

## SHRNUTÍ

*Následující shrnutí by mělo být chápáno jako úvod do tohoto Prospektu a jakékoli rozhodnutí investovat do Nabízených akcií by mělo být založeno na posouzení tohoto Prospektu jako celku, včetně dokumentů, na něž Prospekt odkazuje a rizik vztahujících se k Nabídce a Nabízeným akciím uvedených v části „Rizikové faktory“. Toto shrnutí má pouze poskytnout přehled a jeho účelem není, aby obsahovalo všechny informace, které by měl investor posoudit v souvislosti s jakýmkoli rozhodnutím týkajícím se Nabízených akcií. Doporučujeme proto investorům důkladné prostudování celého tohoto Prospektu.*

*V případě, kdy bude vznesen nárok týkající se informace obsažené v tomto Prospektu, k soudu státu Evropského hospodářského prostoru, může být navrhovatel, podle národní legislativy státu, kde byl nárok vznesen, povinen nést náklady za pořízení překladu tohoto Prospektu, a to před zahájením soudního řízení. Tyto náklady nebo jejich část mohou být navrhovateli uhrazeny druhým účastníkem nebo účastníky soudního řízení, avšak pouze za předpokladu, že investor, který je v daném soudním řízení navrhovatelem, bude v takovém soudním řízení úspěšný.*

*Společnost nese odpovědnost za toto Shrnutí, včetně Shrnutí popisu Společnosti, Shrnutí nabídky, Shrnutí rizikových faktorů a Shrnutí finančních údajů obsažených v tomto Shrnutí, avšak pouze pokud je toto Shrnutí zavádějící, nepřesné nebo nekonzistentní, je-li čteno společně s ostatními částmi tohoto Prospektu.*

### Shrnutí popisu Společnosti

Společnost a její dceřiné společnosti („Skupina“) se zabývají developerskou činností, investicemi a správou aktiv v oblasti nemovitostí ve střední a východní Evropě. Mimo to Společnost vlastnila, spravovala a provozovala portfolio malých hotelů a hotelových rezidencí po celé střední a východní Evropě pod značkou MaMaison Hotels and Apartments. V dubnu 2007 se Skupina dohodla, že prodá veškeré své hotely a hotelové rezidence (kromě Hotelu Pachtův palác v Praze a svého podílu ve společnosti Suncani Hvar d.d. („Suncani Hvar“) v Chorvatsku) („Obchodní aktivity v oblasti hotelnictví“) společnosti, která je v současnosti v plném vlastnictví Endurance Hospitality Sub-Fund. Celková hodnota Obchodních aktivit v oblasti hotelnictví (jak byla určena DTZ Debenham Tie Leung („DTZ“)) je 174,3 milionů eur. Činnost Společnosti je zaměřena na trhy v České republice, Německu, Maďarsku, Polsku, Chorvatsku, Slovensku a Rusku, které k 31. prosinci 2006 představovaly 41 %, 21 %, 12 %, 11 %, 8 %, 4 % a 3 % odhadní hodnoty aktiv Společnosti. Společnost je jedním z největších realitních developerů a investorů v České republice a v Německu a je předním developerem v oblasti rezidenčních nemovitostí v Praze pod značkou *IPB Real*.

Portfolio Společnosti v oblasti developerských činností tvoří rezidenční projekty zaměřené na střední a vyšší střední segment trhu rezidenčního bydlení. Společnost se rovněž zabývá výstavbou luxusních bytů ve významných historických budovách. K 31. prosinci 2006 tvořilo portfolio developerských projektů Společnosti, bez investic do pozemků, 39 nemovitostí ve výstavbě. Mimo to Společnost investovala do řady pozemků v různých zemích, oceněných k 31. prosinci 2006 DTZ na 154,3 milionů eur.

Investiční portfolio Společnosti je založeno na akvizicích nebo výstavbě nemovitostí vysokého standardu v nejvýznamnějších středoevropských a východoevropských hlavních městech se zaměřením na obchodní a rezidenční budovy a v poslední době na nákupní objekty. K 31. prosinci 2006 bylo investiční portfolio Společnosti oceněno DTZ na 469,7 milionů eur a čítalo 51 nemovitostí.

Společnost sponzoruje a spravuje The Endurance Real Estate Fund for Central Europe („Endurance fond“), Lucemburský investiční zastřešující fond (*fonds commun de placement – fonds d'investissement spécialisé*), který má k datu tohoto Prospektu čtyři dílčí podfondy. Endurance fond investuje do nemovitostí vysokého

standardu ve střední a východní Evropě. K 31. prosinci 2006 vlastnil a spravoval Endurance fond nemovitostní aktiva v rezidenčním, kancelářském a nákupním segmentu a v segmentu hotelnictví v hodnotě 180 milionů eur (odhadní hodnota).

Skupina byla založena v roce 1991 Jean-François Ottem, který k datu tohoto Prospektu drží ve Společnosti prostřednictvím společnosti Orco Holding S.A. podíl ve výši 12,16 %. Od svého založení skupina rostla jak organicky, tak prostřednictvím akvizic dalších realitních společností (např. společnosti IPB Real sídlící v České republice v roce 2003 a skupiny Viterra Development sídlící v Německu v roce 2006).

Společnost je v současnosti kótována na Eurolistu burzy Euronext Paris a na hlavním trhu Burzy cenných papírů Praha.

## **Shrnutí Nabídky**

<b>Společnost:</b>	Orco Property Group, société anonyme, založená podle právního řádu Lucemburska a zapsaná pod registračním číslem B44.996.
<b>Nabídka:</b>	<p>Společnost vydává a nabízí k úpisu 1.304.348 kusů nových Akcií (plus dodatečně nové Akcie až do výše 195.652 kusů v případě, že Vedoucí manažer uplatní Opci navýšení) („Nabízené akcie“).</p> <p>Nabídka představuje až 14,7 % zvýšeného akciového kapitálu Společnosti (za předpokladu, že bude plně uplatněna Opce navýšení).</p> <p>Nabídka se skládá z nabídky institucionálním investorům v Polsku a neveřejného umístění vybraným institucionálním investorům mimo Spojené státy americké, v souladu s Nařízením S a podle Zákona o cenných papírech v souladu s tímto Prospektem („Nabídka“).</p>
<b>Opce navýšení (anglicky „Over-allotment option“):</b>	Aby Vedoucí manažer mohl pokrýt případná navýšení (anglicky „over-allotments“), udělila mu (jménem Manažerů) Společnost Opci navýšení vykonatelnou od data oznámení Nabídkové ceny a do 30 dnů po tomto datu a odpovídající maximálně 195.652 Nabízených akcií. Akcie kryté Opcí navýšení budou nové Akcie, které vydá Společnost.
<b>Nabídková cena:</b>	Nabídková cena je 115,00 eur.
<b>Dočasný zákaz prodeje (anglicky „Lock-up“) Akcií:</b>	Společnost se dohodla s Manažery, že s výhradou určitých výjimek nevydají ani neprodají Akcie ani neuskuteční jakékoli transakce, které mají na trh s Akciemi podobný účinek, a to po dobu třech měsíců ode Dne vypořádání.
<b>Kotace a Přijetí k obchodování:</b>	Akcie jsou v současnosti kotovány na Eurolistu burzy Euronext Paris a na hlavním trhu Burzy cenných papírů Praha. Společnost podá žádost o přijetí Nabízených akcií k obchodování rovněž na Eurolistu společnosti Euronext Paris (Compartment B). Společnost již požádala o přijetí celého svého schváleného akciového kapitálu k obchodování na Burze cenných papírů Praha, přičemž přijetí lze v obou případech očekávat přibližně

21. června 2007. Mimo to chce Společnost podat žádost o kotaci a o přijetí k obchodování celého svého současného schváleného akciového kapitálu (včetně Nabízených akcií) na hlavní trh Varšavské burzy cenných papírů a Budapešťskou burzu cenných papírů, přičemž přijetí lze v obou případech očekávat přibližně 21. června 2007.

**Použití výtěžku:**

Společnost obdrží přibližně 164,3 miliónů eur jakožto čistý výtěžek z Nabídky (dojde-li k uplatnění Opce navýšení (anglicky „*Over-allotment option*“) v plné výši) (sníženo o poplatky, odměny a výdaje vynaložené v souvislosti s Nabídkou).

Společnost má v úmyslu použít čistý výtěžek z Nabídky pro (i) financování svých developerských projektů, (ii) investice do rozšíření svého portfolia, (iii) pro všeobecné korporátní účely.

**Dividendy:**

Společnost vyplácí dividendy od roku 2004 (za účetní období 2003). V roce 2007 Společnost vyplatila hrubé dividendy ve výši 1,00 euro na Akcii, při celkové výši výplat 8.646.673 eur za účetní období 2006. Tyto dividendy byly vyplaceny 1. června 2007 dle volby Akcionáře buď v penězích, nebo v nových Akciích v emisní ceně 111,91 eur. S Nabízenými akciemi nebude spojeno právo na výplatu dividend za účetní rok 2006. Ke Dni vypořádání a po tomto dni budou Nabízené akcie zcela zastupitelné s již existujícími Akciemi a z každé Akcie bude vyplývat nárok na dividendu, o které bude rozhodnuto po 27. dubnu 2007.

**Hlasovací práva:**

S každou Akcií je spojen jeden hlas.

**Srážková daň:**

Dividendy rozdělované Společností podléhají (od 1. ledna 2007) srážkové dani ve výši 15 % s výjimkou případů, kdy je tato sazba snížena mezinárodní smlouvou o zamezení dvojího zdanění, nebo pokud lze použít výjimku v souvislosti s účastí v lucemburské společnosti.

**Den vypořádání a úhrada za Nabízené akcie:**

Lze očekávat, že Nabízené akcie (kromě těch, které budou vydány na základě uplatnění Opce navýšení) budou dodány přibližně 21. června 2007. Předpokládá se, že Nabízené akcie budou připraveny k dodání v zaknihované podobě prostřednictvím systémů společností Clearstream, Euroclear, Euroclear France, KDPW, KELER a UNIVYC přibližně 21. června 2007. Upisovatelé Nabízených akcií nebudou mít nárok na vydání jednotlivých listinných akcií. Příkazy k úpisu Nabízených akcií od polských institucionálních investorů musí být předloženy prostřednictvím společnosti Dom Maklerski Banku Handlowego S.A. („DMBH“). Veškeré úhrady při vypořádání budou splatné v eurech.

**Uveřejnění tohoto Prospektu:**

Po schválení tohoto Prospektu CSSF, budou tento Prospekt a jeho francouzské, polské, české a maďarské shrnutí uveřejněny na webových stránkách Společnosti ([www.orcogroup.com](http://www.orcogroup.com)). Prospekt (bez francouzského, polského, českého a maďarského shrnutí) bude rovněž publikován na webových stránkách Lucemburské burzy cenných papírů ([www.bourse.lu](http://www.bourse.lu)). Ve Francii budou potvrzení o schválení tohoto Prospektu, Prospekt a jeho francouzské shrnutí k dispozici rovněž na webových stránkách *Autorité des marchés financiers* ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). V Polsku bude tento Prospekt a jeho polské shrnutí rovněž k dispozici na webových stránkách Varšavské burzy cenných papírů na [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl). V České republice budou tento Prospekt a jeho české shrnutí rovněž uveřejněny na webové stránce společnosti Wood & Co. ([www.wood.cz](http://www.wood.cz)). V Maďarsku budou tento Prospekt a jeho maďarské shrnutí rovněž k dispozici na webové stránkách společnosti Wood & Co. a Budapešťské burzy cenných papírů ([www.bet.hu](http://www.bet.hu)).

**Identifikační číslo cenných papírů:**

ISIN	LU0122624777
Společný kód (Common Code)	012262477

### Shrnutí rizikových faktorů

**Rizika týkající se podnikání Skupiny - Obecná**

- Skupina čelí řadě obecných rizik týkajících se sektoru nemovitostí.
- Skupina bude i nadále závislá na své schopnosti rozeznat profitabilní developerské a investiční projekty.
- Nemovitosti Skupiny mohou být předmětem zvýšení provozních či jiných nákladů.
- Skupina je vystavena riziku zvýšení nákladů na výstavbu.
- Skupina nemusí efektivně zvládnout svoji expanzi a důsledky svého rychlého růstu.
- Může být obtížné zavést mechanismy vnitřní kontroly, což může nepříznivě ovlivnit schopnost Skupiny připravovat přesné finanční údaje.
- Na trzích, na nichž Skupina působí, je silná konkurence, která může v budoucnu ještě zesílit.
- Skupina může být vystavena nadměrné nabídce na klíčových trzích, na nichž působí.
- Skupina je vystavena rizikům spojeným s lokalitou.
- Skupina je vystavena riziku, že investice do nemovitostí nebudou likvidní.
- Skupina může být vystavena ztrátám a závazkům (včetně daňových závazků) týkajícím se jejich nemovitostí v důsledku úkonů či opomenutí na straně dodavatelů nebo předchozích vlastníků či uživatelů nebo souvisejícím s obdobím předchozího vlastnictví.

- Skupina je smluvní stranou smluv o společném investování, které mohou Skupině ukládat jisté povinnosti a omezení.
- Pojištění nemusí krýt veškeré ztráty týkající se nemovitostí Skupiny a Skupina může utrpět podstatné ztráty, které nebudou kryté pojistným plněním.
- Skupina nemusí být schopna získat a udržet si dostatečně kvalifikované zaměstnance v zemích, kde působí.
- Společnost nemusí mít vlastnické právo k nemovitostem nebo k akciím v souvislosti s jejími investicemi v České republice, Chorvatsku a v Rusku.
- Činnosti Skupiny podléhají řadě předpisů, které jsou v některých případech značně restriktivní. Navíc může v budoucnosti dojít ke zpřísnění současných předpisů.
- Ocenění majetku Skupiny nemusí odrážet skutečnou hodnotu jejího portfolia a v ocenění jejich aktiv může mezi dvěma obdobími docházet k výkyvům.
- Nemovitosti Skupiny jsou vystaveny rizikům zničení a poškození.
- Skupina je vystavena rizikům nároků z titulu ochrany životního prostředí.
- Skupina je vystavena úvěrovému riziku protistrany.
- Skupina je vystavena riziku financování.
- Existuje možnost vzniku dalších rizik v důsledku ujednání o financování Skupiny.
- Změna v kontrole Společnosti může mít za následek vznik značné platební povinnosti Společnosti.
- Endurance fond se může rozhodnout, že pořídí žádaný investiční majetek, čímž omezí atraktivní investiční příležitosti Skupiny.
- Skupina je vystavena rizikům likvidity vyplývajícím z negativních hotovostních toků (*cash flow*).
- Skupina je vystavena úrokovým rizikům.
- Skupina je vystavena měnovým rizikům.
- Společnost, jakožto obchodní společnost - lucemburský daňový rezident, požívá výhod vyplývajících z daňového režimu, podle kterého (za předpokladu splnění určitých podmínek) jsou dividendy a zisky ze zeizení majetku (anglicky „*capital gains*“) vyňaty. Bude-li její daňové rezidentství napadnuto nebo se předmětný daňový režim změní, mohlo by to vyústit v podstatné zvýšení jejich ročních daňových závazků a mít dopad na její ziskovost.
- Skupina je vystavena daňovým rizikům.
- Skupina může být vystavena změnám právních předpisů týkajících se DPH.

#### **Rizika související s podnikáním Skupiny v oblasti podnikání v oblasti developmentu nemovitostí**

- Neočekávané problémy a nerozpoznatelná rizika se mohou objevit ve stávajících a budoucích developerských projektech Skupiny.
- Skupina může čelit riziku, že nebude moci volně vykonávat svá práva související s developerskými projekty v důsledku nájemních a jiných práv třetích osob.
- Skupina je vystavena rizikům souvisejícím s jejími investicemi do developerských projektů.

- Skupina nemusí získat veškerá nezbytná povolení a souhlasy pro dokončení svých developerských projektů v oblasti nemovitostí nebo je nemusí získat včas.
- Změny v trendech rezidenčního bydlení mohou negativně ovlivnit prodeje developerských projektů.

#### **Rizika související s investiční činností Skupiny**

- Skupina je vystavena silicím tlaku na výnosy z pronájmů.
- Skupina je vystavena rizikům týkajícím se pronájmů.
- Skupina je vystavena rizikům spojeným s údržbou.
- Skupina je vystavena rizikům souvisejícím s obchodní činností v oblasti pronájmu kancelářských a nákupních prostor.
- Skupina je vystavena rizikům indexace.

#### **Rizika související s podnikáním Skupiny v oblasti správy aktiv**

- Budoucí úspěch investic Správce fondu je nejistý.
- Endurance fond je závislý na klíčových členech svého vedení.
- Některé investice do Endurance fondu nemusí být likvidní.

#### **Rizika týkající se geografických trhů, v nichž Skupina působí**

- Ekonomický nebo politický vývoj v České republice, Německu, Maďarsku, Polsku, Rusku, Chorvatsku a Slovensku může mít podstatný negativní dopad.
- Právní řády a procesní ochrana ve střední a východní Evropě zatím nejsou dostatečně plně vyvinuty.
- V Chorvatsku a Rusku Skupina vlastní aktiva nebo přijímá platby v měnách, které nemusí být volně převoditelné do cizích měn.

#### **Rizika vztahující se k Nabídce a k Nabízeným akciím**

- Tržní cena Akcií se může ukázat jako volatilní.
- Majitelé Akcií čelí potenciálnímu snížení svých podílů v budoucnosti.
- Budoucí prodeje Akcií mohou ovlivnit jejich tržní cenu.

#### **Rizika týkající se polských investorů**

- Polská Komise pro finanční dohled může přijmout opatření, která mohou vést ke stažení Nabídky nebo vyloučení Akcií a Nabízených akcií z kotace a obchodování na Varšavské burze cenných papírů.
- Rozsah průběžných informací zpřístupněných Společností polským investorům se může lišit od rozsahu takovýchto informací zveřejněných kótovanými polskými společnostmi.
- Společnost je lucemburskou právnickou osobou a nemusí se na ni vztahovat některé polské korporátní předpisy týkající se kótovaných polských společností.
- Rizika spojená s vymahatelností soudních rozhodnutí proti Společnosti nebo jejím dceřiným společnostem majícím sídlo a aktiva mimo Polsko.
- Riziko omezeného obchodování s Akciemi a Nabízenými akciemi na Varšavské burze cenných papírů.

**Rizika týkající se maďarských investorů**

- HFSA může přijmout opatření, jež mohou ovlivnit úspěch či načasování Nabídky nebo kotace Akcií nebo Nabízených akcií na Budapešťské burze cenných papírů.
- Společnost je lucemburskou právníckou osobou a nemusí se na ni vztahovat některé maďarské korporátní předpisy týkající se kótovaných maďarských společností.

## Shrnutí finančních údajů

Následující shrnutí finančních údajů ke konci ročních období končících 31. prosince 2006, 31. prosince 2005 resp. 31. prosince 2004 a za toto období byly převzaty z auditovaných konsolidovaných účetních závěrek Skupiny ke konci ročních období končících 31. prosince 2006 (které obsahují přepracované srovnávací auditované údaje ke konci ročního období končícího 31. prosince 2005 a za toto období) a 31. prosince 2005 (které obsahují přepracované srovnávací auditované údaje ke konci ročního období končícího 31. prosince 2004 a za toto období) a za toto období, sestavených v souladu s mezinárodními účetními standardy IFRS a uvedených na stranách F tohoto Prospektu.

Srovnávací údaje ke konci ročního období končícího 31. prosince 2005 a za toto období, uvedené v auditovaných konsolidovaných účetních závěrkách ke konci ročního období končícího 31. prosince 2006 a za toto období, byly přepracovány tak, aby odrážely vyřazení odložené daňové pohledávky, které mělo za následek snížení výše odložených daňových pohledávek o 2,8 milionů eur a snížení ostatních rezerv ve vlastním akciovém kapitálu o 2,8 milionů eur. Auditované konsolidované účetní závěrky ke konci ročního období končícího 31. prosince 2005 a za toto období (které obsahují srovnávací údaje ke konci ročního období končícího 31. prosince 2004 a za toto období) uvedené v tomto Prospektu nebyly přepracovány, ale všechny odkazy v tomto Prospektu na konsolidovanou rozvahu Skupiny ke dni 31. prosince 2005 a ke dni 31. prosince 2004 byly přepracovány tak, aby odrážely vyřazení této odložené daňové pohledávky.

V roce 2005 Společnost přijala mezinárodní standardy finančního výkaznictví IFRS a sestavila auditované konsolidované účetní závěrky ke konci ročního období končícího 31. prosince 2005 a za toto období v souladu s IFRS. Společnost nevypracovala auditované konsolidované účetní závěrky podle IFRS ke konci ročního období končícího 31. prosince 2004 a za toto období. Připravila však auditované konsolidované účetní závěrky ke konci ročního období končícího 31. prosince 2004 a za toto období v souladu s lucemburskými účetními zásadami (GAAP). Srovnávací údaje týkající se roku 2004 v auditovaných konsolidovaných účetních závěrkách ke konci ročního období končícího 31. prosince 2005 a za toto období podle IFRS byly přepracovány tak, aby odrážely úpravu podle IFRS a byly auditovány. Veškeré odkazy v tomto Prospektu na finanční údaje Společnosti ke konci ročního období končícího 31. prosince 2004 a za toto období se týkají srovnávacích údajů přepracovaných podle IFRS a uvedených v auditovaných konsolidovaných účetních závěrkách Společnosti podle IFRS ke konci ročního období končícího 31. prosince 2005 a za toto období.

Následující údaje je třeba číst společně s „Provozním a finančním přehledem“ začínajícím na straně 40 a konsolidovanými účetními uzávěrkami Skupiny a poznámkami k nim uvedenými v tomto Prospektu od strany F-2.



## Výkaz zisků a ztrát

	Roční období končící 31. prosince		
	2006	2005	2004
	(v tis. eur kromě údajů týkajících se akcií)		
Tržby.....	172.908	50.348	70.670
Čistý zisk z úpravy tržní hodnoty investičního majetku .....	145.901	78.975	25.408
Provozní výsledek hospodaření .....	134.248	76.888	30.829
Čisté nákladové úroky .....	(15.740)	(6.962)	(5.515)
Čistý zisk přiřaditelný Skupině.....	96.699	54.523	18.700
Základní výnos na akcii v eurech <sup>(1)</sup> .....	12,58	9,25	4,46
Zředěný výnos na akcii v eurech <sup>(2)</sup> .....	10,11	7,83	3,22

### Poznámky:

- (1) Základní výnos na akcii se počítá jako podíl zisku přiřaditelného Skupině a váženého průměrného počtu emitovaných kmenových akcií během období (4.197.074 Akcií, 5.893.582 Akcií, resp. 7.685.668 Akcií v obdobích 2004, 2005 a 2006), s vyloučením akcií koupených Skupinou a držených jako vlastní akcie.
- (2) Zředěný výnos na akcii se počítá úpravou váženého průměrného počtu kmenových akcií v oběhu za předpokladu konverze potenciálních zředujících kmenových akcií (při celkovém počtu 6.210.825, 7.193.204, resp. 9.632.168 zředěných Akcií v ročních obdobích 2004, 2005 a 2006).

	<b>K 31. prosinci</b>		
	<b>2006</b>	<b>2005<sup>(1)</sup></b>	<b>2004<sup>(2)</sup></b>
		<b>(přepřacováno)</b>	<b>(přepřacováno)</b>
		<b>(v tis. eur)</b>	
<b>Rozvaha</b>			
Investiční majetek.....	749.438	361.193	134.503
Ostatní dlouhodobý majetek.....	243.167	175.603	71.349
Oběžná aktiva celkem.....	485.468	153.779	80.176
Hotovost a hotovostní ekvivalenty.....	98.339	49.089	15.742
Aktiva k obchodování.....	2.281	—	20.054
<b>Celková aktiva</b>	<b>1.480.354</b>	<b>690.575</b>	<b>306.082</b>
Vlastní kapitál celkem.....	518.425	290.923	105.979
Dlouhodobé závazky celkem.....	673.075	312.943	101.612
Dluhopisy.....	240.854	84.364	30.829
Finanční závazky.....	331.651	183.060	56.655
Rezervy.....	11.822	1.001	762
Odložené daňové závazky.....	88.748	44.518	13.366
Krátkodobé závazky celkem.....	287.381	86.709	88.204
Dluhopisy a finanční závazky.....	95.370	35.700	29.340
Závazky z obchodního styku.....	55.526	20.787	18.116
Přijaté zálohy.....	63.377	19.210	26.939
Ostatní krátkodobé závazky.....	73.108	11.012	13.809
Závazky z obchodování.....	1.473	—	10.287
<b>Celkem vlastní kapitál a závazky</b>	<b>1.480.354</b>	<b>690.575</b>	<b>306.082</b>

Poznámky:

- (1) Údaje k 31. prosinci 2005 byly přepracovány tak, aby odrážely vyřazení odložené daňové pohledávky, které mělo za následek snížení výše odložených daňových pohledávek o 2,8 milionů eur.
- (2) Údaje k 31. prosinci 2004 byly přepracovány tak, aby odrážely vyřazení odložené daňové pohledávky.

Roční období končící 31. prosince

Developerská činnost			Pronájem			Hotely a rezidence <sup>(1)</sup>			Služby v oblasti správy <sup>(2)</sup>		
2006	2005	2004	2006	2005	2004	2006	2005	2004	2006	2005	2004

(v tis. eur)

Výsledky dle segmentu

Výnosy .....	124.298	21.925	60.554	19.856	7.584	6.558	30.753	21.534	10.605	8.690	3.087	—
Čistý zisk z úpravy tržní hodnoty investičního majetku...	57.394	36.436	17.044	79.942	20.178	5.320	8.565	22.361	3.044	—	—	—
Další provozní hospodářský výsledek	(137.436)	(23.268)	(54.321)	(17.008)	(8.761)	(6.514)	(36.572)	(25.493)	(11.460)	(799)	1.681	—
Provozní hospodářský výsledek .....	44.256	35.093	23.277	82.790	19.001	5.364	2.746	18.402	2.189	7.891	4.768	—

Poznámky:

- (1) V dubnu 2007 se Skupina dohodla, že prodá Obchodní aktivity v oblasti hotelnictví společnosti, která je v současnosti v plném vlastnictví Endurance Hospitality Sub-Fund. Celková odhadnutá hodnota Obchodních aktivit v oblasti hotelnictví (jak byla určena DTZ) činí 174,30 milionů eur. Prodej Obchodních aktivit v oblasti hotelnictví zatím není dokončen a Skupina v současnosti jedná s bankami poskytujícími úvěry na Obchodní aktivity v oblasti hotelnictví v souvislosti s převodem těchto úvěrů na společnost kupující Obchodní aktivity v oblasti hotelnictví. Endurance Hospitality Sub-Fund a společnost, která se zavázala odkoupit Obchodní aktivity v oblasti hotelnictví, uzavřely nezávaznou rámcovou dohodu s institucionálním investorem, týkající se prodeje 50 % podílu ve společnosti, která se zavázala odkoupit Obchodní aktivity v oblasti hotelnictví. Společnost v současnosti vlastní 100 % akcií Endurance Hospitality Sub-Fund a má v úmyslu snížit svůj podíl na méně než 20 %.
- (2) Služby v oblasti správy zahrnují správu nemovitostí, služby v oblasti správy pro Skupinu a služby v oblasti správy aktiv pro Endurance fond.

**Roční období končící 31. prosince**

**Přehled o peněžních tocích**

	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	<b>(v tis. eur)</b>		
Čistý tok peněžních prostředků z činnosti .....	12.633	(50.242)	(7.210)
Čistá hotovost použitá při investičních činnostech .....	(433.943)	(169.225)	(26.038)
Čistá hotovost z finančních činností .....	469.206	251.852	31.481
Čisté zvýšení hotovosti .....	47.896	32.385	(1.767)
Hotovost a hotovostní ekvivalenty <sup>(1)</sup> na začátku období .....	49.089	15.742	16.232
Hotovost a hotovostní ekvivalenty <sup>(1)</sup> na konci období .....	98.344	49.089	15.742

**Poznámka:**

- (1) Hotovost a hotovostní ekvivalenty zahrnují pokladní hotovost, vklady na běžných bankovních účtech a ostatní vysoce likvidní krátkodobé investice s původní splatností tři měsíce a méně, bez bankovních kontokorentních úvěrů.

**Roční období končící 31. prosince**

	2006	2005
(v tis. eur kromě údajů týkajících se poměru úvěru k hodnotě a průměrných dluhových nákladů)		
<b>Ostatní finanční údaje</b>		
Upravená EBITA <sup>(1)</sup> .....	5.562 <sup>(2)</sup>	1.399
z čehož:		
<i>Developerská činnost</i> .....	(3.911)	(2.303)
<i>Hotely a rezidence</i> .....	(272)	179
<i>Pronájmy</i> .....	4.890	(956)
<i>Služby v oblasti správy</i> .....	8.289	4.852
<i>Mezisegmentové činnosti</i> .....	(3.434)	(373)
Čisté závazky <sup>(3)</sup> .....	543.035	241.439
Poměr úvěru k hodnotě ( <i>loan to value</i> ) <sup>(4)</sup> .....	40,3%	42,34%
Průměrné dluhové náklady <sup>(5)</sup> .....	4,34%	5,4%

**Poznámky:**

- (1) Upravená EBITA za jednotlivá účetní období je počítána jako provozní výsledek za dané období snížený o čistý zisk z úpravy tržní hodnoty investičního majetku a zpětně zvýšený o náklady související s (i) odpisy, opravnými položkami a rezervami, (ii) odměnami ve formě akcií nebo opcí na akcie (iii) úpravami nákladů na prodané zboží v souvislosti s přeceněním majetku. Upravená EBITA není měřítkem finančního výsledku podle IFRS. Potencionální investoři by ji neměli považovat za alternativu provozního výsledku nebo čistého zisku přiřaditelného Skupině jako měřítka provozního výsledku nebo hotovostního toku z provozních činností jako měřítka likvidity. Upravená EBITA nutně neindikuje, zda hotovostní toky budou dostatečné či dostupné při požadavcích na hotovost. Skupina se domnívá, že upravená EBITA poskytuje užitečné informace investorům, neboť eliminuje kolísání způsobené nehotovostními položkami (především čistého zisku z úpravy tržní hodnoty investičního majetku) a pomáhá investorům ocenit výsledky základních podnikatelských aktivit Skupiny. Upravená EBITA nemusí indikovat historické provozní hospodářské výsledky Skupiny, ani nenaznačuje možné budoucí výsledky. Jiné společnosti nemusí počítat upravenou EBITA za jednotlivá účetní období stejným způsobem jako Skupina a podobně prezentace upravené EBITA v tomto Prospektu nemusí být srovnatelná s podobně označeným měřítkem jiných společností.
- (2) V roce 2006 upravená EBITA poprvé vyloučila vliv, který měl převod majetku do zásob za tržní cenu. Vliv na upravenou EBITA za rok 2006 činil 5.567 tisíc eur.
- (3) Čisté závazky se počítají jako dlouhodobé dluhopisy a finanční dluhy a krátkodobé dluhopisy a finanční dluhy snížené o hotovost a peněžní ekvivalenty a oběžná finanční aktiva (tvořená převážně portfoliem Společnosti obsahujícím cenné papíry určené k obchodování, které jsou krátkodobými neomezenými cennými papíry).
- (4) Poměr úvěru k hodnotě (*loan to value*) se počítá jako podíl čistých závazků a odhadnuté hodnoty portfolia nemovitostí Skupiny.
- (5) Průměrné dluhové náklady se počítají jako průměr hotovostních dluhových nákladů během roku.

Výpočet (anglicky „reconciliation“) upravené EBITA na základě provozního výsledku za uvedená období:

	Roční období končící 31. prosince	
	2006	2005
	(v tis. eur)	
Provozní hospodářský výsledek.....	134.248	76.888
Čistý zisk z úprav tržní hodnoty investičního majetku .....	(145.901)	(78.975)
Odpisy, opravné položky a rezervy .....	4.076	2.093
Kompenzace ve formě prodeje akcií nebo vydání opcí na akcie	7.572	1.393
Opravy cen zboží v závislosti na přecenění majetku <sup>(1)</sup> .....	5.567	-
<b>Upravená EBITA .....</b>	<b>5.562</b>	<b>1.399</b>

Poznámka:

- (1) Představuje vliv, který má na provozní hospodářské výsledky skutečnost, že při zahájení projektů jsou pozemky převedeny z investičního majetku do zásob v tržní hodnotě, nikoli ve výši historických nákladů. Je vypočtena při prodeji investičního majetku jako rozdíl mezi historickými náklady na investiční majetek a upravenou tržní hodnotou takového majetku, jak je uvedena v zásobách, poměrně určenou pro každou prodanou jednotku. V roce 2005 Skupina nezaznamenala žádné náklady na opravy prodaného zboží, protože neprodala žádný investiční majetek, který byl předtím přeceněn.

Výpočet (anglicky „reconciliation“) čistých závazků vzhledem k celkové výši (krátkodobých a dlouhodobých) dluhopisů a finančních závazků za uvedená období:

	Ke dni 31. prosince	
	2006	2005
	(neauditováno)	(neauditováno)
	(v tis. eur)	
Dluhopisy (krátkodobé a dlouhodobé) a finanční závazky celkem.....	667.875	303.124
Derivátové nástroje - net .....	(6.050)	255
Oběžná finanční aktiva.....	(20.451)	(12.851)
Hotovost a hotovostní ekvivalenty .....	(98.339)	(49.089)
<b>Čisté závazky .....</b>	<b>543.035</b>	<b>241.439</b>