+, + .,- 2 1,		> 8: :C		7 3 38		7 3 38
+ $ (! ' , *,0			> 7 C	7 8		7 8
* + ! + .&. /# , *. '+,-		)8; 6		4		4
+ & , (+' ((+		>D86) C		7C 8		7C 8
& +(:,L)(,'9)& < '	C3C	4 4	C3	/ 4 3		/ C

! !

<

! F ! M

! 1H 2 3,+ ! * 4,! +,-)6 ,! ', 5669 8

	(,GH ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)*)(,'9)& < '	:IH ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)*)(,'9)& '	
	"#$	"#$	%"&
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* (+(:&B&J6%G): %-,'&)56,5	7/ 3 38	7< 3 8	6
(* !+2	7EE	8675	
(* ! & ,	>5856:C	>55;C	
(*! & , +	> 5DC	9	
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* 6,""% (+(:&B&J6%G)%-,'&)#56,5	7< / /8	7 8	
(:&B&J6%GH :69,$"#)#56&			
%+, /& * ! " # +,-	> 8 7)C	>E 8;7 C	
@ (* !& # ,-. * ,- , ' ' (. (%+' +,-			
.,- 2 1,		> 8:66C	
%+, .,- 2 1, ' +,+0 +,-	>; 89)7C	>;8)57C	
%+, ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-	>)8;7;C	>E8 DDC	
' #+,!* .(! " 2 ' /" +,- ! (3'! 3H	>589E9C		
%+, ' 1, 2 " +,- $ 2 ' >	7;7C		
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* 6,""% (+(:&B&J6%G)69,$"#)#56,5	7 8	7 3 8	
(:&B&J6%GH N:6&6$%9&			
+ & , (+' ((+	>D86) C		
& , * ! + 2 0 *,0		>)8E5:C	
&+'+ ! 2 0 *,0		9:8DE	
, G$ 3 * (+ + % * '	::8D5	D8; 7	
#+,!* .!+ * (' /' 2 0 ! 1, '+,- 8	6 5	D8769	
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* 6,""% (+(:&B&J6%G)1:6&6$%9,5	3/ C	<C CC	
7 ;6:,5$(,6:,8 P (9:I0$(,6:, 6,""% $"&62 G'%+0@9 -:,6:I.6#)* : :)* ,09:9&J,6"@9 9):=D2 %0',$2	7 C C8	44 4<4	
*. * /# , *. '+,-	> 8D)7C	8;7:	
9:I0$(,6:, 7(;6:,5$(,6:,8 6,""% $"&62 G'%+0@9 -:,6:I.6#)* : :)* ,09:9&J,6"@9 9):=D2 %0',$2	7 3< 8	4C<	
'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"# 6& -%)(=",0 %0', $2	C<	K	
'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"# 6& 0%6:,) %0',$2	3 <<	4C<	
'%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"#			
@ (* 3# ,- *' ' " +	D58D75	6)86E9	
(+ + ' ,-. *. % #G,+2	> D8 :EC	> 8 6C	
	3 <<	4C<	

! !

<

0 ! * " (' * /, 1 /(,! < 2
* . 2 +0 $ " 2 (8

0 ! * " (' * /, 1 /(,! < 2
0 $ '&G,! (* . 2 +0 $ /&* ! !

0 ! * " (' * /, 1 /(,! < 2
)D8 < 2 ,0 < ' ! & !G(! !
* . " ! ,0 ' 1, $. /' %.(+ */'8 < 2 ,0
!% (0 ! 1 /(,! < 2 ,0 < '
. +8 /' ',! % 02.0G +"* E 2 3,+ !
! & . ' ! ' ". +2 5667 8 0' # 0 !
08

,0 < ' ! & !G(! (" ! %

,0 < ' ! & ! ' (! (" ! %
0 0 (3 + * /' ' (. D " (5669 8

,0 < ' ! & !G(! !$ (!
(! * ! . - +,! $ L ! .'!$"3(2
! ' ' 0 !+2 (*.2 , ! &+
' . ' $ ' !(< ' $
* 4,! +,-)6 ,! ', 5667 8L ' # .
' ! (+ ,-. * ' 1, ! &+ ! ('

* " (' ' !(< ' % 02.0
! " # +,- ! * 8 (2 2 ! " # +2 G 0 (
2 #" ' 1, % ! 1 ($ ".% 1 ($ * '
, ". G$ * !+1, * 2 ,! +,- ! 0 0 (! & "

+ * (2 /' ! " # +,- ' /" +,- ! (3'! 3
.'!$"3(3L (' (L ((+ %+, ".% (
< ' (2 /' ! " # +,- ' /" +,- ! (3'
! (,-. * ' 1, (! (' +,- ! ! .

(! &+ 2 0 ! 1, '+* !.0 3 ,0 " (
$ (! ' 0 .03 +,- * +'/' +'/'8 ! "* +
.(! &+ 2 0 ! 1, ! * ,! 0G, ,- ' 1H G

. '+* !.0 .(! &+ ' 0 (* ,- ' /&* " '
. + ' * +' ,-L +' ,-L !+,- (,-L * ! ,-
' /&* " ' +,- 0 &G,! + !+,0 !+,0

* " (' < 2 ,0 < ' ! & !G(
>N + 8 QC8

' !(< ' /&* ! 0 0 (2 /'
* * " ' ! ! /&*38 " " $
" +*G < 'G ,+0 G 0 0 (* L '
1, 8

H %+ +,- ".% !%+ +,- ' , G$. * .
(+ !%+, 8 ! * ,! 1, ' !(
! 3H * +$.0 3 ' , ". (' !+03 +,-
38

.(! &. *,0 . !+ 2 0 ! 1, '+,- ' ' 1,
' & ' /P 0 !+,- * ,- !+ (0G,
" * ' .(! &+ (2 . (2 .0G, $ 8

+,- 2 (G * " (,0 ,0 " 08 (! &
! &+' ,- 1 (*/' 3# +,- 0 (*
' * " (' +2 ' !(. < '+28

! ' . ! (' ' + G, ,- .

! !

<

,(8

$2 (! & " 1, ' $. * +'/' , 0 .,! ,!G,+,- ' (,! . (.* . ".%
. &.$ L ! * / +2 !' G! G +!+* * !+1, # +!+* * !+1, ,- * + +,! (" +, -
$2 /' (! & " 1, 8 (' '+2 $2 2 ' !(',! 1, . + G $2 + % # ' 8

!

!+,- (+ % 02.0G !+,- (+ ! '+ 02. >,!+ ! CL & + ! . &.$! ' &+'+ (0 2,/'
! ! + .&. (,! . &.$ * 2. " +,- 0 2, 2 ' +,0 . + ! .,- 2 1,
! ! ,! +,- (% .L *# ' &+'+ ! ! (#+ 2 !* 4 %.(' +,- ! ! . 38

!+,- (+ ! ! (#+ 2 0 , - " '+,-L +*.&/' #+',!+,- 0/' .02.0 3 ! (!
2 2 & ' 0L % ! (*. = +,- (*/' (! (#+8

!+,- (+ ! '+ 02. % 02.0G !+,- (+ ! (! & " 1 , ! !G(! 0L * 0 0 * % &.$ * $/'8
& + ! . &.$ ' &+'+ % 02.0G !+,- (+ . !+ * ' !' G!*. ! & 2 ! . &.$! * ! +
(!+ * ' " % ! 1 (L *# ' ! '* ' G! ! 2 & + ! ! !G(! 8

!+,- (+ ! '+ 02. G .02 ' ! (! 2 2 & ' 08 2 + !+,- (/' ! '+ 02. ' '+ *.
(' '+ * 1, ,!+ !/' (' . */' + * '+ ,- ".% '! /' !' G! +,- ! * 'G
(* ,0G G .02 ' ((L ' * / +2 (* * & 3 '+2 $ " 8 ,0 " < +
2 ,+0 .(! " 0 2, 2 G .02 ' 0 * $ " ,!31H '+ $ (! ! * !+ !
.,- 2 1, L ,0 " ! ! * ' .2 '+ 02.8

!+,- (+ ! ! (#+ " * " 2 !* " +,- G .02 ' ' 2 2 , L $(+ +!+* * !+1, !' G! !
,- '& 1, G ! ,- (!G %+',3 ! (' . * 2L # /&, , G#+ % ' G! * (03,
(" !+,- +,- ,!+ 1, 2 ,+ .2 '+8

! & !+,- (+L ' +2 ! (# . &.$ * 2. " + ,- ! !+,- (+ ! & ! ! !G(! L G
.02 ' ' ' 1, $ (! ' 0 ! & + !+2 0 ".% " # 0 ! + .&. ' /' . &.$ (,! +,- '
*. 2 " 0 (! & " 1, $ (,! 0L % ! (*. = +,- (*/' (! (#+8

"

! + !+! ' /' !G(! 0G, 2. .,- 2 1, 2 L 0 $ (+ * 2 , ' * 2
%, G# 0G ,-. * !+ */' 8 . .0 2 (" " ,* ,- " ('+, + ,0 L * 1" '
/% ' 1H 0 2 +! ' ' ,-. *. !+ */' ! ! * L * / + ' + ! &+
!+! 8

! !

<

,(8

"

A (* ' ' !(< ' !,! $/" +,- /& * . + !G(! 3 ' ' "., $&/' $
1 (' * $ (,! $ L ' * / +2 (/&* (! & >' "., <. *,0 " 0C8 " , "/' !G(!
* " (' $ ' !(< ' $ L '+ * < ' !+,03 < 'G !,! $/" +,-
/& * . + '+ # 3 ' . L * / 0 ' ". G < . *,0 " G /&* ! ' ". G ! ,0
* " (' $ ' !(< ' $ 8

*,0 ' ' ". ,- +,- # ' ". <. *,0 " 0 (* G .02 ' *. ,- % ' G!.0G,+,-
(! 4 *,0 8 * #(+ (! 4 % " '+ * +' ! % ' G! 3# (2 ' '
' ". ,- %,+,- G ! " ,! *. % ' G!.0G ,+2 (+ (! 4 % " '+8 !+,0 3#
'+* !+' ' ' 1, $ (! ' 0 (2 ' ' ' ". ,- %,+,- G ! " ,! *.
% ' G!.0G,+2 (! 4 . " ' 1, $ (! ' 08 !+,0 3# '+, * !,
- +,! +2 ' ' ". ,- %,+,- G ! " ,! 8

+ * + ! + .&. !" ,! !+,0 3# 0 ! ! + .&. ! " ,! !+,0 3# +,- .02.0
3 ' ,-. *. !+ */' * . % ' $ 8 + * + ! + .&. ! " ,! !+,0
3# +,- '+* !+' +,- ' ' 1, $ (! ' 0 .02 .0 3 ' ,-. *. !+ */' ($ * .
% ' $ L ! '+0G * 2 /# , ' 0G,+,- ! + . &. ! " ,! !+,0 3# +,-L ' !+ (*.
* / +,- !+ * + G !" ,! % ! 1 (! * & 2 '& +28 !+ (*. * ,- !+,0
3# +,-L " 2 !+ *. ".% + !' G! + ! /# , 2 *. '+2 0 /' # !" ,! +
% ! 1 (! * & 2 '& +28

, * " (,0 * +' +' 0 (* . + (! & 0G,+,- ! $,G G ! " ,!
*. ,- % ' G!.0G,+,- (! 4 % " '+8 !+,0 !+,- (/' * ! /' ! " ,! 3 1 (2
*. ! (+ * L ,-+% # *. + (" $ 0G ! ,! +2 ' - 28 ' 0G, /# , *. '
! " ,! 3 (* &/' ! * * &. ! * . " ! ,0 '+, +8 * /# , .02.0 3 '
,-. *. !+ */' * .L ' * / +2 (1 ,0 ! &+ !%+ 8

1H < 2+ * * + ' 1, $ (! ' 0 ! + .&. %+, 0 (* ! $,! 0 '+* !.0 3 0 *
* +' ".% +' 0 0 (* ! " ,! *. ! 2* 3, 8

#

(+ . 0 " $ % ,GK

$,+0 + R .2 '+ ! ' ! ! . 3L ' * / +,- ! (,! ' !+ * +!+* * !+1, !
+ .&. '& 1, ! ,- '.0 (.$ * * . R " $ (', 8 !'* & 1, ! + .&. " $.
,+0 $ %, G# 0G ,-. * !+ */' " ' ! ! * ' .2 '+ " $ ' 08

$ < '+ R .2 '+ ! ' ! ! . 3L ' * / +,- ! (,! ' !+ * +!+* * !+1, !
+ .&. '& 1, !+ &.$.0G . 8 * ,- !+ (* ,- * +' %3(G, ! (2 2 " $. G
* +' ' ' 1, $ (! ' 0 .,- 2 1, L ' +# ! 0 # ' 1H % #G, 2 2 " +,- & 1,
! + .&. " $.8 #(& 1H ! + .&. " $. 0 " * ' 2 3(!+ ! % ' G! & + ! + .&.
< ' L ' * /%L %+ .!+ * H &G 3 (" & , $ "(< ' $ 8 (1
! % ' G! 0 ! " ,! (! % ' G! 4 * / * (&.$ 2 '+,-L (" ,! . & ! + .&.
< ' 8 & + ! + .&. < ' %, G# 0 G ,-. * !+ */' ! ! * % ' G!+'
.2 '+ ' * /%L %+ .!+ * H &G * 'G 3 , ' ' . *. (& , $
"(8 .,- 2 1, ' +,+0 %+ ' 2 ,- " $. < ' $ G '+* !+' ' ' 1,
$ (! ' 08

&.$ 2 ' .2 '+ 02.S(! # '+ $. /' R . 0 " $ % ,G ' .2 ' ,- (+,!G,+,-
(&.$ 2 ' $ 02.S(! # '+ $. /'L * / *. *.0G ! 2 ' '& 1,
. 3 * / G *" +< * ' 0 * " $,+ 0 +8

! !

<

,(8

! + !' G! ! %+, 2 ' ! * ,- .2/' .02 ' G ,!G * ' ' % " ' (&.$ ' 1,
$ (! ' 0 (* +,- & *" +< * ' !$ (! ! ! ,! 2 (0 .,- 2 1, >! +L
.,- 2 1, ' +,+0 ".% % !+,0 % " . ' !+ (*.L $(+ G ! ! ,! (
(! & " 1, '& 0 ".% *' " < *.0G 3 0 * ! + ".% .,- 2 1, ' +,+0 ('
" $. ,+0 +2C8

!+ (*. $. /' .#+ * ' +,- 2 ,+ (&.$ 2 '+,- .2/' 02.S(! # '+
! *" +< * ' +,- 0 * ! + >' !' G!*. ! ' (! 2 0 * /' (' " * ,-C . " ' 1H
,!G * ' (" $ * . " ! ,0 '+, +L ,-+% # ,- ' 1H % " ' ! * ,! 2 #" 'G (
.!+ * ' 1H ! (#+ 8

!+ (*. $. /' (+,- ' " $. ,+0 +2 ! " ,! +,- (.,- 2 1,
' +,+0 +,- (1 .2 ' (+,!G, $ . . 0 * ' 0 * " $ < '+ !$ (!
! 2 D68 ' (.0 L # 2 2 L * / + . 0 3 G .2 '+L ' 1H $ (! '
!+ !&+,- & ! .#+ * ' $ . . 0 . " .02 ' 0 * ! % ' G! 8 * ,-
3 .0G,+,- ,!G * ' 0 '+, .,- 2 1, ' +,+0 0 >' +2 $ . .C ! " ,! 0 (
' 1, $ (! ' 0L /# , (! G (,-. *. !+ */' 8

&.$ 2 ' .2 '+ 02.S(! # '+ $. /' .03 % ' % " > ! 8 *' " < *.0G, 3 0 *
! + ".% .,- 2 1, ' +,+0 C %, G# 0G " ' ,-. * !+ */' ! ! * '
.2 '+ ' ! * ,! 1, G * +$ ' (+ ! + .&. . + ' 1, 8

(+ . 0 " $ (',GK

$,+0 + R .,- 2 1, '+ 02 ' 0 2, 2 ' 2 ,- " $. ,+0 $
*" +< *.0 3 ' % " 0 * .,- 2 1, ' +,+0 8

% &

! + * (+ /' #+,! *L * / 2 # % ! 1 (!+ H (%+, ".% %.('+ * +'/'L * /
! ' 0 . + '+2 $ 0G (&.# ! $,! . !+$ ' (.#+ * ' ".% ! (#+L G
* +' ' ' * ! ,- +,- * +'/' (,! .L $(+ (+ *& (* * +'/' 0 $ '+ (.#+ * '
".% ! (#+8

, ' * (+ + % * ' * (+ + ' ,-. *. % #G,+2 G .02 ' ' '+ * 1, !+2 +,-
' &+'/'L (" ,! . % ! 1 (,- * ! /' 2 0 8 ! "* ! & * ! + * (+ /' #+,! *
.02.0 3 ' ,-. *. !+ */' * .L ' * / +2 ! &+ ! , G$ 3 8

"

' 1, 2 " +,- ! " ,! 3 $ 2 ' * 2 . ' .#+' ! ! . 3 '
(! & " 1, ,+0 0 ! & + ! !+(! & (* +' ' , ". .!+ * ' (%
&+,- & ! * !+ ! 2 0 , * $ '+,- '+ 02 ' +,- 0 2, 2 %.(+ *.8
$ 2 ' * 2 . /' 0 2 +! ' ! ! * !+(1, * 2 ,! 0 '+ !G,+ 3H
" 8 & + ! !+(! & 2 +!.0 3 ! ! * ' " $.8

! !

<

,(8

'

. + >! '+0G * 2 $. /' .#+ * ' +,- 2 ,+ .2 /' " $. ,+0 $ C %.(+ *
. !+2+' ('+* !+ ' . &.$,- - " * , - G '+* !+' ' % " ' ' 1,
.'!$"3(0G, 0 * . " ! ,03 '+, +L (' (0G, 0 ' 1, $ (! ' 0 (! 4 * . " ! ,0 '+, +
2 0 ! 0 .2 ! (+ ! + .&. . + ' 1, 8 * . " ! ,0 '+, + 2 2 0 , , /& * .8

! ' 1, ! + .&. * . " ! ,0 '+, + * ,- * +'/' !' 3* ! * & ! * . " ! ,0 '+, +L !
'+0G * 2 !+ (*/'L $(+ ' (' /, ',! 1 0 ! 0 % #* ' 1, 0 2 0 .,- 2 1,
.03 0 ' * ! ,-8 * ,- !+ (* ,- '! 0 .02 ' + ' ,-. *. !+ */' L ('+ * 1,
(' (0G, 0 ',! 1 0 ! 0 (.*,0 ' 1, (0 ' 0 $, 3# 8 (* '+, + $. /'
%.(+ */' # 0 '+ * 1, *' + .03 0 ' * " ! * . " ! ,0 '+, + ! + .&. ',! 1 0 ! $
'! . ' 1, (0 .,- 2 1, %, G# * ! + 8

2 +! ,0 ! ! , ' +,- .,- 2 1, %, G# ,-. * !+ */' 8 2 2 , /P 0 ! 0
! (#+ ".% '+, < ! .#+ * ' ! ! , ' 0 .,- 2 1, L (' (0G, 0 0 ('+#* !
+ .&. * . " ! ,0 '+, + .03 ' * " 0 ! ! % ! 1 ((!+ */' ! !+2 +,-8

.,- 2 1, ' %.(' ! ! ,! ('+ 02. G .02 ' * !, 2 0 ! +2
' . " (+ ! + .&. . + ' 1, 8 ! .,- 2 1, % 02.0 * ! + . &.$,0 " +,! +, -L
' !+ (*. * 1" +,- * +'/' *# * ! + * (+ /' #+,! * * " ! ' !$ (!
! (2 ,-. * ' 1, . +8 * +' * G ! ! (.,- 2 1, ' +,+0 +,- '
2 2 , L $(+ G $ ' (.#+ * ' L 3 G .02 ' +,- 2+,- ! (,- ,
.,- 2 1, ' +,+0 8

' +,0 ' %, 1 (* ' & L 2 !+ + . !G(! L !3 % . '+L * 2 . + 1 (* .
'+, G * !, 2 0 ! +2 .2 ! ' . " (+ ! + .&. . + ' 1, 8

2 +! ,0 0 " ,! " ' L ' * /%L %+ , &* ' , (H * ! * +'/' ' * ,-
! , ' 0 !+(1, * 2 ,! 0L ' (&.$ 3 .0G,+,- ' *K

.(+ * E6 "
!+ + . !G(! ,- ,! 6))T ,!
@ (* . 56T ,!

+ * ".% 3 ! !%+, ".% '+, < ! .#+ * ' * +'/' . " 3 0 * /# ,3 2 3(!+
' &+' 2 ! ! (#+ ' 1, G % " 'G * +'/' L .02.0 ' ,-. *. !+ */' 8

"

&G,! 0 (* $ (,!+,- !" ,! 3 2 (G %+, 8 2 2 , %+, * +' L +'
! % ' G! ' . * ' /&* ! " # 0 '+, 3 ' ,- ' 1, $ (! ' 0 (3 %+, 8
' . " G ('+#*3 , + ! *. . ' . *. (' 1, $ (! ' 0 * +'/' ! % ' G! 4 .02.0 3
0 * ' 1H < 2+8 ' . " (+ * (' 1, $ (! ' 0 ! 03 +,- * +'/' !" ,! 3 '
,-. *. !+ */' ' * %+, 8 !+ * " (,0 " 2 .0 3 ' ! "* *,0 L "(L
!+,- (+ * ! + ' ' G !$. ' 8 1, < 2+ 2 +!.0 3L 0 (* * #(+ (! 4
% " '+ 0 0 ' 1H 0 ' +< * ' (*G 2 . + ' 1, 8 " +* . + ' (. (
. + ' 1, ! & ! (' # 08

! !

<

,(8

1, % " ' * +'/' 3# +,- . + +,- # .,- 2 1, ' +,+0 G
' +< * ' * #(+ (! 4 !G(! ' !(< ' $ 8 A 1" '+ 3 .0G ! & * . +
' 1, +,- * +'/'L , 3 ,- ' 1H (!+ * ' " G8 A 1" ' 1H % " ' *& (* * +'/'
! '+# ! 0 $ ' 1H (!+ * ' " GL (* .0 3 (. ! + .&. . + ' 1, ' , 3# ,-. *.
!+ */' 8

1H (!+ * ' " G * +'/' , 3 (' '+, + ,- ' 1, + * ' 0 ! !
! " # $! ,! ! ',3L 2 0 ! 0 * ! +L 0 * " # & %+ 1H .!+ * 0# ' 1, 8

(!

.,- 2 1, ' +,+0 % 02.0G .,- 2 1, . !+2+' ' , ". .!+ * ' (,- (/' ! ,-
'+ 02. ".% '! . ,- ' 1, + * ' 0L ".% ! % . +,- P /(&8 ,!G * ' .,- 2 1, *
'+, 3 * !, L ! .'!$"3(2 (1 +,- * ! /' *,+0 +,-8 ,!G * '+2 .03, .
.,- 2 1, ' +,+0 '+* !+' G ' ' 1, $ (! ' 0 * 1" 0 (' '+, + ! !
! ,! ! ',3 * #(+ (! 4 !G(! ' !(< ' $ 8

(! 4 !G(! ' !(< ' $ /# , 2 3(!+ ' 1, G % " 'G .,- 2 1,
' +,+0 +,- ,- ' 1, G $ (! 'G .02.0 3 ' ,-. *. !+ */' 0 * !+ * ".% 3 ! + .&.
'+, +8

!

+ '+* !.0 3 * !, L '+# !+2 # ,- ' 1H ! (#+ 8 ! % 02.0
% ! 1 (* ! + 2 &/' >$(! (+,!+C % ! 1 (* ! + % , ! + ! 3 ,!31H * ! /'
1 (,-L * / ! & (' (! ! /' (,- * . " $. " * " ! ,0 8
1H ! (#+ ' ! ' (+' , ! (#+ 2 0 ! ! , ' * ! +
(* 4,! %.('+ * ! + (2 * $ (' (! (! (#+ ! /'8

(&

" # 1, ! + .&. (' . &.$ .02.0 3 ,!G * ' ' ' 1, $ (! ' 0L 3 '+, 3
' (&.$ * +$ ' 0 , + %+, >! 2 +! ' $ * ! .CL 2 (G < * +' 0 + , ' 0L
2 0 ! 0G, 0 !+ +2 (+ ! + .&. . + ' 1, 8 (! + .&. . + ' 1, " # 1, !
+ .&. (' . &.$ ' !+ 3L $(+ 0G % * +' (' (+ L # . %3(! '
!+2 H ' !+ * ,- " # +,- *' '+ * 0G,+,- ! ' +,- ' . */' " # 1, 8 ' #
%" 2+ < ' (&.# * L '((% 4 ' L # (&.# * $& % * ., ' ".% '+ G
3 ' .*& (' L /P ' & ,- > '+# 0)6 (C G ! & * 2 ' * !.0G,+2 L #
" # 1, ! + .&. (' . &.$. , &+ ' 1H 8 ' 3 (. ' /# , 2 3(!+ ' 1, G
% " 'G ($ *& (* * +'/' ' 1, G % # G,G ! , ' +,- !+ !&+,- ! &+'/'
3# +,- !(+ * ' +,- ' (&.$,!G * ' . " 0 < * +' 0 + , ' 08 1H
% " 'G *& (* * +'/' % # 3 ! ! * (/' * . " !.0G,+,-L 3 .02.0 3 '
,-. *. !+ */' ' * ! ,- '& +,- ! (#+8 !+ (*. 1, G$ " 1, " # 1, ! + .&.
(' . &.$ G +' ' , 3# (/' * . " !.0G,+,-8 !+ (*. /P 0 ! 0 & +
" # 1, L (* .0 3 (' /, . ! (,- (/' ' , 3# * ! . '& $! (#+ ' ,-. *.
!+ */' 8

! !

<

,(8

) *& !

@ (* 3# ,- *' ' " + % 02.0G "($ /'* L (!+ + % * ' ' +,0
* / * 2 ' '+ * 2 . &+ 1, ' +2 2 & 1, ! * ,! 0G,+2
! ,- 2 3,+8 " , "/' !G(! ,-. *. ! &+'/' 1 (*/' 3# +,-L (1 (*/'
3# +,- ! " ,! 3 * (+ + ' ,-. *. % #G,+2 & #G(L ' G, $ " + " 2
! !G(! 1 (* 2 3# +2 ' . 8

&

! # (!+ + % * ' % 02.0G (!+ + ' % * ,- !& # ! ! . 3 0 * ! % ! ,!
.!+ * +,- * (+ /' % * '+,-8 . 2 (,- (3 .8

% ' G! < ' .2 + * & ' G *" +< * ' !$ (! 1, G * 2 ,! G
(+,!G,+,- ,- .2/'8 .2 * & '+ ! ,! (' " G .2 '3 ' G,G ' (!
!+(. " $.(! &. ' * +' ,- . + (03, . ' !+ * ,- 0 0 ! % ' G! 48

%

, ' * (+ + % * ' * (+ + ' ,-. *. % #G,+2 G .02 ' ' '+ * 1, !+2 +,-
' &+'/'L (" ,! . % ! 1 (,- * ! /' ,- 2 0 8 & + < ' L ' +2 2 & '
2 2 , !" ,! ".% '+*. . ! % ! 1 (* ! + 2 0 L .02.0 3 2 2 & ' ' ,-. *.
!+ */' 2 (G < * +' 0 + , ' 08 +$.0G ' 1H % " 'G .2 . '
! * L ' 0 * 2 ! &+ !" ,! ' * L ' * / +2 '+ G &+8

% ' G! ! + .&. (' . &.$ ' ,!G * '+2 .03, . ! ! 0 3 ' ' 1, $ (! ' 0L ! 1 '
* /P 0 !+2 '+* !.0 3 ' (&.$ * +$ ' 0 , + %+, >! 2 +! ' $ * ! .CL
.0G, 2 (3 < * +' 0 + , ' 08

+

.2 + * & ' '+ 2 ' ! ! /&*3 .02 .0 3 ' '+ * 1, !+2 +,- ' &+'/'L
(" ,! . % ! 1 (,- * ! /' 2 0 8

! !

<

,(8

,

2 ,+ ! !G(! ' ' (2 /' !' " +,- ! (* ' '+ . +
> , 2 U > U 2 (C > . +C (, C ! ;:; 8L /&* .!+ * & . /&* !' " 0
! (* ' '+ . +L ' !' G!*. ! ,!+ 2 0 !' " ! (*. ((,- (/'
.!+ * ' +,- ! $,G ! (* % * '+,- .!+ * ' +,- '+ . +8 < *, /&*
(" $ 0 (+ & 0 & , ,! 0 ' '+ * 1, 766 8 (+ * /' ! 2 ! ' (! H
'+ /&* ' * /%L %+ ! ,- ' & . !' " 0 ! (* ' 8

(* % #G, ' 0G ' 0. + (+*,0 ,- +,- # . +8 (* & , 3 ((" $ 0G, $
(* ' . !+ *. ! * % '+L ' (&.$ ' * % ' G!.0G,+,- ".% ! (,! % ' G!.0G,+,-8
+ * (" $ 0G,+ (* ' . /# 3 (*' + ! + *. '+* ! $ ' ,-. *. !+ */'
! '!$"3(. (,- (+ (" $ 0G, (* ' . * ! + (" $ 0G, (" ,! . ' +,- " ,-
> /# , ! 01, ' C ! !+,0 (" $ 0G, (* ' . ".% (" ,! . > /# , ' & C8
/# , ! 01, ' '+ * 0G $&/' ! /# ,+ 2 3(!+ ' 1, 2 % " '+2 * +'/' +'/'
,- ' 1, G (* 'G8 ! '3 (* (, ! + ' !+ 3 ' (. (' !+ * ,-
((,- /# , ! 01, '+,- (! 4 % " '+8

% ' G! ! + .&. (*. (,! $ .02.0 3 $ " ' (. (' !+ * ,- ((,-
/# , ! 01, '+,-8 * +' ! + .&. (*. (, ! $.! 0 3 ! 2 #" ' (" ! ,0 .02.0
3 +"* ' (+L $(+ (' (3 +,- (' (/ ' 2 # !+ . !,! HL # '+ G G (,- (+
(" $ 0G, (* ' . ' *' , .2 #" ' 0G, 0 (" ,! ' !+ !& 1, (1 +,- /# ,
! 01, '+,-8

* +'/' ! % ' G! 4 ! + .&. (*. (,! $ .02.0 3 ' !+ (*.L $(+ /# ,
! 01, ' (+,!G ' 1, < 2+ ".% ,!G * ' $ .03, +,- * +'/' ! % ' G! 4 >! '+0G * 2
&G,! 4 0 (* $ (,!+,-C ' *,0 ,- ' &+' 0G,+,- '+ * 1H !+ *. (* ' $
* 3$ ' $ 8

% ' G! ! + .&. (*. (,! $.! 0 3 ' (. (((,- /# , ! 01, '+,-
(+,!G,+,- ' +,0 ' (2 + ! " # ! .(! &/' ' ' /" +,- ! (3'! 3, ,-L ! '+0G * 2
+,-L $(! . 2 * "3 ((' /, 2 /# , ! 01, '+,- 0 '((% L #
! G (' /, ' (0G, 0 3 ! ' (! H ! + !& 1, 8

1H % " 'G * +'/' ! + .&. (*. (,! $ ' +< *.0 3 * #(+ (! 4 % " '+
% # ' .L ' 0 * 2 ! 0 %+H '((% .!+ * !+ */' (" $ 0G,+,- (* ' .
'+ ,! 0G,+,-L %+ .2 #" ' H " ! ,03 , & 1, ". % ,!31, +,- * +'/'8

(* (,! + %" ,! 3 ' (&.$! ' (+' +,- ' * % ' G!.0G,+,- ' 2 2 , & +
! % ' G! ".% " ! ,0 * +'/'8 ' G (*. (,! $ %, G# + 0 ".% .! ' + ,-. *
!+ */' L ! '+0G * 2 !+,0 !" ,! +,- % ! 1 (! * & 2 '& +2L ' * / +,-
!+ (*. (* (,! + /' # !" ,! 3 ! * & 2 '& +28

-

,! G '+ & 3 (+' ((+ ! (+ * % '+ '+* !.0 3 0 * ! % ' G! * .L ' * / +2
'+ & (+' ((+ ! & ! ' (! ! ! *,0 . !+ /&* 8

@ /(,! (+' ((+ .02.0 3 ' * L ' * / +2 G & ,- '+ & 8

! !

<

,(8

* ! ,!+ 0G,+2 3 +,! 5669 8 . ' & 3 .0G, ((+8 '
+,- ((/' ! ' !+ '+' & ! ,!G, $ ' &+'. < 2 ,0 < ' 8
9 R N .2 + < ' K .0 ' < 2 ,0 QL ! .!. & 0G, !2 (
N ! ,0 ' !(4 < '+,- R .0 ' < 2 ,0 (+,!G,+,- * &.Q8 9
' ' (! ' < 2 ,0 (.0 ' (+,!G, .2 /' < '+,-8 . %3(!
' & 9 (+,! 5669 8L " ! ' (.0 3L %+ < * '+' & +
' &+' *" +< * ,03 '+, 3 .2 /' < '+,- (+,- ! ! . 3V
9 R N ' (01, ! ' (.0G, $! * ! &, !$ (! 5;Q
> % ' G!.0 (" * /' ,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 2 , 5667 8 ".% /P 0CV
: R N * 5Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /' ! ,!+ 0G,+,- 3 2 0
5667 8 ".% /P 0L 08 (+,! 5669 8CV
; R N ' , '%.(' +,- .2 /' ,- (+,-Q > % ' G!.0 (" * /'
,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 ,! ', 5667 8 ".% /P 0CV
6 R N@ /(,! ' !(< ' ! . ' 1, Q > % ' G!.0 (" * /'
,! +,- ! ,!+ 0G,+,- 3 " (5667 8 " .% /P 0C8 6 ! % (' ,
(/' ! + .&. . + ' 1, .03 +,- ' ' !(. 1 /(,! +2L (+,!G,+,- ' 1,
< 2+L ' +,0 ' .2 + * & ' ! ' +,0 ' * +' < ' '+* !+'
' (&.$, + %+, (! 4 % " '+ 3 .0G,+ (. ' !(1 /(,! $ 8

.%" * ' 3 .0G, ' ((+ ! ,0 (0G,+,- ((/'L * /
% ' G!.0G (" * /' ' !(',!+,- . + ! , !+ 0G,+,- 3 +,! 5669 8 ".% /P 0L
0 (* . !(,+(' & 3 ,- ! ' 8 ,! *.0 3L %+ # ! ((+ 2 &+
! ,!G,+ ' &+' '+* !+' ".% '+, 3 * +'/' +'/' . +8
5) R N ! + < ' ! ' 3 ! $ Q >!2 + ' 2 ,. 5669 8V % ' G!.0G,+ ("
,! +,- * /' ' !(',!+,- ! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 566; 8 ".% /P 0CV
: R N $2 + ,+0 Q > % ' G!.0G,+ (" ,! +,- * /' ' !(',!+,-
! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 566; 8 ".% /P 0 V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC R
((2 ! ' (0 (*L * / +,- .2 + (&.# ".% * & ' ! 0(.0G
3 ' % , .%" ,! +2 ".% * / !& #+&+ "% G ' *, *& (' ,- ' !(4
< '+,- (+ .,0 (! . (" , "/' 2 0 (' " $ (! 0. .2 /'
* & '+,- ' % , .%" ,! +28 : *& (/&*3 % ' G! * '
< 2 ,0 < '+,- ! +,- (+,!G,+,- $2 /' ,+0 +,- ! * 1" /%
' '+# !+,- < 2 ,0 8 . ! .0 : (+,! 566; 8 % ,
* 1" + 0 ' &+'L 0 * : '+' ! ' ! (< ' . +V
R N 5 R & 1, $." ' *,0 2 Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 2 , 5669 8 ".% /P 0CL (+,!+ & 1, $." ' +,- *,0 2 8
,! *.0 3L # ' ' (! ,0 %3(! 2 & + ' &+' ' !(
< ' . +V
5 R N !.2 1' (,! . . &.$.% " ,! +,-Q > % ' G!.0 (" ,! +,-
* /' ! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 566: 8 ".% /P 0V !+03 + 0 !,! ! ! 3
. 0 *GC8 2 '+ $ + . 2 &+ 2 0 , ' . V
) R N $ 2+ " 0 " 1, ' (" *" /'Q > % ' G!.0 (" ,! +,- * /'
! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 566: 8 ".% /P 0 V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC8
+,!+ %. .02 ' ! % ' G! 4 ! + .&. % ! & $ '+(' . ".% '+(
' . ' % # 0 , L ' !+ (* ,-L $(+ *" , " !.0G . * + .!+ * ' $ 2 ,-
" 0 " 1, '+,-8 *,0 $ + . 2 &+ 2 0 , ' . V
D R N .& (" * +'/' ! + .&. $ 2/' * 1" +,- 1' (,! 4L 2 2 " '+2 $
< ' ,- '! 0 2 ((! &+' Q > % ' G! .0 (" * /' ,! +,-
! ,!+ 0G,+,- 3 +,! 566: 8 ".% /P 0 V !+03 + 0 !,! ! ! 3 . 0 *GC8
+,!+ '+% +,- * /' ,-. * ' 1, $ 2/' 2 + " +,-8 . ' (!
* ,- $ 2/'8

! !

<

-'&9%(+&9)(%GH 9,+B2D $,D;,6"@9 +(:&B&J6%G):

%+$"&9%9# N%';&" $-'&9%(+&9)(# O $,D;,6"# 1'&6.%9,

(,GH ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)*)(,'9)& < '	#6&5,; 6:,'2)*%;%G):	-'(,+&. ;:,$(0&L	(:&B&J6%GH *%",J&'$0&	
&)*260: (#$0@9 : $'"&"	"#$	"#$	"#$	"#$
!+,- (+	E8779		D8):E	/
!+,- (+ " * '				<
&(,; -'(#)*%+#				
+ * $2 .	< </	7 8	7 / 8	C 4
! + " * '				7/ <<8
#$0 %-,'&)#56#				4 334
:IH ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)*)(,'9)& '				
!+,- (+	8:)			3
!+,- (+ " * '				/
&(,; -'(#)*%+#				43
+ * $2 .	C/	7 < 8	7 8	C/
! + " * '				
#$0 %-,'&)#56#				3

! !

<

,(8

%$("# &+;:6:$"'&)#56,

	(,GH ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)*)(,'9)& < ' "#$	:IH ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)*)(,'9)& ' "#$
! + !' G! ! .,- 2 1, 2	>58:7DC	>5E9C
& + ! ! !G(!	>58)66C	>58)66C
! & * ! + (2 ,+0	>:8E:9C	>9)7C
&(,;	7 </ 8	7 4 8

%+&",0 %+ (#$02 (+(:&B&J6%G): D%$-%+&')(,5

	(,GH ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)*)(,'9)& < ' "#$	:IH ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)*)(,'9)& ' "#$
%+&",0 1:,.=)#	>)D9C	9
%+&",0 %+'%)(%6#	>E89)EC	>959C
&(,;	7 3 8	7< 8

* ! , ' < * +' 0 '* (*. ! & + * ! ' 0G ('+ *. ! /& ,! 8

C #$0 -'(#-&+&5=)# 6& 5,+6= &0)5I

(' '+ !+ * !+ (0G,+ 0 (G *,03 0 % " ,! + 0 * " ! !+ *. !+ (0G, $ *,0 . !+ !'+*&+,- >5 87)5 . V ' 5667 8K 6 87;6 . C ! 1 (0 ' # 0 " ,!%+ *,0 !'+*&+,- ' , G$. * . >D:8DD:86: V ' 5667 8K D:8:D;8;77C8

!+ (*. !' ($!+ *. !+ (0G, $ 0 (G *,03 1 (' # " ,!% '+ 2 ' +,- *,0 0 * +$ ' " ,!%3 ,0 " +,- !' (0G,+,- *,0 !'+*&+,-8 /# , ' " ,!% *,0 !'+*&+,- 2 3(!+ (' '+2 !' (+2 !+ * 2 0 (G *,03 (!' , (" *. * ' . " 0 " ! ,0 !+! +,- ' /' *, 0 8 ? " ! ,0 !+! +,- ' /' *,0 ! '+# ! * . " G ' 1H + * 'GL (" $ ' + G !' (0G, 8 !' G!*. ! +2 !' (+ !+ * 0 (G *,03 0 * 2L 0 * (' '+8

! !

<

,(8

/ #9:+,6+#

	'2-&
	(,GH ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)*)(,'9)& < '
	"#$
+ & , (+' ((1 /(,! R :L)5 . , *,03 !'+*&G	D86)

(,)(%9, &0"#9& "'9&B,

	A2+#60:	&$(#6# : 2'(=+(,6:& ",)*6:)(6,	'%+0: "'&6$-%""2	&(,;
'2-&	"#$	"#$	"#$	"#$
" (! 4) ". $ 5667 8				
%+, ' ((! &G,! 0 (* $ (,!+,-	798D)	)	)	7987E9
' 3* ! >' 1H % . C	78;6;	)6E	D7	9857 6
* + ! + .&. /# , *. '+,-	D59	>5C	E	D)6
2 0 !	>9C	>5;C	>95C	> 6:C
* . " ! ,0 '+, +	)87:6			)87:6
& +(:,L D'2+6:& '	33 CC	3<	4	33 4 4
%+, ' ((! &G,! 0 (* $ (,!+,-	)8;7;	)		D8 66
' 3* ! >' 1H % . C	:;;	)8656	E6	)8;7;
* + ! + .&. /# , *. '+,-	5	;	5 D)	
2 0 !			> EC	> EC
* . " ! ,0 '+, +	;875			;875
& +(:,L)(,'9)& < '	C	//<	4	< <
(! 4) ". $ 5667 8				
2 +! ,0 ! * % '+	> :C	>:6C	> 7C	> DC
2 0 !	5	6		)
& +(:,L D'2+6:& '	7 8	7< 8	7 /8	7 8
2 +! ,0 ! * % '+	>;D:C	>;:9C	>5DC	> 8;E;C
* + ! + .&. /# , *. '+,-	>56)C	>)C	7	>5 66C
2 0 !			E	E
& +(:,L)(,'9)& < '	7 <8	7 8	7 38	7 C/8
&'"%GH 0$:ID%9& 6,""% 6&)(,'9)& < '	3< C	C4<		C C4
1H * 3$ ') $.(5667 8	::8D5D	) 9	99	::8: :

.(+ * ! &+ '+, (! 4)6 ,! ', 5669 8 ! ! . ' +,- ! ,! ! ',/'
2 0G * '+,- ! .(+,- ! ! /&*3 ?. -2 W * < "(L ?- (. X + L (! & 0G,G 0 *
! " # + ! ,! ! ', 2 0G * '+8 !+ ,+ ! ,! ! ',+ 2 0G . ' % $&+,- ! ,! ! ',/'
2 0G * '+,- G ,!& * 2 /" ' * $ + . . ! ,! ! ',/' 0G * '+,- > $ 0 -
1 2 C8 !+ * .,- 2 1, G '+, ' ' 1, + * ' 0L '+, ! &
! ' (! !$ (! ((2 '+, + /" ' * $ + . . ! ,! ! ',/' 0G * '+,-8
+, ' !+ * ,- .,- 2 1, & 3 % #G,+,- , ,- * +' +2 + *.8 * +
' 1, ! + .&. * . " ! ,0 '+, +L (" ,! . % ' G!.0G, $ (*. (,! $ L ! &+ .03 '
* " ! * . " ! ,0 '+, +8

! !

<

,(8

< :,'2)*%;%G): :69,$"#)#56,

	)(,'9)& < '	D'2+6:& '
	"#$	"#$
,!G * * .	798E:E	
%+, ' ((! &G,! 0 (* $ (,!+,-		D;8EDE
' 3* !	; 8D;9	58D:)
* +' ' !2 + ' /P 0 !+2 *	5);	));:
/# , *. '	>D C	>);)C
1H % #G, ,! +,- & ! + .&. .#+ * ' ' ,!+ $	)8;E;	
! ' 1, $ (! ' 0	)D89:E	E87 5
&(,;	43 C	< /3/

1H $ (! ' .,- 2 1, ' +,+0 +,- . + (' '+, + ! ' (! 0 ! ! < 23 ?. -2 ! ' (! !$ (! 3(!+ ('+2 ((& 3 (+,- + * '+,- (+,!G,+,- , .,- 2 1, 8

(! 4)6 ,! ', 5669 8 ! & * 1" W * < "(3 (38 +, L 2 +, + > 0 $ 3 $ CL *,+0 +,- .!+ * +,- ! (%

. %+& ! & D6T * &. ! *& (' $ 8? (! 4) $.(5667 8 66T 8?8 "(" "(" '+* !+' & .0 2 G ' 1H * +'/' D6T .(! &/' ! *' 3 EL9 2" . ' ' 3, (('+* ! '+# 0 ' !+,0 !' 3* ! 48

8 "(" ' (. 5: ,! ', 5669 8 (" $ & * " (,0 ! .' $ L # 8?8 L .03 .(! &/' 2 0 ! 1, 8 %+, * 'G ' +,03 ' .,- 2 1H ! &

3 &-&$#

	)(,'9)& < '	D'2+6:& '
	"#$	"#$
. + (! %.('3	6 8;)7	:;8 :5
! + %.('+	5)8::9	6865)
.,- 2 1, '& '+ 02 ' . !+2+' (! (#+	/ 3	44 /

! !

<

,(8

4 '%+0: -:,6:I.6, : :)* ,09:9&J,6"#

	)(,'9)& < '	D'2+6:& '
	"#$	"#$
@ (* 3# ' * ,-. * ,- % * '+,- * + * / * 2 '	) 8666 8D75	EE8;E5 78956
	C C	<

* + % * ' $,! 0 2 #"' 1, (+ ' (! 4)6 ,! ', 5669 8 '+ &+ ;869:8:DD . >) $.(5667 8K ! C8

'%+0: -:,6:I.6, (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5

	(,GH ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)*)(,'9)& < '	:IH ;:,$:I)# (&0%L)(%6#)*)(,'9)& '
	"#$	"#$
#$0 P 7$"'&"&8 6,""% %0',$2 %1'%"%9,D% %',0"#>	/	C<
! + < '	58;E9	85;)
!+,- (+ < '	>9;;C	> 8:6:C
(* (,- ('+	786:5	956
#$0 %-,'&)#56# P 7$"'&"& %-,'&)#56&8	4 34	3
(* . " !.0G,+ ' 1H " # 1,	59	
2 +! ,0 ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-	8;E;	:;
2 +! ,0 ' 1, 2 " +,-	56D	
+ * ! (#+ ! ,! '+,- * +'/' ' &+,-	>EC	
1H < 2+ ! + .&. %+, %, G# 0G, ,-. * !+ */'	>)::C	>95 C
! ' 1, .,- 2 1, ' +,+0 +,-	>)D89:EC	>58)66C
*. * /# , *. '+,-	>))C	)95
%, G# ! + .&. '+ $ (! 4 ' , *,0	7 3338	7 3<48
;:&6& $"&62 0&-:"&B2 %1'%"%9,D%		
! . ! /'	> :8 5;C	>:8;E:C
(* S >'! C . " # 1, ! + .&. (' . &.$! ! &+,-	985	58797
! . ! % ' G! 4 ! + .&. (' . &.$! ! &+,-	98;7:	869E
	7 4/ 8	7/ <8
'(,-B#9# G'%+0@9 -:,6:I.6#)* (+(:&B&J6%G): %-,'&)#56,5	7/ 3 38	7< 3 8

! !

<

,(8

',+#"# 1&60%9,

	)(,'9)& < '	D'2+6:& '
'@"0%",';:6%9,	"#$	"#$
" # $ # % ! ,!	> D8 :EC	>58:;5C
	7 C 3/8	7 34 8
B2D%",';:6%9,		
% & $ % ! ,!	>D68:)9C	>558E9;C
% ' ($ % ! ,!	>)68ED9C	> E89EEC
% ($ % ! ,!	>;;8:9DC	>)98:)7C
&(,;	7 < /38	7< < 8

(+ + % * ' G ! % ! ,! /# +,- .,- 2 1, ,- . +L ' , ! '/' ,+< ,! +,- * +' ,- ".% ." * +'/'8

(+ + % * ' G (2 ' ' ' ". ' ". ,-8 '+* !.0 3 ' . ' ' !(. < '+2 . + .* . ' ". ' * (+ /' . + 0 3 .0G, K

!+ * * (+ + (2 ' ' ' "., %, 0 8 (+ + % * ' 2 0G /# , ' 8

	2'%	B%"#	%':6"	&(,;
(+ + ' ,-. *. % #G,+2	> 78D)DC		>D;C	7 C3 8
(+ + % * '	> EE85);C	>)895 C		7 3 4 8
&(,;	7 < < 8	7 < 8	7C48	7 3/ CC 8

! !

<

,(8

&1#):, -%+;:%"@9

> C (. 5 2 , 5669 8 . %+& E6T * &. ! *& (' $ /&* " (.
- - ! *' 3)8:5E85;; . . $." ' G ' $ /', 8 /&* (' +,03 '
$. + ' .(!, 8 *,0 ! & !" ,! 2 (G %+, 8

	1H * 3$ '	* (' 1, $ (! ' 0	&'"%GH D%+(:9&
	+ 8	+ 8	"#$
&1#", &0"#9& 6,""%			
+	)89D6	D89)	3 C<
@ (* 3#	:		3
% ' G! ! + .&. #+,! * (.(! & ',/'	> 8DD EC		7 CC/8
(+ + % * '	>5857DC		7 C8
% ' G! ! + .&. (' . &.$! ! &			
! % ' G!	>:C		738
% ' G! ! + .&. (,! $ (*.			
(,- (' $		>;D9C	74C<8
(+ + ' ,-. *. % #G,+2			
#G, ! % ' G! (* '			
			3 /
1H < 2+			K
& ! 2			3 /
$." ' ' < 2 K			
& '& +			K
/*			3 /

%+ /&* ' & !+ * ' '+ * 1, ;8666 . !+ !+,- (,- ,+0 +,- ' '+ * 1,
9;: . ('+ *. < ' $. + ! * 8

>%C (. 5: 2 , 5669 8 . %+& , & 1H * &. ! *& (' $ /& * " B "($
2 (L = , ' 8 8 8 ! = , ' B " $ 2 8 8 8 ! *' 3
98DD:865 . . $." ' G ' $ /', 8 /&* G '& 1, , " 2 ! !G(, 2 .,- 2 1, '
.* !, 8 *,0 ! & !" ,! 2 (G %+, 8

	1H * 3$ '	* + ' 1, $ (! ' 0	&'"%GH D%+(:9&
	+ 8	+ 8	"#$
&1#", &0"#9& 6,""%			
! ,! ' * +' '&	)8;D;	68 E	C
+	:		3
" # 1, ! + .&. (' . &.$! ! &			
" # 1,	D)		C
@ (* 3#	;		4
% ' G! ! + .&. (' . &.$! ! &			
! % ' G!	>5 ;C		7 48
% ' G! ! + .&. (,! $ (*.			
(,- (' $		> 875DC	7 C8
(+ + ' ,-. *. % #G,+2 * (+ +	>D8795C		7C < 8
			< 3 <
0 2 ' 1H < 2+			7 348
& ! 2			< CC3
$." ' ' < 2 K			
& '& +			K
/*			< CC3

%+ /&* ' &+ !+ * ' '+ * 1, E6 866 6 . !+ !+,- (,- ' '+ * 1, 85;E8D;)
. ('+ *. < ' $. + ! * 8

! !

<

,(8

#+&'(,6:& -% +6:2 1:J&6$%9#;

> C (. D " , 5669 8 /&* " > (' C 8 ! 8 8 ! , G$ 3& * (+ (X * (
* ' '+ * 1, 986:68666 . 8 (+ 0 , ' + ' (&.$ +
". 2 # LDT8 X * (* .!+ * & ! % ! ,! .(! & ,- /&* L ,-. * ,-
% * '+,- !+,- (,- ! 02.8

>%C (. ; " , 5669 8 /&* " >? +% +* C 8 ! 8 8 .!+ * & * (+ (
X * (* *' 3 D8E668666 . 8 (+ 0 , ' + ' (&.$ +
". 2 # L)T8 X * (* .!+ * & ! % ! ,! .(! & ,- /&*
,-. * ,- % * '+,-8

>,C . 5669 8 . ! ' & .2 '3 (+,!G, G ' /" $! (3'! 3, >E6SE6C ! /&*G
? ". 8 ! 8 8L ! ' (.0G,G ' /" %+, $ . . ! ! ,! $ (! %.('3 ' (4 *.
! *' 3 DL) 2" . 8

>(C /' # ' . 5669 8 . ! ' & .2 '3 ' . * ' $ %+, (+,!G,G E66 .(! &/'
' 1, 2 " 0 6 " '/' * #(>&G,! E8666 " '/'CL ' G,+,- 66T * &.
! *& (' $ /&* 8 %+, 2 & 2 0 , E P(! * 5669 8

C '&6$&0)5, (-%+;:%"&;: -%9:=(&6#;:

> C "X ,* ? 22 , 2 (0 ' +,+0 G /&*G ! " # G . ,* $ % *. ,- ,-
= "* % * * $ "" ,- < >N = QC8 * ! * 4,! +2)6 ,! ', 5669 8 =
.(! " & < ' ' , " * (+ '+,- (" ! $. 0 * /' ' +,0 " .8
!+ * " * (+ ' ! &+ .(3 2 " +,- ' . * ,- + * '+,-8 (&.$
*. /' '+2 + ' ". % ' G!.0G,+,- (! 4)6 ,! ', 5669 8 *' " # . =
'+ & 9E87E98:;6 . >) $.(5667 8K E9 8D6)8)76 . C8

>%C " > C " 2 (" " 2 (G ,!31, G . + " 8 . "
(/' #)9LET * &. *,+0 $ /&* " $ 2 ? 2 + 2 (8 !' G!*.
! (2)87D786E7 .(! &/' . ' 0G,+,- ((+' ((+ ' /&, " 2 (L '
(. E ,! ', 5669 8 /&* " > C " 2 (!+2 & (+' ((3 ' '+ * 1,
)6)8)E L:E . 8 !' G!*. ! (2 D8)68E56 .(! &/' . ' 0G,+,- ((+' ((+ '
/&, " 2 (L ' (. E ,! ', 566 9 8 /&* " " 2 (!+2 &
(+' ((3 ' '+ * 1,)D)87E;L57 . 8

>,C U " . (. (G <. (. ! 2 ! !G(! +2 ! ! ? " . 8
? " . 0 /' # (,! 2 D5LET * &. *,+0 $ " $ 2 ? 2 +
2 (8 !' G!*. ! (2 568E;68D)D .(! &/ ' . ' 0G,+,- ((+' ((+ ' /&,
" 2 (L ' (. E ,! ', 5669 8 /&* ? " . !+2 & (+' ((3 '
'+ * 1, 89)8 5D . 8

>(C ? ! * 0 /' # (,! 2 56T * &. *,+0 $ /&* " $ 2
? 2 + 2 (8 !' G!*. ! (2 ;87:;87 7 .(! &/' . ' 0G,+,- ((+' ((+ '
/&, " 2 (L ' (. E ,! ', 566 9 8 /&* ? ! * !+2 &
(+' ((3 ' '+ * 1, :678 97 . 8

! !

<

,(8

> C + $ (! *".,! '+,- /% ! !G(! 0G,+,-

" 2 (! $ # ' & /&*3 "
! !G(! ' 2 < " 2 .,- 2 1, 8 ? 0
? " . ! * . 8 1' (,! . &.$
! !G(! ' '+ * 1, 5L) 2" . ! * ! * 4
! * 4,! +) $.(5667 8C8 $ (! .2 'G /
! " # $ ('+ */' ' , . '! ' 1,
! * 4,! +,-) $.(5669 8 ! ' '+ $
' # '+, .,- 2 1, (! 4) $.(5

$ 2 ? 2 + 2 (>N ?QC (
'& 1, G " > C " 2 (L
? !+2 & '+ $ (! !
,! +)6 ,! ', 5669 8 >)L: 2" . ! *
&* ? 0 . ' ('+ $ (!
.,- 2 1, ' * 5 2 3,+
(! 0 ' ! /& ,! L
669 8 0 ' 8

><C $ (! .2 'G #+,!* ! (5; ' ! 1 566E 8
< "(C .(! " & #+,!* ' < 2 " * (+
" X * %+, .,- 2 1, 8 2 & +
, ' 0 !2 /' 3
,! ', 5669 8 '+* !+ #+,!* ! ! ? ,"
$.(5667 8K 587;E89;9 . C8

/&* (" ((8 > /&* ! " #
' 0 *' 3 587;E89;9 . /&, ? ,"
#+,!* 2 0) 566: 8L 0 0
". 2 # #+,!* (',+8 (! 4)6
" X * '+ & 587;E89;9 . >)

>$C $ (! .2 'G #+,!* ! ( )6 P(! * 566
2 (.(! " & #+,!* ' < 2 " * (+ '
/&, < "(" >(' 0 " X * X 2
'+(*/' ' +,+0 +,- ,+0 +,-8 2 &
, ' 0 !2 /' 3
,! ', 5669 8 '+* !+ #+,!* ! ! #+,!
& ' ,* ,- >) $.(5667 8K 5 895D89:6 *

7 8 /&* < "(B "($ >?+ . C
0 *' 3)D686668666 * & ' ,* ,-
(X " 2 C * +, % #G,+,-
+ #+,!* 2 0) $.(56 E 8L 0 0
". 2 # #+,!* (',+8 (! 4)6
* % ,3 '+ & 5)8D:98D75 *
& ' ,* ,-C8

ZA CZNIK NR 2

RAPORT Z WYCENY RZECZOZNAWCY MAJ TKOWEGO

RAPORT Z WYCENY

Valuation Advisory Services
Cushman & Wakefield Polska Sp. z o.o.
Plac Piłsudskiego 1
00-078 Warsaw
Poland
Tel: +48 (0) 22 820 20 20
Fax: +48 (0) 22 820 20 21

1 Listopada 2007

Atlas Estates Ltd
Royal Bank Place,
1 Glategny Esplanade,
St Peter Port,
Guernsey,
GY1 2HS

UniCredit CA IB Polska S.A.
Warsaw Financial Centre
Ul. Emilii Plater 53
00-113 Warszawa

CA IB Corporate Finance Ltd.
80 Cheapside,
EC2V 6EE Londyn, Wielka Brytania

Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.
ul. Wołoska 18
02-675 Warszawa, Polska

Bank Austria CreditAnstalt
Vordere Zollamtsstrasse 13
A-1030 Wiede, Austria

Szanowni Państwo

WYCENA PORTFELA ATLAS REAL ESTATE PRZYGOTOWANA W IMIENIU ATLAS

Zgodnie z treścią zlecenia Atlas Estates Ltd („Spółka") oraz z UniCredit CA IB Polska S.A. („UniCredit CA IB") z przyjemnością zawiadamiamy co następuje:

1. ZAKRES ZLECENIA

Poddaliśmy badaniu nieruchomości wskazane w Załączniku (zwane z osobna „Nieruchomością" a łącznie „Nieruchomościami") w celu przygotowania wyceny ich Wartości Rynkowej na dzień 30 Czerwca 2007 r. Każda z Nieruchomości została poddana odrębnej wycenie (w odróżnieniu od wyceny jako składnika portfela).

Kwoty wyceny przedstawione w niniejszym raporcie z wyceny zostały określone przez biegłego rzeczoznawcę działającego w charakterze niezależnego rzeczoznawcy zewnętrznego. Proces wyceny przebiegał zgodnie z odpowiednimi postanowieniami Kodeksu Postępowania („Kodeks") oraz brytyjskiego kodeksu postępowania („Kodeks Brytyjski") stanowiącymi część Standardów Wyceny i Szacowania Wartości Nieruchomości (Pięta

Edycja)) opublikowanych przez Królewski Instytut Dyplomowanych Rzeczoznawców w podręczniku wyceny nieruchomości („Czerwona Księga"). Powyższe postanowienia stanowią powszechnie przyjęte międzynarodowe standardy wyceny.

Potwierdzamy, że każdy z powyższych elementów wyceny został sporządzony na potrzeby Zatwierdzonego Celu zgodnie z definicją zawartą w Czerwonej Księdze.

Wycena wartości każdej z Nieruchomości została przeprowadzona przez Michaela Edwardsa, MRICS, wraz z zespołem doradczym na Europę Środkową.

2. CEL PRZYGOTOWANIA RAPORTU Z WYCENY ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚĆ

Niniejszy raport z wyceny został przygotowany w celu określenia obecnej Wartości Rynkowej (zgodnie z definicją poniżej) Nieruchomości na potrzeby członków Zarządu Spółki oraz w celu przedstawienia Wartości Rynkowej w dokumencie ofertowym, który zostanie opublikowany w związku z ofertą publiczną akcji Spółki na terytorium Rzeczpospolitej Polskiej i wprowadzeniem akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Kwota Wartości Rynkowej posłuży inwestorom jako jedna z przesłanek podjęcia decyzji o dokonaniu inwestycji w akcje Spółki.

Rozumiemy, że niniejszy raport z wyceny zostanie wykorzystany przez członków Zarządu Spółki oraz UniCredit CA IB.

W najszerszym zakresie dozwolonym przez prawo (w tym w ramach bezwzględnie obowiązujących postanowień regulaminów jakiejkolwiek giełdy papierów wartościowych) nie przyjmujemy żadnej odpowiedzialności wobec jakichkolwiek osób, i niniejszym wyłączamy wszelką odpowiedzialność wynikającą z użycia lub posługiwania się treścią niniejszego raportu przez jakąkolwiek osobę lub osoby dla celów podjęcia decyzji o ewentualnym nabyciu akcji w toku oferty publicznej akcji Atlas Estates Ltd , z wyjątkiem osób, do których niniejszy raport jest adresowany i na rzecz których wystawiliśmy pismo zapewniające.

Z zastrzeżeniem postanowień poprzedniego akapitu, za wyjątkiem osób, do których skierowany jest niniejszy raport (lub osób, na rzecz których wystawiliśmy pismo zapewniające i które wyrażą zgodę na zawarte w nim warunki), osoby trzecie mogą skorzystać z treści niniejszego raportu dla celów podjęcia decyzji o ewentualnym nabyciu akcji w toku pierwszej oferty publicznej akcji.

3. PODSTAWA WYCENY

Zgodnie z treścią zlecenia oraz z uwzględnieniem wymogów określonych w Czerwonej Księdze wycena została przygotowana według definicji Wartości Rynkowej zawartej w Art. 3.2 Kodeksu, zgodnie z którą termin „Wartość Rynkowa" oznacza:

„Szacowana kwota, jaką w dniu wyceny można uzyskać za nieruchomość zakładając, że obie strony transakcji dążą do sfinalizowania transakcji, są od siebie niezależne, działają z rozeznaniem i postępują rozważnie, nie znajdują się w sytuacji przymusowej, oraz uprzednio miał odpowiedni okres ekspozycji nieruchomości na rynku."

Sporządzając raport z wyceny Wartości Rynkowej zastosowaliśmy komentarz interpretacyjny wydany przez Międzynarodowy Komitet Standardów Wyceny i uwzględniony w Art. 3.2. Kodeksu. Zdaniem Królewskiego Instytutu Dyplomowanych Rzeczoznawców zastosowanie kryteriów wyceny Wartości Rynkowej daje takie same wyniki jak wycena według kryteriów Wartości Wolnorynkowej, czyli podstawy wyceny zalecanej przez poprzednie edycje Czerwonej Księgi.

Kwoty wyceny przedstawione w niniejszym raporcie nie zawierają podatku od towarów i usług (VAT).

Nasza wycena nie bierze pod uwagę wydatków, które mogą powstać przy realizacji zysku lub w związku z podatkami nałożonymi przy zbyciu lub zabudowie Nieruchomości.

4. ZAŁOŻENIA PRZYJĘTE NA POTRZEBY WYCENY I ŹRÓDŁA INFORMACJI

Zgodnie z glosariuszem do Czerwonej Księgi „założenie" to „przypuszczenie do którego zakłada się, że jest prawdziwe" („założenie"). Założenia to fakty, warunki lub okoliczności mające wpływ na przedmiot wyceny lub kryteria zastosowane w toku wyceny, które zgodnie z umownym porozumieniem, nie były poddane niezależnej weryfikacji przez rzeczoznawców w toku wyceny. Przygotowując wyceny poczynili my szereg założeń i korzystali my z licznych źródeł informacji. W przypadkach, gdy było to konieczne, Spółka potwierdziła, że według jej najlepszej wiedzy nasze założenia są prawidłowe. Jeżeli okaże się, że którekolwiek z przyjętych przez nas założeń jest niezgodne z prawdą może to w istotny sposób wpłynąć na kwoty wyceny przedstawione w niniejszym raporcie. Do najważniejszych założeń przyjętych przez nas na potrzeby wyceny zaliczają się:

4.1 Forma władania (tytuł prawny)

Mieliśmy ograniczony dostęp do umów najmu, i przygotowana przez nas wycena jest oparta na informacjach przekazanych nam przez Spółkę w zakresie tytułu prawnego, warunków i statusu umów najmu oraz ustawowych terminów zawiadomień i wypowiedzeń.

W szczególności, z zastrzeżeniem ujawnionych nam odmiennych informacji, nasza wycena zakłada, że:

(1) Tytuł własności do Nieruchomości jest wolny od wad, a Nieruchomości nie jest obciążona żadnymi nietypowymi czy uciążliwymi ograniczeniami bądź zobowiązaniami ani zostały na niej ustanowione hipoteki, zastawy czy inne obciążenia;

(2) umowy najmu dotyczące Nieruchomości zostały zawarte na warunkach rynkowych i nie zawierają żadnych nietypowych ani nadmiernie uciążliwych postanowień ani zobowiązań, które miałyby wpływ na wartość Nieruchomości;

(3) w odniesieniu do umów najmu, dla których zbliża się lub minął termin rewaloryzacji stawek czynszu najemnego lub termin przedłużenia umowy, zakładamy, że wszystkie zawiadomienia i wypowiedzenia zostały w sposób ważny i terminowy dorczone;

(4) oszacowana przez nas wartość Nieruchomości nie obejmuje praw do eksploatacji kopalin, jeżeli takowe istnieją;

(5) wszystkie pomieszczenia, które nie są przedmiotem wynajmu lub są zajmowane przez Spółkę albo jej pracowników są nie użytkowane i nie znajdują się w nich żadne urządzenia nie stanowiące ich integralnej części; oraz udostępnione bądź [vacant possession can be given] wszystkie pomieszczenia nie wynajęte oraz zajmowane przez Spółkę albo jej pracowników.

(6) tam gdzie ma to zastosowanie, uzyskane zostaną zbędne decyzje o warunkach zabudowy oraz pozwolenia budowlane dla Zabudowywanych Nieruchomości.

4.2 Status umów najmu

W zakresie zobowiązań najemców uwzględniliśmy dostępne nam informacje lecz nie otrzymaliśmy formalnego raportu dotyczącego statusu finansowego najemców. Z zastrzeżeniem wyrażonych odmiennych informacji, dokonaliśmy założenia, że nie istnieją istotne zaległości z tytułu czynszu najemnego, opłat eksploatacyjnych, ani nie wystąpią żadne naruszenia (oraz nie jest spodziewane ich powstanie w przyszłości) czy spory z najemcami, bądź sytuacje, w której najemcy nie są w stanie wypełnić swoich zobowiązań wynikających z umów najmu. Dokonana przez nas wycena zakłada, że powyższe stwierdzenia są zgodne ze stanem faktycznym.

4.3 Plan zagospodarowania przestrzennego i warunki zabudowy

W tym zakresie nie przeprowadziliśmy formalnego badania dokumentów źródłowych i zasadniczo polegaliśmy na informacjach przekazanych nam ustnie lub w innej formie.

Z zastrze*eniem powy*szego:

(a) Przy braku odmiennych informacji, wycena została przez nas dokonana przy za*eniu, *e lokalizacja Nieruchomo ci uwzgl dnia wszystkie za*enia planistyczne dotycz ce proponowanych przebiegów dróg oraz nie podlega przymusowemu wykupowi.

(b) Dokonali my wyceny przy za*eniu, *e budowa Nieruchomo ci nast pi a lub nast pi przed wej ciem w *ycie planu zagospodarowania przestrzennego lub zostanie przeprowadzona zgodnie z postanowieniami obowi zuj cej decyzji o warunkach zabudowy i zagospodarowaniu terenu, a sposób jej u*ytkowania i u*ywania nie narusza *adnych przepisów prawa budowlanego ani postanowie decyzji dotycz cych zagospodarowania przestrzennego, zabudowy i zagospodarowania terenu. Zak adamy ponadto, *e w powy*szym zakresie Nieruchomo nie jest obci ona *adnymi zaleg ci mi zobowi zaniami b d obowi zkami.

(c) Dokonali my wyceny przy za*eniu, *e wszystkie Nieruchomo ci spe niaj wszystkie obowi zuj ce wymogi wynikaj ce z przepisów prawa oraz postanowie decyzji w adz lokalnych w zakresie prawa budowlanego, przepisów przeciwpo arowych oraz BHP.

4.4 Badania strukturalne

Nie przeprowadzili my bada strukturalnych na terenie Nieruchomo ci ani weryfikacji instalacji b d znajduj cych si na terenie Nieruchomo ci urz dze i maszyn. Nie jeste my w zwi zku z tym w stanie wyrazi jakiejkolwiek opinii na temat stanu strukturalnego Nieruchomo ci ani instalacji. Nasza wycena uwzgl dnia jednak*e wszelkie przekazane nam informacje oraz wszelkie wady i zagro enia, które zaobserwowali my podczas inspekcji Nieruchomo ci. Z zastrze*eniem powy*szego, nasz wycena zak ada, *e nie istniej ukryte wady, cz ci wymagaj ce naprawy ani inne kwestie, które w sposób istotny mia yby wp yw na nasz wycen .

Nie zbadali my tych cz ci Nieruchomo ci, które s zabudowane, niewidoczne lub niedost pne i za*yli my, *e cz ci te znajduj si w dobrym stanie technicznym.

Nie przeprowadzili my ani nie zlecili my wykonania badania sprawdzaj cego, czy do budowy Nieruchomo ci nie u*yto cementu o wysokiej zawarto ci aluminium lub dodatku chlorku wapniowego lub innych potencjalnie szkodliwych materia ów. Poniewa* nie s nam dost pne informacje o obci *eniu Nieruchomo ci tego rodzaju ryzykiem, dla celów wyceny przyj li my, *e przeprowadzenie takiego badania nie wykaza aby obecno ci takich materia ów ani faktu wykorzystania takich technologii przy budowie Nieruchomo ci.

4.5 Teren, Ska*enia oraz Kwestie Ochrony rodowiska

Nie przeprowadzili my badania stanu ani stabilno ci gleby oraz, z zastrze eniem odmiennych informacji, nasza wycena zak ada, *e wszystkie budowle znajduj ce si na terenie Nieruchomo ci zosta y wzniesione z uwzgl dnieniem stanu gleby.

W a ciciele ani odpowiedni eksperci nie przekazali nam *adnych informacji wskazuj cych na obecno ü lub potencjaln obecno ü zanieczyszczeü lub substancji niebezpiecznych na terenie którejkolwiek z Nieruchomo ci lub innych terenów (uwzgl dniaj c zanieczyszczenia wód gruntowych), a my nie przeprowadzili my niezale*nych bada w tym zakresie. Nie poddali my badaniu sposobów u*ytkowania Nieruchomo ci w przesz ci ani terenów przyleg ych aby ustali ü czy powy*szego sposoby korzystania z Nieruchomo ci lub terenów przyleg ych mog by ü (ród em zanieczyszczenia Nieruchomo ci, co tak wi c na potrzeby wyceny przyj li my, *e takie (ród a zanieczyszczenia lub ska*enia nie istniej. W zwi zku z powy*szym przeprowadzona przez nas wycena opiera a na za*eniu, *e w powy*szym zakresie nie istnieje zagro enia, które w sposób istotny mog yby wp yn ü na wyniki wyceny.

W odniesieniu do urz dze instalacji wysokiego napi cia znajduj cych si w niewielkiej odleg ci od Nieruchomo ci, mo liwy wp yw pola elektromagnetycznego by przedmiotem doniesie w mediach. Zgodnie z informacjami uzyskanymi od niezale nych organów kompetentnych w zakresie wp ywu pól elektromagnetycznych, przeprowadzone badania wskazuj , *e obecno ü pola silnego elektromagnetycznego mo*e spowodowa , w okre lonych okoliczno ciach, ryzyko dla zdrowia pewnych kategorii osób. Wiadomo ü tego ryzyka mo*e mie ü negatywny wp yw na postrzeganie jako ci warto ci nieruchomo ci znajduj cych si w niewielkiej odleg ci od takich instalacji.

4.6 Urz dzenia i maszyny

Nasza wycena uwzgl dnia standardowe urz dzenia i wyposa enie wynajmujcego takie jak windy, schody ruchome oraz system centralnego ogrzewania, które przy sprzeda y lub wynajmie na wolnym rynku b dy traktowane jako integralne cz ci gruntu i budynków.

Kwota wyceny nie uwzgl dnia natomiast urz dze ani maszyn zwi zanych z procesem produkcyjnym prowadzonym na terenie nieruchomo ci, ani urz dze czy sprzętów najemców.

4.7 Ogl dziny i powierzchnia

Od grudnia 2005 r. przeprowadzili my szereg wizji lokalnych wewn trz i na zewn trz Nieruchomo ci. Nie przeprowadzilimy w asnych pomiarów powierzchni i dla potrzeb wyceny przyj limy dane przekazane nam przez w a cicieli, które wed ug naszej wiedzy zosta y obliczone zgodnie z rynkowymi standardami pomiaru obowi zuj cymi w Europie rodkowej i Wschodniej. Dla unikni cia w tpliwo ci zaznaczamy, e standardy te ró ni si nieznacznie od zasad okre lonych w Pi tej Edycji Instrukcji Dokonywania Pomiarów Królewskiego Instytutu Dyplomowanych Rzeczoznawców.

4.8 Informacje

Dokonali my wyceny na podstawie informacji przekazanych nam lub uzyskanych przez nas w trakcie bada . dla potrzeb wyceny przyj limy, e informacje te s zgodne z prawd i kompletne, oraz e nie istniej adne nieujawnione kwestie, które mog y zawa y na wynikach wyceny.

4.9 Nieruchomo ci pod zabudow

W przypadku projektów budowlanych, w zi limy pod uwag proponowane projekty budowlane w a cicieli przy za o eniu, e zosta y one zatwierdzone zgodnie z tre ci odpowiednich pozwolenia budow i innych decyzji.

Na warto nieruchomo ci gruntowej maj wp yw jej status oraz mo liwo ci zabudowy. Dla potrzeb dokonania wyceny przyj limy e ka da z nieruchomo ci przeznaczona pod zabudow mo e zosta przekszta cona w nieruchomo przemys ow zgodnie z szczegó owym projektem przedstawionym nam przez w a cicieli. Aby uwzgl dni te dane, zastosowali my najwa niejsz metod wyceny, tj. metod pozosta o ciow . Metoda ta polega na okre leniu warto ci przyszej (latent value), która zostanie osi gni ta po dokonaniu okre lonych nak adów na nieruchomo , innymi s owy metoda na operacja za o eniu, e:

Warto uko czonej nieruchomo ci (Warto = Nieruchomo ci Brutto) pomniejszona o ca kowite wydatki na koszty budowy (z uwzgl dnieniem kosztów finansowania, koniecznych zysków itd)

Warto Pozosta o ciowa Gruntu w odniesieniu do terenu w jego obecnym stanie

Nale y zauwa y , e warto ci ko cowe mog ró ni si znacznie w zale no ci od warto ci poszczególnych elementów przyj tych na potrzeby oblicze . Warto ci te okre lili my na podstawie naszej znajomo ci rynku oraz informacji przekazanych przez Spó ki, co do których dokonali my za o enia, e s one zgodne ze stanem faktycznym. Nawet niewielkie zmiany tych warto ci za o e mog w znaczny sposób zmieni wyniki wyceny. Przedstawione przez nas wyniki wyceny zosta y jednak starannie zweryfikowane w kontek cie porównywalnych przeprowadzonych w niedalekiej przeszo ci transakcji obejmuj cych nieruchomo ci gruntowe.

4.10 Nieruchomo ci nabyte w celach inwestycyjnych

Warto nieruchomo ci inwestycyjnych zosta a oszacowana przy wykorzystaniu metod konwencjonalnych.

5. ZAŁOŻENIA SZCZEGÓLNE, ZASTRZEŻENIA ORAZ ODSTĘPSTWA

Różnice pomiędzy wycenami przeprowadzonymi przez Cushman & Wakefield a analogicznymi wartościami podanymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Atlas Estates za 11 miesięcy do 30 Czerwca 2007 r. wynikają z metodologii księgowej Grupy Atlas, a mianowicie:

- Mieszkania (oraz działki gruntu oraz grunty, do których przedmiotem leasingu operacyjnego przynależne do budowanych mieszkań).
- Działki gruntu będące przedmiotem leasingu operacyjnego zabudowane obiektami hotelowymi.

Są one w sprawozdaniu finansowym wykazywane po szacunkowej wartości godziwej i tym samym ich wartość godziwa nie jest wykazywana.

6. OŚWIADCZENIE DOTYCZĄCE NIEZALEŻNOŚCI

Potwierdzamy, że nie posiadamy żadnego istotnego udziału w Spółce ani którejkolwiek z Nieruchomości, a wycena została przeprowadzona z uwzględnieniem porównywalnych transakcji rynkowych pomiędzy niezależnymi stronami.

7. WYCENA

Z zastrzeżeniem powyższego i na podstawie wartości na dzień 30 Czerwca 2007 r., jesteśmy zdania, że Wartość Rynkowa posiadanych Nieruchomości oraz gruntów znajdujących się w trakcie akwizycji (jeżeli ma to zastosowanie) (zgodnie z wykazem wyżej), kształtuje się następująco:

Nieruchomości inwestycyjne (istniejące nieruchomości przynoszące dochody)

Ligetváros, 11-15 Damjanich utca, Budapeszt VII	€8,960,000	(Osiem milionów, dziewięćset sześćdziesiąt tysięcy euro)
Városliget, 11-15 Damjanich utca, Budapeszt VII	€6,000,000	(Sześć milionów euro)
Ikarus Industrial Park, 114 Margit Street, Budapeszt XVI	€29,800,000	(Dwadzieścia dziewięć milionów, osiemset tysięcy euro)
Metropol Office Buildings, 41 Tüzér utca, Budapeszt XIII	€10,190,000	(Dziesięć milionów, sto dziewięćdziesiąt tysięcy euro)
Moszkva tér Office Building, 105 Margit körút, Budapeszt II	€3,075,000	(Trzy miliony, siedemdziesiąt pięć tysięcy euro)
Millennium Plaza – Al Jerozolimskie, Warszawa	€92,670,000	(Dziewięćdziesiąt dwa miliony, sześćset siedemdziesiąt tysięcy euro)
Sadowa Office Building ul. Sadowa 8, Gdańsk	€11,270,000	(Jedenaście milionów, dwieście siedemdziesiąt tysięcy euro)
RAZEM	€161,965,000	

Nieruchomo Si funkcjonuj ce

Golden Tulip Hotel, 166 Calea Victoriei, 010096 Bukareszt	€14,580,000	(Czterna ie milionów, pi set osiemdziesi t tysi cy euro)
Hilton Hotel and Convention Centre, Grzybowska 63, Warszawa,	€109,540,000	(Sto dziewi milionów, pi set czterdzie ci tysi cy euro)
x Dzia ka	€10,812,000	(Dziesi milionów, osiemset dwana cie tysiecy euro)
x Budynki	€98,728,000	(Dziewi dziesi t osiem milionów, siedemset dwiadzie cia osiem tysicy euro)
RAZEM	€124,120,000	

Dzia ki Inwestycyjne

Dzia ka Inwestycyjna ,4B Hun utca, Budapeszt XIII	€7,830,000	(Siedem milionów, osiemset trzydzie tysi cy euro)
Volán Plot, Szabolcs utca Budapeszt XIII	€18,400,000	(Osiemna cie milionów, czterysta tysi cy euro)
Dzia ka Inwestycyjna– commune Voluntari, Ilfov County	€29,750,000	(Dwadzie cia dziewi milionów, siedemset pi dziesi t tysi cy euro)
Dzia ka Inwestycyjna – 25 Electronicii Street, sector 2, Bukareszt	€25,640,000	(Dwadzie cia pi milionów, sze set czterdzie ci tysiecy euro)
Platinum Residential Towers Ul Grzybowska, Warszawa	€35 000,000	(Trzydzie i pi milionów euro)
Platinum Office Tower Ul Grzybowska, Warszawa	€ 22,000,000	(Dwadzie cia dwa miliony euro)
Capital Art., Ul Gieldowa 4, Warszawa	€ 25,000,000	(Dwadzie cia pi milionów euro)
Dzia ka inwestycyjna, narod k ul. Cybernetyki i ul. Obrzeznej, Warszawa,	€6,500,000	(Sze milionów, pie set tysi cy euro)
Vajnory Airport Site, Bratys awa,	€40,100,000	(Czterdzie ci milionów, sto tysicy euro)
Zielono, Ul Przasnyska 9	€ 11,500,000	(Jedenna cie milionów, pi set tysi cy euro)
Projekt Basta, Kosice, S wacja	€4,700,000	(Cztery miliony, siedemset tysi euro)
RAZEM	€191,420,000	

Zwracamy uwag na fakt *e wymienione powy ej warto ci dotycz warto ci rynkowej poszczególnych nieruchomo ci w ich ca o ci i nie stanowi warto ci udzia ów nale* cych do Atlas Estates Ltd.

8. POUFNOŚĆ

Niniejszy raport wyceny może być wykorzystany jedynie w celu zamieszczenia go w prospekcie lub innym dodatkowym dokumencie ofertowym w związku z ubieganiem się o dopuszczenie akcji zwykłych Spółki do notowań na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Niniejszy raport, ani żadna jego część, nie może być zmieniana ani modyfikowana (w tym w zakresie zmian kontekstu prezentacji raportu) ani powielany bez uzyskania uprzedniej pisemnej zgody Cushman and Wakefield. Każda osoba, która naruszy niniejsze postanowienie będzie mogła zostać pociągnięta do odpowiedzialności, w tym może zostać zobowiązana do rekompensaty Cushman and Wakefield wszelkich szkód powstałych w wyniku takiego naruszenia. Cushman and Wakefield nie ponosi odpowiedzialności za jakiekolwiek wykorzystanie Raportu w sposób niezgodny z niniejszym ustępem.

9. OŚWIADCZENIE

Z zastrzeżeniem treści niniejszego Raportu, oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą (i przy dołożeniu wszelkich starań), informacje zawarte w niniejszym raporcie z wyceny są zgodne ze stanem faktycznym i nie zawierają żadnych braków, które mogłyby wpływać na przedstawione w nim wyniki wyceny.

Z poważaniem

W imieniu i na rzecz

Cushman & Wakefield

Richard Petersen MRICS	Michael Edwards MRICS
Partner Zarządzający	Partner

ZA à CZNIK I

Nieruchomo ci nabyte w celach inwestycyjnych

(W dniu 30 Czerwca 2007 r.)

Nazwa i Adres Nieruchomo ci:	Opis Dzia ki	Dane	Data Inspekcji	Roczny Dochód Netto	Szacowana Rynkowa Warto ü Czynszowa	Warto ü Rynkowa
Ikarus Industrial Park, 114 Margit utca, Budapeszt XVI	Nieruchomo üpo á ona jest na terenie parku przemys owego g ównie zabudowanego pomi dzy 1967 a pocz tkiem lat 1970.Znajduje si tam 110 budynków, które funkcjonuj jako sklepy, warsztaty i biura. Obszar - 119,123 m^2 powierzchni najmu netto.	130 krótko i rednio terminowych umów najmu, przewa nie z krajowymi najemcami z niskim ob á eniem obiektu.	28 Wrze nia 2005 Przeprowadzona przez: Orsolya Hegedüs	€2.141.000	€3.437.000	€29.800.000
Metropol Office Buildings, 41 Tüzér utca, Budapeszt XIII	Trzy budynki biurowe klasy B uko czone 1997-1999 powierzchnia wynajmowana netto 7,650.20 m^2	Nieruchomo üpodlega 4 rednioterminowym umowom najmu z pe nym wynaj ciem obiektu.	27 Wrze nia 2005 Przeprowadzona przez: Orsolya Hegedüs	€814.668	€844.075	€10.190.000
Projekt Városliget 11-15 Damjanich utca,Budapeszt VII	Nieruchomo üzabudowana 9 budynkami wykorzystywanymi pod handel, biura, lub magazyn o powierzchni najmu netto 12,149 m^2.	Krótkoterminowi najemcy krajowi z procentem wynaj cia 37,1%	7 Luty 2007 Przeprowadzona przez: Orsolya Hegedüs	€235,938	n/a	€6.000.000
Ligetváros Project 11-15 Damjanich utca, Budapeszt VII	Nieruchomo üzabudowana obiektami handlowymi o biurowymi, obiekty przebudowane 1999-2002 o powierzchni 6,687.54 m^2.	Nieruchomo üstanowi 4 oddzielne budynki podlegajace 51umowom najmu. Wi kszo üumów najmu jest zawierana na krótki okres. Obecny procent wynajmu wynosi 89%	7 Luty 2007 Przeprowadzona przez: Orsolya Hegedüs	€722.772	€792.533	€8.960.000

Nazwa i Adres Nieruchomo ci:	Opis Dzia ki	Dane	Data Inspekcji	Roczny Dochód Netto	Szacowana Rynkowa Warto ü Czynszowa	Warto ü Rynkowa
Moszkva tér Office Building, 105 Margit körút,Budapeszt II	Obiekt posiadaj cy powierzchni biurow w starym skonwertowanym budynku wynosz c 998 m² znajduje si na dwóch pi trach.	Nieruchomo üpodlega 3 d ugoterminowym umowom najmu ze 100% wspolczynnikiem wynajcia.	27 Wrze nia 2005 Przeprowadzona przez: Orsolya Hegedüs	€273.420	€242.953	€3.075.000
Sadowa Office Building ul. Sadowa 8, Gda sk, Polska	Obiekt biurowy klasy B o powierzchni najmu 5,980 m², zbudowany pod koniec ubieg ego wieku, zmodernizowany w 2002 r. U ytkowanie wieczyste.	Nieruchomo üwynaj ta 16 najemcom g ównie na czas okre lony. Wynaj ty w 98.6%.	Maj 2007 Przeprowadzona przez :Pawe Kowalczyk	€ 792.684	€900.972	€11.270.000
Millenium Plaza, Al.Jerozolimskie, Warszawa,Polska	Biurowiec klasy B zlokalizowany w centrum Warszawy, uko czony w roku 1998. U ytkowanie wieczyste.	Nieruchomo üwynaj ta ok 50 najemcom	Listopad 2006 Przeprowadzona przez: David Jones	€ 7.500.000	n/a	€92.670.000

Nieruchomo ci Funkcjonuj ce
(W dniu 30 Czerwca 2007 r.)

Nazwa i Adres Nieruchomo ci:	Opis Dzia ki	Dane	Data Inspekcji	Roczny Dochód Netto	Szacowana Rynkowa Warto ü Czynszowa	Warto ü Rynkowa
Hotel Hilton, ul.Grzybowska 63, Warszawa,Polska	Nieruchomo üstanowi : x 314 pokojowy 5 gwiazdkowy Hotel; x 4,561 m² si ówniax; x 1,582 m² Kasyno; x 283 m² pow. handlowej ; oraz x 273 miejsc parkingowych. Otwarte w kwietniu 2007.	Hotel zarz dzany przez operatora Hilton International za porozumieniem kierownictwa przez 20 lat. Si ówniadzier awiona jest przez Holmes Place do 1/5/2017r. Olympic Casino do 29/5/2013. Trzy sklepy do 2017.Parkind dzier awiony przez PCP do 31/12/2009.	Listopad 2006 Przeprowadzona Przez: David Jones		€1.522.500	€109.540.000
Hotel Golden Tulip Bukareszt 166 Calea Victoriei, 010096 Bukareszt, Rumunia	Nieruchomo üstanowi : x 82 pokojowy 4 gwiazdkowy Hotel; otwarcie: marzec 2006 r.	Nieruchomo üzarz dzana przez spó k Directflow Investments Limitet na podstawie umowy, z mozliwo ia przedlu enia, przez wa ciciela z 12 miesiecznym okresem wypowiedzenia, oraz przez dzier awce- za 3 miesi cznym wypowiedzeniem. Umowa franszyzowa z Golden Tulip do 1/8/2014.		€1.166.500	n/a	€14.580.000

Działki Inwestycyjne
(W dniu 30 Czerwca 2007 r.)

Nazwa i Adres Nieruchomości:	Opis Działki	Dane	Data Inspekcji	Roczny Dochód Netto	Szacowana Rynkowa Wartość Czynszowa	Wartość Rynkowa
Atrium Homes Działka Inwestycyjna ,4B Hun utca, Budapeszt XIII	Nieruchomość stanowi działka budowlana o powierzchni 0,8ha z przeznaczeniem na cele mieszkaniowe.	n/a	27 Września 2005 Przeprowadzona przez: Orsolya Hegedüs	n/a	n/a	€7.830.000
Capital Art Apartments Capital Art., Ul Gieldowa 4, Warszawa	Nieruchomość położona jest przy ul.Gieldowej 4, we wschodniej części Dzielnicy Wola w Warszawie. Nieruchomość korzysta z położenia blisko centrum miasta oraz z gwałtownego rozwoju dawnego obszaru przemysłowego.	Działka o powierzchni całkowitej 17 566m² z przeznaczeniem i pozwoleniem na budowę w fazie I i II 22,950m² oraz III planowanej na późniejszy czas 2007 r. Wszystkie fazy dostarczą 48 450m² powierzchni mieszkaniowej.	Listopad 2006 Przeprowadzona przez:David Jones	n/a	n/a	€25,000,000

Nazwa i Adres Nieruchomo ci:	Opis Dzia ki	Dane	Data Inspekcji	Roczny Dochód Netto	Szacowana Rynkowa Warto ü Czynszowa	Warto ü Rynkowa
Platinum ul Grzybowska, Warszawa	Nieruchomo ü po o ona przy ul. Grzybowskiej 63. W najbli szym otoczeniu znajduj si powierzchnie przemys owe (Browary Warszawskie SA, na przeciwko), nowoczesne powierzchnie mieszkaniowe: ulice Lucka i Prosta), powierzchnie handlowe (Hotel Hilton, Bank PKO SA budynek biurowy, ulica)elazna). Czynniki korzystnie wplywajce na nieruchomo ü to: korzystna lokalizacja blisko centrum oraz szybki rozwój rynku biurowego i mieszkaniowego.	Teren obejmuje dwie dzia ki o ca kowitej powierzchni 9 571m2 i jest obecnie opracowywany. W dniu wyceny s pozwolenia na budow Trzech planowanych wie owców.		n/a	n/a	
Platinum Residential Towers	Faza 1 - pow.mieszkaniowe 22,400 m² ,1,660 m² pow. handlowe	Faza 1 - pow.mieszkaniowe 22,400 m² ,1,660 m² pow. handlowe	Listopad 2006 Przeprowadzona przez:David Jones	n/a	n/a	€35.000.000
Platinum Office Tower	Faza III pow. Biurowe (22.800 m²) oraz biurowe 17,500 m²	Faza III pow. Biurowe (22.800 m²) oraz biurowe 17,500 m²	Listopad 2006 Przeprowadzona przez: David Jones	n/a	n/a	€22.000.000
Zielono, Ul Przasnyska 9	Nieruchomo ü po o ona jest na ul. Przasnyskiej 9, w poludniowo-wschodniej (przemys owej) cz ci dzielnicy)oliborz. S siedztwo nieruchomo ci stanowi powierzchnie magazynowe z budynkami administracyjnymi i hurtowniami.	Dzia ka o ca kowitej powierzchni 12 454 m² z przeznaczeniem na nowoczesne powierzchnie mieszkaniowe 19,500 m². Pozwolenie na budow planowo na wrzesie 2007r.	Listopad 2006 Przeprowadzona przez: David Jones	n/a	n/a	€11.500.000

Nazwa i Adres Nieruchomo ci:	Opis Dzia ki	Dane	Data Inspekcji	Roczny Dochód Netto	Szacowana Rynkowa Warto ü Czynszowa	Warto ü Rynkowa
Voluntari Project Dzialka Inwestycyjna – commune Voluntari, Ilfov County,	Trzy nie zabudowane dzia ki o powierzchni 20,001m², 26,875m² oraz odpowiednio 52,240m². Grunt polo ony w s siedztwie planowanej autostrady biegn cej z Bukaresztu do Brasova.	n/a	Stycze 2007 Przeprowadzona przez: Costel Florea	n/a	n/a	€29.750.000
Projekt Solaris Dzia ka gruntu – ul. 25 Electronicii, strefa 2, Bukareszt	Nieruchomo ustanowi dawn powierzchni przemys ow , z budynkami magazynowymi przeznaczonymi do rozbiórki. Dzia ka o powierzchni 32,083.09m²	n/a	Styczen 2007 Przeprowadzona przez: Costel Florea	n/a	n/a	€25.640.000
Nove Vajnory Lotnisko Vajnory, Bratyslawa, Slowacja	Nieruchomo ü po o ona jest na wschodniej granicy Bratys awy, na zachód od wsi Vajnory. Nieruchomo ü obecnie funkcjonuje jako sportowe lotnisko z odpowiednio zabudowana dzia ka. Wi kszo ü dzia ki zajmuj niezagospodarowane obszary zieleni.	Tytu w dania, w asno ü	Luty 2007 Przeprowadzona przez: Mike Edwards	n/a	n/a	€40.100.000
Project Basta Ul.Tovarenska , Kosice, Slowacja	Lokalizacja na Starym Mie cie w historycznym centrum Kosic na S awacji. Lokalizacja obejmuj ca g ównie powierzchnie mieszkaniowe wraz ze sklepami oraz domami towarowymi przy g ównych ulicach handlowych. Dzia ka o powierzchni 10.000m² stanowi przedmiot prawa w asno ci.	n/a	Stycze 2007 Przeprowadzona przez: Orsolya Hegedüs	n/a	n/a	€4.700.000

Nazwa i Adres Nieruchomo ci:	Opis Dzia ki	Dane	Data Inspekcji	Roczny Dochód Netto	Szacowana Rynkowa Warto ü Czynszowa	Warto ü Rynkowa
Dzia ka gruntu, narożnik ul. Cybernetyki oraz ul. Obrze nej, Warszawa	Dzia ka o powierzchni 3,098 m2 zlokalizowana na południu warszawy z warunkami zabudowy zawalaj cymi na zabudow mieszkaniow. W ásno ü	n/a	30 maj 2007	n/a	n/a	€6.200.000

ZA CZNIK NR 3

STATUT

TŁUMACZ PRZYSIĘGŁY, Hanna Husak
ul. Ptasia 2 m. 44b, 00-138 Warszawa
tel/fax: 652 2024

TŁUMACZENIE Z JĘZYKA ANGIELSKIEGO

USTAWA O SPÓŁKACH (GUERNSEY) 1994 do 1996
z późniejszymi zmianami
(THE COMPANIES (GUERNSEY) LAWS 1994 to 1996
as amended)

SPÓŁKA OGRANICZONA AKCJAMI
COMPANY LIMITED BY SHARES

MEMORANDUM ZAŁOŻYCIELSKIE

I

UMOWA SPÓŁKI

ATLAS ESTATES LIMITED

na mocy specjalnej uchwały z dnia 24 lutego 2006 roku

oraz

na mocy specjalnej uchwały z dnia 16 listopada 2006 roku

oraz

na mocy specjalnej uchwały z dnia 13 grudnia 2007 roku

Podłużna pieczęć i podpis: „Poświadcza się zgodność z oryginałem, nieczytelny podpis, BNP Paribas Fund Services (Guernsey) Limited"

USTAWA O SPÓŁKACH (GUERNSEY) 1994 do 1996 z późniejszymi zmianami
(THE COMPANIES (GUERNSEY) LAWS 1994 to 1996 as amended)

SPÓŁKA OGRANICZONA AKCJAMI
COMPANY LIMITED BY SHARES

UMOWA SPÓŁKI

ATLAS ESTATES LIMITED

(przyjęta na mocy Pisemnej Uchwały podjętej w dniu 24 lutego 2006 roku
i zmienionej Specjalną Uchwałą z dnia 16 listopada 2006 roku
oraz zmienionej Specjalną Uchwałą z dnia 13 grudnia 2007 roku)

INTERPRETACJA

1. W niniejszej Umowie następujące poniżej słowa posiadały będą przypisane im niżej znaczenia, chyba że z kontekstu wynikało będzie inaczej:

Słowa	**Znaczenie**
"Dokument Warrantu 2013"	dokument warrantu Spółki z dnia 24 lutego 2006 roku.
"Warranty 2013"	warranty uprawniające do objęcia Akcji Zwykłych na mocy Dokumentu Warrantu 2013.
"powołujący"	W stosunku do jakiegokolwiek dyrektora zastępczego, dyrektor, który go powołał na swojego zastępcę.
„Ustawa o Ofercie Publicznej"	Ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005 roku (Dz.U. 2005, nr 184, poz. 1539).
„Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi"	Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi z dnia 29 lipca 2005 roku (Dz.U. 2005, nr 183, poz. 1538).
"Umowa"	Niniejsza Umowa Spółki w jej obecnej formie oraz wszelkimi późniejszymi zmianami.
"Podmiot Stowarzyszony"	W stosunku do Oferującego oznacza:- (a) osobę powołaną przez Oferującego; (b) spółkę holdingową, podmiot zależny lub współzależny Oferującego lub podmiotu powołanego przez daną spółkę holdingową, podmiot zależny lub współzależny; lub (c) podmiot, którym Oferujący jest w istotny sposób zainteresowany ponieważ, albo:

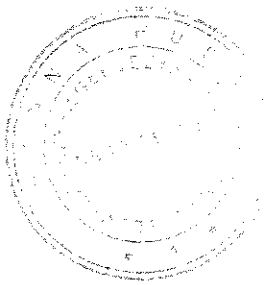
(i) podmiot ten lub jego dyrektorzy są przyzwyczajeni do działania zgodnie z poleceniami lub instrukcjami Oferującego; albo

(ii) Oferujący uprawniony jest do wykonywania lub do kontroli wykonywania prawa głosu na zgromadzeniu wspólników lub akcjonariuszy danego podmiotu; lub

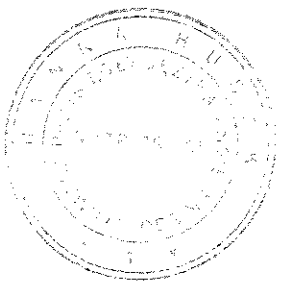
(d) jeżeli Oferujący jest osobą fizyczną, jego małżonka lub partnera prawa cywilnego lub nieletnie dzieci albo dzieci przysposobione.

"Kiedykolwiek"	Kiedykolwiek obejmuje odniesienie do obecnego czasu oraz do okresowego występowania zdarzenia.
"rewidenci"	Aktualni rewidenci Spółki.
"Zarząd"	oznacza Dyrektorów lub któregokolwiek z nich działających jako Zarząd Spółki lub posiadający stosowne upoważnienie komitet Dyrektorów, na którym obecne jest kworum, w zależności od kontekstu.
"dzień roboczy"	Każdy dzień poza sobotami i niedzielami, w którym otwarte są banki komercyjne w celu świadczenia zwykłych usług w Londynie i Guernsey.
"pełne dni"	W stosunku do terminu zawiadomienia oznacza termin z wyłączeniem dnia dokonania zawiadomienia lub który został uznany za dzień dokonania zawiadomienia oraz dnia, którego zawiadomienie dotyczy lub w którym wchodzi w życie.
"komitet"	Komitet Zarządu.
"Spółka"	Atlas Estates Limited.
"spółka"	Każdy podmiot prawny (nie będący jedynie korporacją) lub stowarzyszenie osób, bez względu na to czy tworzą spółkę czy nie w znaczeniu Ustaw, inny niż Spółka.
"CRESTCo"	Euroclear UK and Ireland Limited, operator systemu CREST UK.
"Wymogi CREST Guernsey"	Reguła 8 oraz wszelkie inne reguły i wymogi CRESTCo, które mogą okresowo dotyczyć emitentów, zgodnie z Instrukcją CREST.
"Instrukcja CREST"	Dokument zatytułowany "CREST Reference Manual" (*Instrukcja CREST*) wydany przez CRESTCo.
"Reguły CREST"	Reguły przyjmowane okresowo przez CRESTCo, obowiązujące w stosunku do dopuszczania papierów wartościowych do systemu CREST UK oraz funkcjonowania tego systemu.
"System CREST UK"	Aktualne urządzenia i procedury odpowiedniego systemu, dla którego CRESTCo został zatwierdzony jako jego Operator zgodnie z brytyjską ustawą o papierach wartościowych nie wydanych w formie dokumentu 2001 (*UK Uncertificated Securities Regulations 2001*).

"zdematerializowane instrukcje"	Instrukcje wysłane lub otrzymane poprzez System CREST UK.
"Dyrektor"	Aktualny Dyrektor Spółki lub, odpowiednio, dyrektorzy zebrani jako zarząd lub komitet zarządu.
"Dywidenda"	obejmuje premię i inne wypłaty dokonywane w formie pieniężnej lub w naturze.
„Dz.U."	Dziennik Urzędowy Rzeczypospolitej Polskiej.
"Wykonawcy"	obejmują administratorów.
"Aktywa Brutto Grupy"	Łączna wartość aktywów Grupy.
"Grupa"	Spółka i każda spółka holdingowa Spółki oraz każdy podmiot zależny takiej spółki holdingowej i spółki zależnej Spółki.
"posiadacz"	W stosunku do jakichkolwiek akcji, Członek, którego nazwa (imię i nazwisko) zostało wpisane w Rejestrze jako posiadacza akcji i obejmuje dwóch lub więcej współwłaścicieli tej akcji.
„KDPW"	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie, Polska.
„Regulamin KDPW"	Wszelkie przepisy i regulaminy dotyczące KDPW i systemu KDPW, a w szczególności Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi, Regulamin KDPW przyjęty przez radę nadzorczą KDPW i Szczegółowe Zasady Działania KDPW przyjęte przez zarząd KDPW.
„System KDPW"	System KDPW rejestracji zdematerializowanych papierów wartościowych, a w szczególności rachunków papierów wartościowych i rachunków depozytowych prowadzonych przez upoważnione podmioty.
"Ustawy"	Ustawy o Spółkach od 1994 do 1996 (*Guernsey (Companies (Guernsey) Laws, 1994 to 1996*) i Ustawy o Spółkach (Przepisy Umożliwiające) (Guernsey) 1996 (*Companies (Enabling Provisions) (Guernsey) Law, 1996*) w każdym przypadku z wszelkimi zmianami, uzupełnieniami i zastępującymi je przepisami a także wszelkie rozporządzenia i dokumenty ustawowe lub regulacji przyjęte na ich podstawie, w zakresie w jakim dotyczą one Spółki.
"Likwidator"	obejmują łącznych Likwidatorów.
"Członek"	obejmuje zarejestrowanego posiadacza Akcji oraz każdą osobę upoważnioną w wyniku śmierci, niepełnosprawności lub niewypłacalności członka.
"Memorandum"	Memorandum Założycielskie Spółki.
"Miesiąc"	Miesiąc kalendarzowy.
"WAN na Akcję Zwykłą"	łączna wartość aktywów Grupy pomniejszona o łączną wartość zobowiązań (ustalonych przez Dyrektorów) podzielona przez liczbę Akcji Zwykłych w obrocie w danym terminie przy założeniu wykonania bezpośrednio przed tą datą wszystkich wyemitowanych warrantów. Ustalając WAN (Wartość Aktywów Netto) przyjmuje się wartość nieruchomości Grupy według ustalonej w ostatniej Wycenie



	skorygowanej o udział procentowy Grupy w tych nieruchomościach.
"Oferujący"	Osoba lub osoby składające Ofertę Przejęcia.
"Siedziba"	Biuro rejestrowe Spółki w jakimkolwiek czasie.
"Nabycie Pozarynkowe"	Nabycie przez Spółkę akcji własnych w transakcji nie stanowiącej nabycia rynkowego zgodnie z definicją tego terminu w rozporządzeniu o spółkach (nabywanie akcji własnych) 1998 (Companies (Purchase of Own Shares) Ordinance, 1998).
"Akcje Zwykłe"	Akcje o wartości 0,01 EUR każda w kapitale Spółki określone jako Akcje Zwykłe.
"opłacone"	Opłacone lub uznane jako opłacone.
"poziom procentowy"	liczba procent ustalona poprzez wyrażenie łącznej wartości nominalnej całego kapitału zakładowego Spółki bezpośrednio przed lub (odpowiednio) niezwłocznie po odpowiednim terminie jako procent wartości nominalnej danego kapitału zakładowego oraz liczba zaokrąglona w dół, jeżeli nie jest to liczba całkowita, do następnej liczby całkowitej.
"Zatwierdzenie Testamentu"	obejmuje upoważnienie do wykonania testamentu w formie *Letters of Administration.*
"uznana giełda inwestycyjna"	posiada znaczenie identyczne do przypisanego w obowiązującej w Zjednoczonym Królestwie ustawie o usługach i rynkach finansowych *Financial Services and Markets Act 2000.*
"Rejestr"	Rejestr Członków prowadzony zgodnie z przepisami Ustaw.
"odpowiednia zmiana"	zmiana udziału w Akcjach Zwykłych, która zwiększa lub zmniejsza taki udział o jakikolwiek pojedynczy poziom procentowy.
„odpowiedni system"	odpowiednio, system CREST i system KDPW.
"Pieczęć"	Pieczęć Urzędowa Spółki lub jakakolwiek pieczęć urzędowa lub papierów wartościowych, którą Spółka posiada lub jest upoważniona do posiadania na mocy postanowień Ustaw.
"Sekretarz"	Aktualny sekretarz Spółki obejmujący tymczasowych sekretarzy i asystentów Sekretarza oraz każdą osobę lub organizację, która zostanie powołana przez Zarząd w celu wykonywania obowiązków sekretarza.
"akcje"	Wszystkie aktualne akcje stanowiące kapitał Spółki.
"Znaczący Akcjonariusz"	Posiadacz 3 lub więcej procent Akcji Zwykłych.
"Sponsor"	Spółka, osoba lub firma przyjęta przez CRESTCo do działania jako Sponsor zgodnie z Regułami CREST.
"Oferta Przejęcia"	Oferta nabycia wszystkich akcji lub wszystkich akcji jednego lub kilku rodzajów w Spółce (poza akcjami, które w dacie oferty stanowią już własność Oferującego), która to oferta składana jest na warunkach identycznych w stosunku do wszystkich akcji, których dotyczy oferta lub jeżeli akcje te obejmują akcje różnych rodzajów, w stosunku do wszystkich akcji każdego rodzaju.



"Akcje Skarbowe"	Akcje posiadane zgodnie z postanowieniami rozporządzenia o spółkach (Nabywanie Akcji Własnych) (Akcje Skarbowe) - *Companies (Purchase of Own Shares) (Treasury Shares) Ordinance, 2006.*
"Zdematerializowana akcja"	Akcja w kapitale zakładowym Spółki, tytuł własności do której zapisany jest w Rejestrze jako do akcji w formie zdematerializowanej, który to tytuł może zostać zbyty poprzez System CREST UK lub systemu KDPW; a "akcja dokumentowa" oznacza akcję w kapitale zakładowym Spółki, która nie jest akcją zdematerializowaną.
"Zjednoczone Królestwo"	Wielka Brytania i Irlandia Północna.
"Wycena"	wycena majątku Grupy dokonana przez niezależnego rzeczoznawcę.

Liczba pojedyncza obejmuje liczbę mnogą i odwrotnie.

Rodzaj męski obejmuje rodzaj żeński.

Słowa dotyczące osób obejmują osoby prawne.

Odniesienie do „podmiotu zależnego" lub „spółki holdingowej" interpretuje się zgodnie z postanowieniami art. 15 ustawy o łączeniu spółek *Amalgamation of Companies Ordinance, 1997.*

Wyrażenia dotyczące do dokumentów obejmują dowolną formę przedstawiania lub powielania słów.

Z zastrzeżeniem postanowień powyżej słowa zdefiniowane w Ustawach, pod warunkiem że nie są niezgodne z przedmiotem lub kontekstem, posiadają identyczne znaczenia w niniejszej Umowie, jednakże z ustawowymi zmianami znaczenia, które nie obowiązuje w chwili gdy niniejsza Umowa stanie się wiążąca dla Spółki.

Śródtytuły stanowią wyłącznie ułatwienie i nie wpływają na znaczenie niniejszej Umowy.

Wszelkie odniesienia do statutu uznaje się za obejmujące wszelkie ich ponowne uchwalenia lub zmiany jakie będą dokonywane okresowo a także wszelkie postanowienia, rozporządzenia lub regulacje wydawane na ich podstawie.

Jeżeli jakikolwiek cel wymaga podjęcia uchwały zwykłej Spółki, uchwała szczególna lub nadzwyczajna także będzie skuteczna w tym celu, a jeżeli uchwała nadzwyczajna będzie wymagana w jakimkolwiek celu uchwała specjalna także będzie w tym celu obowiązująca.

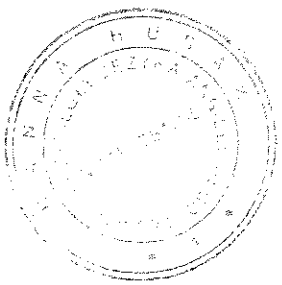
DZIAŁALNOŚĆ

2. Każdy rodzaj lub typ działalności, która na mocy Memorandum lub niniejszej Umowy jest albo w sposób wyraźny albo dorozumiany zatwierdzona może być realizowana lub zawieszana kiedykolwiek przez Zarząd bez względu na to czy rozpoczęto ją czy nie.

AKCJE

3. (1) Docelowy Kapitał Akcyjny Spółki na dzień uchwalenia niniejszej Umowy wynosi 1.000.000 EUR i dzieli się na 100.000.000 Akcji Zwykłych o wartości 0,01 EUR każda ze szczególnymi prawami opisanymi poniżej.

(2) Nie naruszając jakichkolwiek szczególnych praw uprzednio przyznanych posiadaczom jakichkolwiek istniejących akcji lub rodzajów akcji, możliwa jest emisja akcji z wszelkimi prawami uprzywilejowania, odroczenia lub innymi szczególnymi prawami lub ograniczeniami zarówno w stosunku do dywidendy, praw głosu, zwrotu kapitału lub innych, jakie Spółka kiedykolwiek może na mocy zwykłej uchwały przyjąć oraz z zastrzeżeniem i zgodnie z postanowieniami Zarządu.



4. Z zastrzeżeniem postanowień Ustaw:-

(1) i wszelkich praw związanych z istniejącymi akcjami wszelkie akcje mogą być emitowane na warunkach, że są lub wedle uznania Spółki albo posiadacza podlegają umorzeniu;

(2) Spółka może kupić wszystkie lub dowolne ze swoich akcji własnych każdego rodzaju bez względu na to czy mogą one zostać umorzone oraz dokonać za nie płatności z innych źródeł niż swoje zyski przeznaczone do podziału lub wpływy z nowej emisji akcji i ani Spółka, ani Zarząd nie są zobowiązani do wyboru akcji do nabycia proporcjonalnego ani w żaden inny szczególny sposób tak jak pomiędzy posiadaczami tego samego rodzaju akcji lub zgodnie z prawami do dywidendy albo kapitału związanymi z tym samym rodzajem akcji;

(3) Spółka oraz każdy z jej podmiotów zależnych mogą udzielać wsparcia finansowego bezpośrednio lub pośrednio na potrzeby lub w związku z nabywaniem akcji Spółki lub w związku ze zmniejszeniem lub wykonaniem jakichkolwiek zobowiązań zaciągniętych w związku z nabyciem akcji w Spółce;

(4) Spółka może posiadać dowolne akcje, które nabyła zgodnie z postanowieniami rozporządzenia o spółkach (nabywanie akcji własnych) 2006 (*Companies (Purchase of Own Shares) Ordinance, 1998*) z rezerw przeznaczonych do podziału jako Akcje Skarbowe, zgodnie z postanowieniami rozporządzenia o spółkach (Nabywanie Akcji Własnych) (Akcje Skarbowe) (*The Companies (Purchase of Own Shares) (Treasury Shares) Ordinance, 2006*). Dla uniknięcia wątpliwości wszelkie odniesienia w niniejszej Umowie do akcji lub Członków upoważnionych do wykonywania prawa głosu albo posiadających prawa głosu wyłączają w szczególności wszelkie akcje, które w danym czasie są Akcjami Skarbowymi.

5. (1) Jeżeli kiedykolwiek kapitał zakładowy zostanie podzielony na różne rodzaje akcji prawa związane z danym rodzajem mogą być zmieniane lub uchylane w sposób (jeżeli został określony), który wynika z takich praw lub, w przypadku braku jakichkolwiek regulacji, albo za zgodą na piśmie posiadaczy trzech czwartych wartości nominalnej wyemitowanych akcji, dla uniknięcia wątpliwości z wyłączeniem wszelkich akcji posiadanych w danym czasie jako Akcje Skarbowe, danego rodzaju lub z sankcją specjalnej uchwały posiadaczy akcji tego rodzaju lecz nie podjętej na oddzielnych posiedzeniach.

(2) Jeżeli warunki emisji jakiegokolwiek rodzaju akcji Spółki nie stanowią inaczej, wszystkie postanowienia niniejszej Umowy dotyczące walnych zgromadzeń Spółki lub przebiegu walnych zgromadzeń obowiązują odpowiednio do oddzielnych posiedzeń posiadaczy jakiegokolwiek rodzaju akcji Spółki, z wyjątkiem przypadków odbywania zgromadzenia zwołanego w związku ze zmianą lub uchyleniem praw z akcji tego rodzaju:

(a) wymagane kworum (z wyjątkiem odroczonych posiedzeń) wynosi nie mniej niż dwie osoby posiadające lub reprezentujące jako pełnomocnicy przynajmniej jedną trzecią wartości nominalnej wyemitowanych akcji danej klasy, dla uniknięcia wątpliwości z wyłączeniem wszelkich akcji posiadanych w danym czasie jako Akcje Skarbowe lub, na jakimkolwiek odroczonym posiedzeniu powyższy posiadacz lub posiadacze akcji tego rodzaju, dla uniknięcia wątpliwości z wyłączeniem wszelkich akcji posiadanych w danym czasie jako Akcje Skarbowe, którzy są obecni osobiście lub reprezentowani przez pełnomocników, bez względu na ich stan posiadania;

(b) każdy posiadacz akcji danego rodzaju obecny osobiście lub reprezentowany przez pełnomocnika, dla uniknięcia wątpliwości z wyłączeniem wszelkich akcji posiadanych w danym czasie jako Akcje Skarbowe, może zażądać przeprowadzenia głosowania oraz

(c) posiadacze akcji danego rodzaju, w przypadku głosowania, posiadają jeden głos na każdą z ich akcji, dla uniknięcia wątpliwości z wyłączeniem wszelkich akcji posiadanych w danym czasie jako Akcje Skarbowe.

(3) Na potrzeby niniejszej Umowy, walne zgromadzenie, w którym żaden posiadacz akcji innych niż Akcje Zwykłe nie może uczestniczyć ani głosować jako Członek, także stanowi oddzielne walne zgromadzenie posiadaczy Akcji Zwykłych.

6. Prawa nadane posiadaczom akcji jakiegokolwiek rodzaju wyemitowanych i z prawami uprzywilejowania lub innymi nie zostaną uznane (chyba że warunki emisji akcji tego rodzaju stanowiły będą inaczej) za zmienione ani za unieważnione poprzez ustanowienie lub emisję jakichkolwiek dodatkowych akcji uznanych za równorzędne z nimi.

7. Z zastrzeżeniem postanowień niniejszej Umowy niewyemitowane akcje będą podlegały rozporządzeniu przez Zarząd, który posiadał będzie bezwarunkowe prawo do przydziału, przyznawania opcji lub warrantów, oferowania lub innego rozporządzania lub zbywania ich lub prawa do obejmowania lub zamiany jakichkolwiek papierów wartościowych na akcje na rzecz osób i na warunkach jakie zostaną okresowo ustalone przez Zarząd, lecz tak aby żadna akcja nie została przydzielona z dyskontem oraz aby kwota płatna przy zastosowaniu każdej akcji była ustalona przez Zarząd.

8. Z wyłączeniem postanowień sądu o odpowiedniej właściwości lub zgodnie z wymogami prawa, na Spółkę nie wpływa ani nie jest ona związana, ani zobowiązana w żaden sposób do uznania (nawet jeżeli uzyskała zawiadomienie) jakiejkolwiek osoby za posiadacza akcji w powiernictwie lub odpowiednim warunkowym przyszłym, częściowym lub innym udziale w jakiejkolwiek akcji lub ułamku lub (z wyłączeniem jedynie wynikających z Umowy lub z mocy prawa) jakichkolwiek innych praw dotyczących jakichkolwiek udziałów, z zastrzeżeniem absolutnego prawa do całości w zarejestrowanym posiadaczu oraz bez względu na to czy dany udział może zostać wpisany do Rejestru jako posiadany w powiernictwie, a Spółka nie będzie zobowiązana do dopilnowania zawarcia jakiegokolwiek stosunku powierniczego, któremu może podlegać akcja.

9. (1) Członek zobowiązany będzie do zawiadomienia Spółki w terminie 2 dni roboczych, jeżeli Członek ten:

(a) świadomie nabędzie jakiegokolwiek udziały lub utraci udziały w Akcjach Zwykłych a w wyniku tej zmiany Członek stanie się (lub, odpowiednio) przestanie być Znaczącym Akcjonariuszem; lub

(b) uzyska wiadomość, że Członek nabył udział lub utracił udział w Akcjach Zwykłych, w wyniku czego stał się (lub, odpowiednio) przestał być Znaczącym Akcjonariuszem.

(2) Znaczący Akcjonariusz będzie także zobowiązany do powiadomienia Spółki w ciągu 2 dni roboczych o powzięciu przez danego Znaczącego Akcjonariusza wiadomości o odpowiedniej zmianie.

(3) Zawiadomienie wymagane na mocy postanowień artykułów 9(1) i 9(2) powyżej ("**Zawiadomienie o Zmianie**") wymaga formy pisemnej i musi:

(a) zawierać liczbę Akcji Zwykłych, w których Członek dokonujący zawiadomienia, miał udział po terminie powstania zobowiązania lub

(b) jeżeli Członek nie posiada już udziału w Akcjach Zwykłych, które wymaga zawiadomienia, że nie posiada już takiego udziału.

(4) Zawiadomienie o Zmianie zawierało będzie następujące informacje:

(a) tożsamość Członka, którego Zawiadomienie o Zmianie dotyczy;

(b) liczbę Akcji Zwykłych posiadanych przez tego Członka.

(4) Dyrektorzy uprawnieni są zażądać na piśmie potwierdzenia przez każdego Członka czy jest on Znaczącym Akcjonariuszem oraz jaki posiada udział w Akcjach Zwykłych ("**Pismo Ujawniające**"). Pismo Ujawniające określało będzie zakres żądanych informacji, które mają zostać przedstawione na piśmie w racjonalnym czasie jaki zostanie określony przez Dyrektorów.

UJAWNIANIE UDZIAŁÓW

10. (1) Dyrektorzy uprawieni będą do zażądania na piśmie ujawnienia Spółce przez jakiegokolwiek Członka tożsamości osób innych niż Członek (osoba zainteresowana), które posiadają udziały w akcjach posiadanych przez Członka oraz charakter takiego udziału.

(2) Każde zawiadomienie wymaga udzielenia odpowiedzi na piśmie w racjonalnym terminie określonym przez Dyrektorów.

(3) Dyrektorzy mogą być zobowiązani do wykonywania swoich uprawnień wynikających z art. 10(1) na żądanie Członków Spółki posiadających w dacie żądania nie mniej niż jedną dziesiątą opłaconego kapitału Spółki dającego prawo głosu na walnych zgromadzeniach Spółki.

Żądanie musi:-

(i) zawierać stwierdzenie, że składający żądanie wymagają od Spółki wykonywania jej uprawnień wynikających z niniejszego artykułu;

(ii) określać sposób w jaki uprawnienia te mają być wykonane oraz

(iii) przedstawiać uzasadnione podstawy dla żądania od Spółki wykonywania tych uprawnień w określony sposób,

i musi zostać podpisane przez osoby żądające i złożone w Siedzibie.

Żądanie może składać się z kilku identycznych dokumentów, z których każdy zostanie podpisany przez jednego lub kilku żądających.

Z chwilą złożenia żądania spełniającego wymogi niniejszego artykułu, obowiązkiem Dyrektorów jest wykonywanie ich uprawnień wynikających z Artykułu 10(1) w sposób podany w żądaniu.

(4) Jeżeli którykolwiek z Członków otrzyma zawiadomienie od Dyrektorów dokonane zgodnie z postanowieniami artykułu 10(1) oraz będzie naruszało przypisany okres dostarczenia do Spółki wymaganych w nim informacji, Dyrektor, wedle swojego wyłącznego uznania może dostarczyć zawiadomienie ("powiadomienie o instrukcjach") do danego Członka, zgodnie z poniższymi postanowieniami:-

(a) powiadomienie o instrukcjach może stanowić, że w stosunku do:

(i) akcji zapisanych na rachunku akcjonariusza w Rejestrze, które obejmują akcje w stosunku, do których nastąpiło naruszenie (wszystkie lub odpowiednia liczba takich akcji dalej będą nazywane "akcje będące przedmiotem naruszenia"); oraz

(ii) wszelkich innych akcji posiadanych przez Członka;

Członek nie będzie uprawniony do głosowania na Walnym Zgromadzeniu lub zgromadzeniu posiadaczy jakiegokolwiek rodzaju akcji Spółki albo osobiście albo przez pełnomocnika lub do wykonywania jakichkolwiek innych praw przysługujących z mocy członkostwa w związku ze zgromadzeniami Spółki lub posiadaczami innych rodzajów akcji Spółki oraz

(b) jeżeli akcje będące przedmiotem naruszenia stanowią przynajmniej 0,25 procent cent danego rodzaju akcji, powiadomienie o instrukcjach może ponadto zawierać następujące zalecenia:

(i) w stosunku do akcji będących przedmiotem naruszenia, dywidenda lub jej część, która byłaby w innym wypadku płatna z takich akcji zostanie zatrzymana przez Spółkę bez jakiegokolwiek zobowiązania do zapłaty oprocentowania od tej kwoty w chwili jej ostatecznej wypłaty na rzecz Członka;

(ii) nie zostanie zarejestrowane żadne zbycie inne niż zatwierdzone zbycie (określone w art. 10(7)(c)) jakichkolwiek akcji posiadanych przez danego Członka, chyba że:

(1) Członek nie dopuścił się naruszenia w zakresie udostępniania żądanych informacji oraz

(2) zbycie dotyczy wyłącznie części akcji posiadanych przez Członka, a w chwili wnioskowania o rejestrację przedstawiony będzie certyfikat sporządzony przez Członka w formie zadowalającej dla Dyrektorów, stwierdzający, że po starannym i dokładnym badaniu Członek upewnił się, że żadna osób, która dopuściła się naruszenia w zakresie udostępniania takich informacji nie jest zainteresowana żadnymi z akcji podlegającym nabyciu.

Spółka wyśle do każdej innej osoby, która wydaje się być zainteresowana akcjami będącymi przedmiotem jakiegokolwiek powiadomienia o instrukcjach, kopię zawiadomienia, lecz jeżeli Spółka tego nie dokona lub zaniecha nie unieważnia to danego zawiadomienia.

(5) Jeżeli akcje zostaną wyemitowane na rzecz Członka w związku z posiadaniem przez tego Członka innych akcji w Spółce oraz jeżeli akcje, w stosunku do których emitowane są nowe akcje stanowią akcje będące przedmiotem naruszenia i w stosunku do których Członek podlega szczególnym ograniczeniom, nowe akcje w chwili emisji podlegały będą takim samym ograniczeniom w czasie ich posiadania przez danego Członka jak dane akcje będące przedmiotem naruszenia. W tym celu akcje, które Spółka pozyska w celu zaoferowania ich Członkom na zasadzie proporcjonalności (lub proporcjonalnie bez uwzględnienia ułamkowych uprawnień oraz akcji nie oferowanych niektórym Członkom ze względu na problemy prawne lub praktyczne związane z oferowaniem akcji poza granicami Zjednoczonego Królestwa lub Guernsey), uznawane będą za akcje wyemitowane w wyniku posiadania przez Członka innych akcji w Spółce.

(6) Każde powiadomienie o instrukcjach będzie miało skutki określone w ich warunkach, pod warunkiem że naruszenie, w stosunku do którego wydano powiadomienie o instrukcjach, nie zostanie naprawione lecz nie będzie miało skutków w stosunku do żadnych akcji, które zostały zbyte przez danego Członka poprzez zatwierdzone zbycie, o którym mowa w art. 10(7)(c). Tak szybko jak będzie to możliwe po tym jak powiadomienie o instrukcjach przestanie obowiązywać (zawsze w ciągu siedmiu dni po tym terminie) Dyrektorzy spowodują, że ograniczenia wynikające z postanowień paragrafów (4) i (5) powyżej zostaną usunięte a dywidendy i inne środki pieniężne zatrzymane zgodnie z postanowieniami paragrafu (4)(b)(i) powyżej zostaną wypłacone na rzecz odpowiedniego Członka.

(7) Na potrzeby niniejszego artykułu:-

(a) uznaje się, że osoba jest zainteresowana akcjami, jeżeli Członek posiadający takie akcje dostarczy do Spółki zawiadomienie które (a) zawierało będzie nazwy lub imiona i nazwiska takich zainteresowanych osób lub (b) nie będzie określało tożsamości osób zainteresowanych akcjami, a Spółka (biorąc pod uwagę rzeczone zawiadomienie lub jakiekolwiek inne odpowiednie

zawiadomienia) posiada wiedzę lub uzasadniony powód aby uważać, że dana osoba jest lub może być zainteresowana akcjami;

(b) terminem określonym w stosunku do każdego z Członków jest dwadzieścia osiem dni od daty dostarczenia powyższego zawiadomienia zgodnie z postanowieniami artykułu 10(1), chyba że akcje będące przedmiotem naruszenia stanowią przynajmniej 0,25 procent danego rodzaju akcji, w którym to przypadku termin ten wynosi czternaście dni;

(c) zbycie akcji stanowi zatwierdzone zbycie wyłącznie jeżeli:

(i) stanowi ono zbycie akcji na rzecz Oferującego zgodnie z akceptacją Oferty Przejęcia; lub

(ii) Dyrektorzy są przekonani, że zbycie realizowane jest zgodnie ze sprzedażą całości posiadanych akcji na rzecz strony niezwiązanej z Członkiem oraz że prawdopodobnie były inne osoby zainteresowane takimi akcjami; lub

(iii) zbycie jest skutkiem sprzedaży dokonanej poprzez uznaną giełdę inwestycyjną lub jakąkolwiek giełdę papierów wartościowych poza granicami Zjednoczonego Królestwa, na której akcje Spółki są notowane i są zwykle przedmiotem obrotu.

Na potrzeby niniejszego ustępu każda osoba, o której mowa w art. 113(4) w stosunku do Dyrektorów będzie odpowiednio uwzględniona pośród osób związanych z danym Członkiem lub osoba, które wydaje się być zainteresowana danymi akcjami.

(8) Każdy akcjonariusz, który powiadomił o jakiejkolwiek osobie zainteresowanej zgodnie z postanowieniami artykułu 10(2) i który następnie utraci jakąkolwiek osobę zainteresowaną jego akcjami lub pozyska inną osobę zainteresowaną jego akcjami, zawiadomi Spółkę na piśmie o utracie lub zmianie takiego zainteresowania.

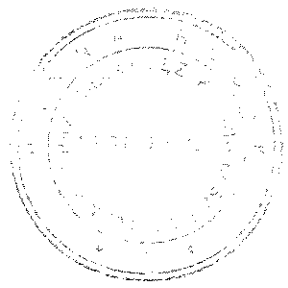
WARRANTY I OPCJE

11. Z zastrzeżeniem postanowień niniejszej Umowy Spółka może emitować warranty i przyznawać opcje na objęcie akcji Spółki. Powyższe warranty lub opcje mogą być emitowane na warunkach oraz z zastrzeżeniem postanowień określonych przez Zarząd a w szczególności, nie naruszając ogólnego charakteru powyższych postanowień, warunków, które stanowią, że w przypadku rozwiązania Spółki posiadacz warrantów lub osoba przyznająca opcje może być upoważniona do otrzymania, spośród aktywów Spółki dostępnych w przypadku likwidacji na równi z posiadaczami akcji tego samego rodzaju, jak akcje w stosunku do których prawa do subkrypcji przyznane na mocy warrantów lub opcji mogą być wykonywane, kwotę, którą otrzymałby gdyby wykonał prawo do subskrypcji wynikające z posiadanych warrantów lub opcji przed rozwiązaniem lecz po potrąceniu ceny (jeżeli w ogóle) należnej w przypadku wykonania takich praw subskrypcji.

PROWIZJA I PROWIZJA MAKLERSKA

12. Spółka może wypłacać prowizję pieniężną lub w formie akcji (zarówno opłaconych w całości lub w części oraz poprzez przyznanie opcji kupna określonej puli akcji lub dowolnego połączenie wszystkich powyższych metod) na rzecz dowolnej osoby w uznaniu objęcia lub wyrażanie zgody na objęcie, zarówno bezwarunkowo jak i pod określonymi warunkami, jakichkolwiek Akcji w Spółce lub spowodowania lub wyrażenia zgody na spowodowanie objęcia, bezwarunkowo jak i pod określonymi warunkami, jakichkolwiek Akcji w Spółce, pod warunkiem że procent lub kwota prowizji zostanie ustalona przez Zarząd i ujawniona zgodnie z postanowieniami Ustaw. Spółka może także wypłacać prowizję maklerską.

DOKUMENTY AKCJI



13. (1) Z zastrzeżeniem postanowień niniejszej Umowy oraz jeżeli warunki przydziału akcji nie stanowią inaczej, każda osoba z chwilą zostania posiadaczem akcji w formie dokumentowej uprawniona będzie do bezpłatnego otrzymania jednego imiennego dokumentu akcji każdego rodzaju lub, w przypadku akcji dokumentowych dla akcji imiennych różnych rodzajów zarejestrowanych na jego rzecz, do oddzielnych dokumentów imiennych akcji dla każdego rodzaju.

(2) Jeżeli członek dokona zbycia części swoich akcji, na które wystawiono dokument zbiorczy, uprawniony będzie do bezpłatnego otrzymania jednego dokumentu na akcje, które zatrzymał, pod warunkiem, że pozostałe akcje są w formie dokumentowej.

(3) Każdy dokument akcji zostanie wystawiony w ciągu 14 dni od przydziału lub dokonania zbycia (lub w innym terminie podanym w warunkach emisji) oraz określał będzie akcje, których dotyczy a także opłaconą kwotę i numery akcji (jeżeli istnieją).

(4) Wszystkie formy dokumentów akcji lub skryptów dłużnych albo odpowiadających jakimkolwiek innym formom papierów wartościowych (poza dokumentami przydziału certyfikatów *scrip* lub podobnymi dokumentami) będą emitowane i mogą, jeżeli tak ustali Zarząd, być emitowane z Pieczęcią Spółki oraz zostaną podpisane ręcznie, chyba że Zarząd podejmie uchwałę o zastosowaniu metody mechanicznego podpisu, kiedy to podpisy (jeżeli zostały zatwierdzone taką uchwałą) mogą być składane przy użyciu tak przyjętej metody.

14. Spółka nie będzie zobowiązana do rejestracji więcej niż jednej osoby jako współwłaścicieli jednej lub kilku akcji oraz, w stosunku do akcji stanowiących majątek wspólny, Spółka nie będzie zobowiązana do emisji więcej niż jednego dokumentu akcji i dostarczenia dokumentu akcji do jednego z kilku współwłaścicieli stanowiło będzie prawidłowe doręczenie do wszystkich z tych posiadaczy.

15. Jeżeli dokument akcji zostanie zniszczony, wytarty, ukradziony lub uszkodzony może on zostać wymieniony lub odnowiony bezpłatnie (z wyłączeniem nadzwyczajnych drobnych wydatków) na warunkach (jeżeli takie będą) dotyczących potwierdzenia i zwolnienia z odpowiedzialności odszkodowawczej i obowiązku świadczenia (z zabezpieczeniem lub bez) jakie Zarząd uzna za właściwe oraz z chwilą doręczenia oryginalnego dokumentu akcji (jeżeli został on wytarty lub uszkodzony).

ZDEMATERIALIZOWANE AKCJE

16. Spółka może emitować akcje i inne papiery wartościowe w formie zdematerializowanej, a w szczególności może:

(1) zezwalać na posiadanie istniejących akcji i innych papierów wartościowych w formie zdematerializowanej oraz

(2) zezwalać na zbywanie akcji lub innych papierów wartościowych (posiadanych w formie zdematerializowanej), w obydwu przypadkach w formie zdematerializowanej.

17. Jeżeli Spółka posiada jakiekolwiek akcje w formie zdematerializowanej, niniejsza Umowa obowiązuje w stosunku do takich akcji lecz wyłącznie jeżeli jest to zgodne z posiadaniem tych akcji jako akcji zdematerializowanych i przenoszeniu własności tych akcji poprzez odpowiednie systemy.

18. Jeżeli jakikolwiek rodzaj akcji w kapitale Spółki jest udziałowym papierem wartościowym, Spółka uprawniona jest na mocy postanowień regulaminów wydanych i praktyki stosowanej przez operatora odpowiedniego systemu lub zgodnie z postanowieniami niniejszej Umowy, do zbywania, rozporządzania, wykonywania zastawu lub sprzedaży albo innego spowodowania sprzedaży jakichkolwiek akcji posiadanych w formie zdematerializowanej, a uprawnienie to (w zakresie dozwolonym w uchwalonych regulaminach i praktyce przyjętej przez operatora odpowiedniego systemu) obejmuje prawo do:-

(1) żądania od każdego posiadacza zdematerializowanych akcji, które są przedmiotem wykonywania przez Spółkę takich uprawnień, na mocy zawiadomienia na piśmie doręczonego do danego posiadacza, zmiany swojego posiadania zdematerializowanych akcji na akcje dokumentowe w terminie podanym w zawiadomieniu, przed dokonaniem zbycia, sprzedaży lub rozporządzenia tymi akcjami albo poinformowania posiadacza o podjęciu kroków, zgodnie z instrukcjami wydanymi poprzez stosowny system lub w inny sposób, które będą niezbędne dla sprzedaży lub zbycia takich akcji lub

(2) powołania dowolnej osoby w celu podjęcia takich kroków zgodnie z instrukcjami wydanymi poprzez odpowiedni system lub w inny sposób, w imieniu posiadacza akcji, zgodnie z wymogami, które muszą być spełnione w celu dokonania zbycia akcji, a kroki takie będą skuteczne tak jakby zostały podjęte przez zarejestrowanego posiadacza danych zdematerializowanych akcji; lub

(3) podjęcia wszelkich innych działań, które Zarząd może być zobowiązany podjąć w celu umożliwienia zarejestrowania akcji na rzecz osoby, której akcje zostały sprzedane lub zbyte lub zgodnie z ich instrukcjami.

19. W związku z zdematerializowanymi akcjami Zarząd może przyjąć zasady w celu regulacji emisji, posiadania i zbywania oraz, odpowiednio, mechanizmów, regulaminów i ograniczeń konwersji i umarzania zdematerializowanych akcji, określania mechanizmów płatności związanych z odpowiednim systemem oraz określania wszelkich innych zasad, które Zarząd uzna za niezbędne dla zapewnienia aby niniejsza Umowa była zgodna z regułami lub wytycznymi operatora odpowiedniego systemu. Jeżeli tak zostanie postanowione reguły te będą obowiązywały zamiast odpowiednich postanowień niniejszej Umowy dotyczących dokumentów akcji oraz zbywania, konwersji i umarzania akcji a także innych papierów wartościowych i wszelkich innych postanowień, które nie są z nimi zgodne.

20. Zarząd może ustalić, że jakikolwiek rodzaj akcji przestanie być udziałowym papierem wartościowym na potrzeby jakichkolwiek regulacji wydanych na mocy Ustaw, upoważniających do zbywania akcji w formie zdematerializowanej.

ZASTAW

21. Spółka posiada nadrzędny zastaw z pierwszeństwem zaspokojenia (obejmujący wszelkie należne dywidendy oraz inne kwoty płatne z ich tytułu oraz wszelkie akcje lub papiery wartościowe wyemitowane na ich podstawie) na wszystkich akcjach (które nie zostały całkowicie opłacone) z tytułu wszelkich kwot obecnie należnych lub nie wymagalnych lub płatnych w z góry ustalonym terminie w stosunku do tych akcji oraz bez względu na to czy powyższe powstały przed czy po zawiadomieniu Spółki o wszelkich równorzędnych lub innych udziałach jakiejkolwiek osoby (innej niż posiadacz) oraz bez względu na to czy nastąpił termin płatności lub zaspokojenia oraz bez względu na to że powyższe stanowią łączne długi lub zobowiązania danego posiadacza i takiej innej osoby (zarówno Członka Spółki jak i nie). Zarząd może kiedykolwiek ogłosić, że dowolna z akcji jest całkowicie lub częściowo zwolniona z postanowień niniejszego artykułu.

22. Na potrzeby egzekucji powyższego zastawu Spółka może sprzedać, w sposób jaki Zarząd uzna za stosowny, dowolne akcje, na których Spółka posiada zastaw, lecz żadna sprzedaż nie zostanie dokonana, chyba że jakaś kwota w stosunku do której istnieje zastaw będzie w danym czasie należna lub do czasu upływu pełnych czternastu dni po zawiadomieniu na piśmie, zawierającym stwierdzenie o istnieniu oraz żądającym zapłaty aktualnie należnej kwoty, a zawiadomienie o zamiarze sprzedaży w wyniku naruszenia zostało doręczone do aktualnego posiadacza akcji lub innej osoby uprawnionej do akcji z powodu jego śmierci lub upadłości albo z innej przyczyny z mocy prawa. Na potrzeby skutecznego dokonania powyższej sprzedaży Dyrektorzy mogą upoważnić dowolną osobę do zbycia tak sprzedanych akcji na rzecz ich nabywcy.

23. Na potrzeby dokonania sprzedaży Zarząd, jeżeli akcje są w formie dokumentowej, może upoważnić dowolną osobę do działania jako zbywca i zawarcia dokumenty zbycia sprzedawanych akcji na rzecz kupującego lub zgodnie z jego instrukcjami. Jeżeli akcje są zdematerializowane, Zarząd może wykonywać wszelkie prawa Spółki określone w artykule 18 w celu zbycia akcji. Kupujący nie jest związany dopilnować wykorzystania wpływów z nabycia, a na tytułu nabywcy do akcji nie będą miały wpływu żadne nieprawidłowości lub nieważność postępowania dotyczącego sprzedaży. Po wpisaniu nazwy (imienia i nazwiska) kupującego lub osoby przez niego powołanej w Rejestrze w związku z powyższymi akcjami, ważność sprzedaży nie będzie naruszona przez żadne osoby a środki dostępne osobom poszkodowanym w wyniku sprzedaży obejmują wyłącznie odszkodowanie, jedynie od Spółki.

24. Wpływy netto ze sprzedaży dokonanej zgodnie z postanowieniami artykułu 23, po pokryciu kosztów takiej sprzedaży, zostaną wykorzystane na spłatę lub zaspokojenia zadłużenia lub zobowiązań, w stosunku do których istnieje zastaw, w zakresie w jakim będą one w tym czasie wymagalne, a wszelkie pozostałe wartości (z zastrzeżeniem istnienia podobnego zastawu lub zadłużenia albo zobowiązań, które nie są obecne wymagalne lecz obciążały akcje przed sprzedażą, a w przypadku akcji dokumentowych z chwilą wydania Spółce w celu zniszczenia dokumentu zbywanych akcji (lub do czasu gdy odszkodowanie (z zabezpieczeniem lub bez) za stracone lub zniszczone dokumenty zostanie wypłacone Spółce w formie określonej przez Zarząd) zostaną wypłacone osobom uprawnionym z akcji w czasie sprzedaży. Kupujący zarejestrowany będzie jako posiadacz tak zbytych akcji i nie będzie zobowiązany do wykorzystania środków z nabycia i na jego tytułu do akcji nie wpłynie nieregularność ani nieważność postępowania dotyczącego sprzedaży.

WEZWANIA Z TYTUŁU AKCJI

25. Z zastrzeżeniem postanowień dotyczących przydziału akcji oraz pod warunkiem, że jakiekolwiek niezapłacone świadczenia nie są płatne w terminie ustalonym zgodnie z danym warunkami przydziału, Zarząd może kiedykolwiek wezwać Członków do dokonania wszelkich zaległych płatności z tytułu akcji (albo ich wartości nominalnej albo ażio, a każdy Członek dokona żądanej płatności na rzecz Spółki w podanym terminie i miejscu. Wezwanie może zostać odwołane lub przełożone.

26. Współwłaściciele będą solidarnie odpowiedzialni za zapłatę wszelkich żądanych kwot z tytułu takiej akcji.

27. Jeżeli kwota określona w wezwaniu do zapłaty za akcję nie zostanie zapłacona przed wyznaczonym terminem, osoba która zobowiązana jest do dokonania tej płatności zapłaci także odsetki od wyznaczonego dnia (włącznie z tym dniem) do dnia faktycznej płatności według stawki określonej przez Zarząd a także wszelkie koszty, obciążenia i wydatki poniesione przez Spółkę w wyniku niedokonania płatności.

28. (1) Wszelkie kwoty, które zgodnie z warunkami emisji staną się należne w chwili ich przydziału lub w z góry ustalonym terminie, bez względu na to czy z tytułu wartości nominalnej akcji czy w formie premii lub jeżeli rata wezwania na potrzeby niniejszej Umowy zostanie uznana za prawidłowo dokonane wezwanie z terminem płatności w dniu, w którym zgodnie z warunkami emisji są one wymagalne oraz w przypadku niedokonania płatności, wszystkie odpowiednie postanowienia niniejszej Umowy dotyczące płatności oprocentowania i odsetek a także kosztów utraty lub innych obowiązywały będą tak jakby dana kwota stała się wymagalna na mocy prawidłowo dokonanego wezwania.

(2) Zarząd, jeżeli uzna to za stosowne, może otrzymać od każdego Członka gotowego na dokonanie wpłaty całość lub dowolną część środków pieniężnych, co do których nie wystosowano wezwania i które nie zostały wypłacone z tytułu posiadanych przez niego akcji poza kwoty faktycznie wezwane jako płatności uprzedzające wezwania, a dana płatność zaliczkowa z tytułu wezwania stanowiła będzie zaspokojenie, w zakresie danej płatności, zobowiązania z akcji w stosunku do których jest dokonywana, a jeżeli tak otrzymane środki lub taka ich część, która będzie okresowo

przewyższała kwotę wezwań dokonanych z tytułu akcji, w stosunku do których została otrzymana, Spółka może (do czasu gdy powyższe, gdyby nie było zaliczki, stanie się aktualnie wymagalne) zapłacić odsetki według stawki uzgodnionej pomiędzy Członkiem dokonującym danej płatności a Dyrektorami **POD WARUNKIEM, ŻE** każda kwota opłacona przed wezwaniem nie upoważnia posiadacza akcji, z tytułu których dokonano płatności, do uczestniczenia z ich tytułu w dywidendzie tak długo jak powyższe, gdyby nie zaliczka, nie stanie się należne.

29. Przy każdej emisji akcji Zarząd może wprowadzić rozróżnienia pomiędzy posiadaczami w zakresie wartości wezwań oraz terminów płatności.

NIE EMITOWANIE AKCJI ZWYKŁYCH Z DYSKONTEM W STOSUNKU DO WAN

30. Z zastrzeżeniem postanowień Ustaw i artykułu 31 poniżej, bez uprzedniej zgody Akcjonariuszy wyrażonej w formie zwykłej uchwały, Spółka nie przydzieli ani nie wyemituje żadnych Akcji Zwykłych za gotówkę po cenie subskrypcyjnej niższej niż WAN na Akcję Zwykłą obowiązująca w danym czasie bez uprzedniego zaoferowania nowych Akcji Zwykłych istniejącym Akcjonariuszom proporcjonalnie do ich udziałów. Z ZASTRZEŻENIEM, że ograniczenie to nie będzie obowiązywało w stosunku do pierwszego przydziału kapitałowych papierów wartościowych po przyjęciu niniejszej Umowy Spółki.

31. Oferta, którą należy złożyć istniejących Akcjonariuszom zgodnie z postanowieniami artykułu 30 powyżej zostanie dokonana na mocy zawiadomienia określającego liczbę Akcji Zwykłych, do których Członek jest uprawniony i ograniczając czas, w którym, jeżeli nie zostanie zaakceptowana, oferta zostanie uznana za odrzuconą. Po wygaśnięciu powyższego okresu lub w chwili otrzymania od Członka informacji o odrzuceniu, Zarząd może wyemitować Akcje Zwykłe na warunkach jakie uzna za stosowne, w szczególności w zakresie ceny emisyjnej.

32. Postanowienia artykułów 30 i 31 powyżej podlegają wyłączeniom lub innym ustaleniom, które Dyrektorzy uznają za odpowiednie na potrzeby ułamkowych udziałów lub wszelkich innych prawnych i praktycznych trudności wynikających z prawa lub wymogów uznanego organu regulacyjnego na jakimkolwiek terytorium lub innych.

33. Postanowienia artykułu 30 powyżej nie obowiązują do emisji Akcji Zwykłych zgodnie z wykonywaniem jakichkolwiek lub wszystkich Warrantów 2013.

UTRATA I WYDANIE AKCJI

34. Jeżeli Członek nie dokona jakiejkolwiek żądanej płatności w wyznaczonym terminie, Zarząd może, kiedykolwiek w okresie, w którym jakakolwiek kwota pozostanie niezapłacona, wysłać żądanie zapłaty niezapłaconej kwoty łącznie z odsetkami, które zostały naliczone oraz wszelkimi kosztami jakie mogły zostać poniesione przez Spółkę z powodu niedokonania płatności i podając miejsce gdzie płatność ma zostać dokonana.

35. Żądanie zapłaty zawierało będzie także dzień, do którego należy dokonać płatności, o której mowa w żądaniu oraz miejsce, gdzie płatność ma zostać dokonana oraz informację że w przypadku niedokonania płatności akcje w stosunku, do których wezwano do zapłaty lub należna jest rata podlegają utracie. Jeżeli warunki przedstawione w powyższym żądaniu nie zostaną spełnione, każda akcja, której dotyczy dane żądanie, może w dowolnym czasie przed dokonaniem płatności zostać uznana za utraconą na mocy odpowiedniej uchwały Zarządu. Uznaje się, że utrata nastąpiła w chwili podjęcia powyższej uchwały przez Zarząd. Powyższa utrata dotyczy wszelkich płatności ogłoszonej dywidendy lub innych środków płatnych w związku z utraconą akcją, które nie zostały wypłacone przed utratą.

36. Zawiadomienie o utracie zostanie niezwłocznie przekazane poprzedniemu właścicielowi, a wpis o powyższym zawiadomieniu i utracie zostanie niezwłocznie dokonany i datowany w Rejestrze obok wpisu dotyczącego akcji, lecz żadna utrata akcji nie stanie się nieważna ze względu na zaniechanie lub niedokonanie zawiadomienia lub wpisu.

37. Do czasu umorzenia, utracona akcja łącznie z wszelkimi prawami z takiej akcji uważana będzie za własność Spółki i może być zbywana, ponownie przydzielona lub może być

przedmiotem innego rozporządzenia na warunkach, które Zarząd uzna za stosowne łącznie z lub bez całą lub jakąkolwiek częścią kwoty zapłaconej uprzednio z tytułu uznania akcji za opłaconą a kiedykolwiek przed sprzedażą lub rozporządzeniem utrata może być unieważniona.

38. Osoba, która utraciła akcje przestaje być Członkiem z tytułu utraconych akcji oraz (jeżeli akcje zostały wydane w formie dokumentu) zobowiązana jest zwrócić Spółce takie dokumenty akcji w celu ich umorzenia, lecz pomimo utraty akcji pozostaje zobowiązana do zapłaty, i uczyni to niezwłocznie, na rzecz Spółki wszelkich kwot pieniężnych, które do dnia utraty były należne od tej osoby na rzecz Spółki z tytułu akcji, łącznie z odsetkami naliczonymi od takich kwot od daty utraty do dnia zapłaty według stopy oprocentowania określonej przez Dyrektorów, a Dyrektorzy, jeżeli uznają to za stosowne, mogą przeprowadzić egzekucję płatności bez uwzględniania wartości akcji w chwili ich utraty.

39. Zarząd może zaakceptować od każdego z Członków, na uzgodnionych warunkach, zwrot wszelkich akcji w stosunku do których istnieje zobowiązanie do ich pokrycia. Każda tak zwrócona akcja może być przedmiotem rozporządzenia tak jak akcja utracona.

40. Pisemne oświadczenie Dyrektora lub Sekretarza, że akcja została utracona lub została zwrócona z dniem podanym w oświadczeniu, stanowiło będzie ostateczny dowód na potwierdzenie zawartych w nim faktów wobec wszystkich osób zgłaszających roszczenia do akcji.

41. Jeżeli, na potrzeby jej rozporządzenia, utracona akcja ma zostać zbyta na rzecz jakiejkolwiek osoby, Zarząd może podjąć następujące działania:

(1) jeżeli akcja posiadana jest w formie dokumentu, Zarząd może upoważnić dowolną osobę do zawarcia jako zbywca zbycia danej akcji na rzecz nabywcy lub

(2) jeżeli akcja posiadana jest w formie zdematerializowanej, Zarząd może wykonywać uprawnienia Spółki wynikające z art. 18 dla nadania mocy zbyciu.

42. Spółka może otrzymać wynagrodzenie przekazane w stosunku do jakiejkolwiek akcji w związku ze sprzedażą lub rozporządzeniem oraz może przenieść akcję na rzecz osoby, na rzecz której jest ona zbywana lub rozporządzana a tym samym zostanie on zarejestrowany jako posiadacz i nie będzie zobowiązany do dopilnowania wykorzystania środków z nabycia ani jego tytuł własności nie zostanie naruszony z tytułu jakichkolwiek nieprawidłowości lub nieważności utraty własności akcji, sprzedaży, ponownego przydziału albo rozporządzenia. Po tym jak nazwa osoby, na rzecz której dokonano przydziału lub, odpowiednio, nabywcy zostaną wpisane do Rejestru w stosunku do akcji, ważność ponownego przydziału lub zbycia nie zostanie naruszone przez żadną osobę a środkiem dostępnym osobom, których prawa mogły zostać naruszone w związku z powyższym ponownym przydziałem lub zbyciem będzie wyłącznie odszkodowanie, którego można dochodzić jedynie od Spółki.

ZBYCIE I PRZENIESIENIE AKCJI

43. (1) (a) Dyrektorzy uprawnieni są do realizacji wszelkich działań, które według swojego wyłącznego uznania uważali będą za właściwe w celu dopuszczenia jakiejkolwiek serii akcji do rozliczenia poprzez System CREST UK lub KDPW system. Gdy zostaną one dopuszczone, art. 43(1)(b) i 43(1)(c) zaczną obowiązywać natychmiast przed terminem, w którym CRESTCo lub KDPW dopuści daną serię do rozliczeń poprzez, odpowiednio, System CREST UK lub system KDPW.

(b) W stosunku do jakiejkolwiek serii akcji, która została dopuszczona w danym czasie przez CRESTCo lub KDPW do rozliczeń poprzez System CREST UK lub system KDPW oraz tak długo jak seria ta pozostanie dopuszczona do takich rozliczeń, żadne postanowienia niniejszej umowy nie będą obowiązywały ani nie będą skuteczne w zakresie w jakim będą one pod jakimkolwiek względem niezgodne z:

(i) posiadaniem akcji tej serii w formie zdematerializowanej;

(ii) zbyciem tytułu własności do akcji tej serii poprzez System CREST UK lub, odpowiednio, system KDPW; lub

(iii) Wymogami CREST Guernsey lub Regulaminu KDPW.

(c) Nie naruszając ogólnego charakteru art. 43(1)(b) oraz pomimo jakichkolwiek postanowień niniejszej Umowy, jeżeli jakakolwiek seria akcji jest dopuszczona w danym czasie do rozliczeń w Systemie CREST UK:-

(i) takie papiery wartościowe mogą być emitowane w formie zdematerializowanej zgodnie z Wymogami CREST Guernsey;

(ii) jeżeli Dyrektorzy nie postanowią inaczej, takie papiery wartościowe znajdujące się w posiadaniu tej samej osoby lub we wspólnym posiadaniu w formie dokumentowej lub zdematerializowanej uważane będą za posiadane z oddzielnymi tytułami własności;

(iii) forma powyższych papierów wartościowych może być zmieniana ze zdematerializowanej na dokumentową oraz z formy dokumentowej na zdematerializowaną, zgodnie z postanowieniami Wymogów CREST Guernsey;

(iv) tytuł do akcji, które są wpisane do rejestru jako posiadane w formie zdematerializowanej może być zbywany wyłącznie poprzez System CREST UK oraz zgodnie z Wymogami CREST Guernsey a tym samym (i w szczególności) żadne postanowienia niniejszej Umowy nie obowiązują w stosunku do takich akcji w zakresie w jakim niniejsza Umowa wymaga lub rozważa dokonanie zbycia na pisemnego instrumentu i przedstawienia dokumentu papieru wartościowego podlegającego zbyciu;

(v) Spółka przestrzegała będzie pod wszelkimi względami Wymogi CREST Guernsey, a w szczególności Regułę CREST 7;

(vi) żadne postanowienia niniejszej Umowy nie będą stosowane jako zobowiązanie Spółki do emisji dokumentu na rzecz jakiejkolwiek osoby posiadającej akcje w formie zdematerializowanej;

(vii) maksymalna dozwolona liczba współwłaścicieli akcji wynosi cztery;

(viii) każde przeniesienie akcji z rachunku CREST członka CREST na rachunek CREST innego członka CREST stanowi przeniesienie na rzecz nabywcy tytułu do korzystania z przeniesionych akcji pomimo wszelkich odmiennych umów lub ustaleń bez względu na sposób i czas ich powstania lub formę. Zgodnie z powyższym każdy członek CREST, który w danym czasie jest zarejestrowany jako posiadacz jakichkolwiek akcji w kapitale Spółki powinien posiadać takie akcje jako powiernik zarówno na swoją rzecz jak i na rzecz osób (jeżeli takie będą), których rachunki CREST zostały prawidłowo uznane takimi akcjami i na których rzecz akcje mają być wycofane z CRESTCo zgodnie z instrukcjami wycofania rozliczonych akcji; a członek i wszystkie powyższe osoby, w zakresie, odpowiednio, akcji uznanych na ich odpowiednich rachunkach CREST lub podlegających instrukcji wycofania rozliczonych akcji, posiadali będą tytuł do korzystania z powyższych.

(ix) jeżeli polecenie dematerializacji zostało wysłane w imieniu osoby przez Sponsora lub przez CRESTCo:-

(A) osoba, w imieniu której wydano instrukcje nie będzie miała możliwości zaprzeczenia adresatowi, że:-

(A1) instrukcje zostały wysłane z jej upoważnienia lub

(A2) zawarte w nich informacje są prawidłowe oraz

(B) Sponsor lub, odpowiednio, CRESTCo, nie będą mieli możliwości zaprzeczenia adresatowi, że:-

(B1) posiada uprawnienie do wysłania polecenie dematerializacji lub

(B2) wysłał polecenie dematerializacji.

(x) Jeżeli polecenie dematerializacji zostało wysłane przez osobę, a nie zostało wysłane w imieniu innej osoby, pierwsza osoba nie będzie miała możliwości zaprzeczenia adresatowi, że:-

(A) informacje zawarte w poleceniu są prawidłowe lub

(B) wysłała to polecenie.

(xi) Adresat, który otrzyma polecenie dematerializacji (bezpośrednio lub poprzez Sponsora działającego w jego imieniu) może przyjąć (z zastrzeżeniem postanowień artykułów 43(1)(c)(xii) i 43(1)(c)(xiii)), że w momencie jego wysłania:

(A) informacje zawarte w poleceniu były prawidłowe;

(B) użytkownik lub upoważniony operator przedstawiony w poleceniu jako wysyłający polecenie faktycznie je wysłał oraz

(C) jeżeli stwierdzono, że polecenie zostało wysłane w imieniu określonej osoby, zostało wysłane z jej upoważnienia.

(xii) Z zastrzeżeniem postanowień art. 43(1)(c)(xiv), adresat nie będzie uprawniony do akceptacji żadnych ze spraw określonych w art. 43(1)(c)(xi) jeżeli w czasie otrzymania polecenia o dematerializacji był osobą, która nie była ani Spółką ani Sponsorem otrzymującym (w każdym z przypadków) polecenia o dematerializacji w imieniu Spółki i otrzymał faktyczne zawiadomienie:-

(A) że jakiekolwiek zawarte w nim informacje były nieprawidłowe;

(B) że użytkownik lub CRESTCo, który miał wysłać to polecenie, nie wysłał go lub

(C) jeżeli polecenie miało być wysłane w imieniu określonej osoby, osoba ta nie upoważniła CRESTCo lub Sponsora określonego w pleceniu jako wysyłającego do wysłania polecenia w swoim imieniu.

(xiii) Z zastrzeżeniem postanowień art. 43(1)(c)(xiv), adresat nie będzie uprawniony do przyjęcia żadnych ze spraw określonych w art. 43(1)(c)(xi) jeżeli w chwili otrzymania polecenia zdematerializowania był on Spółką lub Sponsorem otrzymującym polecenie zdematerializowania w imieniu Spółki oraz:-

(A) faktycznie otrzymał zawiadomienie od CRESTCo o jakichkolwiek sprawach, o których mowa w art. 43(1)(c)(xii) oraz

(B) polecenie stanowiło polecenie od CRESTCo wymagające zapisania tytułu w okolicznościach określonych w

którymkolwiek z ustępów 8.1.1, 8.1.2, 8.1.3 i 8.1.4 Wymogów CREST Guernsey.

(xiv) Jednakże jeżeli adresat otrzymał faktyczne zawiadomienie w rodzaju, o którym mowa w niniejszym artykule w stosunku do prawidłowo zatwierdzonego polecenia dematerializacji, może on przyjąć sprawy określone w art. 43(1)(c)(xi) jeżeli w czasie otrzymania faktycznego zawiadomienia nie miał praktycznej możliwości zatrzymania przetwarzania polecenia.

(xv) Osoba, która zgodnie z postanowieniami art. 43(1)(c)(xi) lub 43(1)(c)(xiv) była uprawniona do zaakceptowania jakiekolwiek sprawy, nie ponosi odpowiedzialności z tytułu odszkodowania lub innego tytułu wobec jakiejkolwiek osoby ze względu na fakt, że osoba ta polegała na sprawach, które była uprawniona zaakceptować.

(xvi) Z wyjątkiem postanowień art. 43(1)(c)(xv), niniejszy artykuł nie wpływa na zobowiązania danej osoby z tytułu spowodowania lub zezwolenia aby polecenie zdematerializowania:-

(A) zostało wysłane bez upoważnienia;

(B) zawierało informacje, które są nieprawidłowe lub

(C) zostało określone jako wysłane przez osobę, która go nie wysłała.

(d) Nie naruszając ogólnego charakteru art. 43(1)(b) oraz pomimo jakichkolwiek postanowień niniejszej Umowy, jeżeli jakakolwiek seria akcji jest dopuszczona w danym czasie do rozliczeń w Systemie KDPW:-

(i) takie papiery wartościowe mogą być emitowane w formie zdematerializowanej zgodnie z postanowieniami Regulaminu KDPW;

(ii) tytuł do akcji, które są wpisane do rejestru jako posiadane w formie zdematerializowanej może być zbywany wyłącznie poprzez System KDPW oraz zgodnie z Regulaminem KDPW i żadne postanowienia niniejszej Umowy nie obowiązują w stosunku do takich akcji w zakresie w jakim niniejsza Umowa wymaga lub rozważa dokonanie zbycia na podstawie pisemnego instrumentu i przedstawienia dokumentu papieru wartościowego podlegającego zbyciu;

(iii) forma powyższych papierów wartościowych może być zmieniana ze zdematerializowanej na dokumentową oraz z formy dokumentowej na zdematerializowaną, zgodnie z postanowieniami Regulaminu KDPW;

(iv) Spółka przestrzegała będzie pod wszelkimi względami Regulamin KDPW;

(v) żadne postanowienia niniejszej Umowy nie będą stosowane jako zobowiązanie Spółki do emisji dokumentu na rzecz jakiejkolwiek osoby posiadającej akcje w formie zdematerializowanej;

(vi) każde przeniesienie akcji z rachunku papierów wartościowych prowadzonego przez członka KDPW na inny rachunek prowadzony przez członka KDPW stanowi przeniesienie na rzecz posiadacza danego rachunku papierów wartościowych własności akcji zbytych zgodnie z postanowieniami art. 7 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

(2) (a) Art. 43(1)(c)(ix) do 43(1)(c)(xvi) należy interpretować zgodnie z Instrukcją CREST.

(b) Słowa i wyrażenia, które nie zostały zdefiniowane w art. 43(1) i 43(2) posiadały będą znaczenia identyczne z przypisanymi im w Instrukcji CREST lub Regulaminie KDPW.

(3) Z zastrzeżeniem ograniczeń wynikających z niniejszej Umowy, które mogą obowiązywać:

(a) każdy Członek może dokonać zbycia wszystkich lub dowolnych ze swoich zdematerializowanych akcji poprzez odpowiedni system zatwierdzony przez Zarząd w sposób określony w regulaminie oraz z zastrzeżeniem postanowień takiego regulaminu wydanego w tym celu na mocy Ustawy lub regulaminu jaki będzie okresowo przyjmowany przez Zarząd w imieniu Spółki oraz regulaminu odpowiedniego systemu i, odpowiednio, żadne postanowienie niniejszej Umowy nie będzie obowiązywało w stosunku do jakiejkolwiek zdematerializowanej akcji w zakresie w jakim wymaga ono lub przewiduje dokonanie zbycia na mocy pisemnego instrumentu lub okazania dokumentu akcji podlegających zbyciu;

(b) każdy z Członków może zbyć wszystkie lub dowolne ze swoich akcji dokumentowych na podstawie dokumentu zbycia w zwyczajowej lub jakiejkolwiek innej formie zatwierdzonej przez Zarząd oraz

(c) instrument zbycia akcji dokumentowej zostanie podpisany przez lub w imieniu zbywcy oraz, chyba że akcja została w pełni opłacona, przez lub w imieniu nabywcy. Instrument zbycia akcji dokumentowej nie wymaga pieczęci.

44. Każdy dokument zbycia akcji dokumentowej zostanie doręczony do Siedziby lub innego miejsca określonego przez Zarząd z każdym dokumentem akcji podlegającym zbyciu oraz innymi dowodami, których będzie wymagał Zarząd dla udowodnienia tytułu zbywcy lub jego prawa do zbycia akcji, a zbycie i dokument akcji będą przechowywane przez Zarząd lecz w każdym racjonalnym czasie zostanie okazany na żądanie oraz na koszt zbywcy lub nabywcy albo ich przedstawicieli. Nowy dokument akcji zostanie dostarczony bezpłatnie do nabywcy po zakończeniu i zarejestrowaniu zbycia na jego wniosek, a jeżeli będzie to konieczne dokument salda zostanie dostarczony jeżeli zażąda tego na piśmie.

45. (1) Zarząd, wedle swojego bezwzględnego uznania oraz bez podania przyczyny, może odmówić zarejestrowania zbycia jakiejkolwiek akcji, która nie została w pełni opłacona lub na której Spółka posiada zastaw, pod warunkiem, w przypadku akcji publicznych, że nie uniemożliwia to obracania akcjami w sposób otwarty i właściwy. Oprócz jakiejkolwiek akcji dokumentowej jeżeli:

(a) nie jest w pełni opłacona;

(b) dotyczy więcej niż jednej serii akcji lub

(c) nie zostanie dostarczona w celu rejestracji do Biura Rejestrowego Spółki lub innego miejsca określonego przez Zarząd, łącznie z dokumentem akcji, których dotyczy oraz innymi dowodami, których Zarząd zasadnie zażąda w celu udowodnienia tytułu zbywcy oraz prawidłowego dokonania przez niego zbycia lub, jeżeli zbycie zostało dokonane przez inną osobę w jego imieniu, upoważnienia tej osoby do dokonania takiej czynności.

(2) Zarząd, wedle swojego wyłącznego uznania oraz bez podania przyczyny, może odmówić rejestracji jakiegokolwiek przydziału lub zbycia akcji na rzecz:

(a) więcej niż czterech łącznych nabywców lub

(b) dziecka, podmiotu w upadłości, lub osoby nie w pełni władz umysłowych,

(3) Zarząd może odmówić rejestracji zbycia zdematerializowanej akcji w okolicznościach podanych w przepisach wydanych w tym celu na mocy Ustawy lub innych jakie

zostaną w danym czasie uchwalone przez Zarząd w imieniu Spółki w okolicznościach dozwolonych przez brytyjską agencję ds. publicznego obrotu - UK Listing Authority, Giełdę Papierów Wartościowych w Londynie oraz regulamin stosownego systemu i praktykę operatora, a także jeżeli, w przypadku zbycia na rzecz współwłaścicieli, liczba współwłaścicieli, na rzecz których zbywana jest zdematerializowana akcja, jest wyższa niż cztery.

(4) Jeżeli Zarząd odmówi rejestracji jakiegokolwiek przydziału lub zbycia akcji, w ciągu dwóch miesięcy po dniu (w przypadku akcji posiadanych w formie dokumentu), w którym dokument przydziału lub zbycia akcji został dostarczony do Spółki lub (w przypadku akcji posiadanej w formie zdematerializowanej) lub w którym Spółka otrzymała instrukcje od operatora, wyśle zawiadomienie o odmowie do osoby, na rzecz której dokonano przydziału lub nabywcy.

(5) Rejestracja zbycia akcji dokumentowych może zostać zawieszona w terminach oraz na okresy (nie przekraczające 30 dni w jakimkolwiek roku) ustalone przez Zarząd ogólnie lub w stosunku do określonej serii akcji, pod warunkiem że Zarząd nie jest uprawniony do zawieszenia rejestracji zbycia żadnych papierów wartościowych bez zgody operatora odpowiedniego systemu.

(5) Spółka nie otrzyma żadnej opłaty z tytułu rejestracji jakiegokolwiek zbycia zatwierdzenia testamentu, upoważnienia do wykonania testamentu w formie *letters of administration*, świadectwa małżeństwa lub zgonu, pełnomocnictwa, instrukcji lub innego dokumentu dotyczącego lub wpływającego na tytuł do akcji.

(6) Na potrzeby niniejszej Umowy, w zakresie dotyczącym rejestracji zbycia akcji, zrzeczenie się przydziału akcji przez osobę, której zostały przydzielone, na rzecz innej osoby uważane będą za zbycie a Zarząd będzie miał identyczne uprawnienia w zakresie odmowy nadania skutków takiemu zrzeczeniu jak w przypadku zbycia.

46. Spółka prowadzi Rejestr zgodnie z postanowieniami Ustaw. Rejestr oraz każdy z lokalnych rejestrów Spółki będzie zawsze prowadzony poza granicami Zjednoczonego Królestwa. Rejestr może być zamknięty w okresach które Zarząd uzna za stosowne, nie dłuższych łącznie niż trzydzieści dni w jakimkolwiek roku.

47. (1) W dniu zgonu Członka, jego spadkobierca, jeżeli zmarły był współwłaścicielem, a wykonawcy jeżeli zmarły był jedynym posiadaczem będą jedynymi osobami uznanymi przez Spółkę jako posiadające tytuł do jego akcji lub udział w tych akcjach lecz żadne z postanowień niniejszej Umowy nie stanowią zwolnienia z obciążenia majątku zmarłego współwłaściciela jakimkolwiek zobowiązaniem z tytułu wspólnie posiadanej akcji.

(2) Każda osoba, która nabywa prawo do akcji w następstwie zgonu lub upadłości jakiegokolwiek Członka lub jakiegokolwiek innego zdarzenia skutkującego przeniesieniem takiego uprawnienia z mocy prawa, poprzez okazanie dowodu jakiego Zarząd może odpowiednio zażądać, może albo zostać zarejestrowany jako Członek albo wyznaczyć inną osobę, aby została zarejestrowana jako Członek.

(3) Jeżeli tak uprawniona osoba postanowi, że sama zostanie zarejestrowana wyśle stosowne zawiadomienie do Spółki. Jeżeli zostanie postanowione, że zarejestrowana zostanie inna osoba, zostanie to dokonane poprzez:

(a) (w przypadku akcji posiadanych w formie dokumentowej) poprzez działanie jako zbywca i dokonanie zbycia akcji na rzecz tej osoby;

(b) (w przypadku akcji posiadanych w formie niematerialnej) w formie zbycia zrealizowanego w ramach odpowiedniego systemu.

Postanowienia Umowy dotyczące zbywania akcji (włącznie z prawem zarządu do odmowy lub zawieszenia rejestracji) obowiązują w stosunku do danego

zawiadomienia lub zbycia (odpowiednio) tak jak w przypadku zbycia przez osobę uprzednio uprawnioną do akcji