



SKONSOLIDOWANY ROZSZERZONY  
RAPORT PÓŁROCZNY  
GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT  
ZA PIERWSZE PÓŁROCZE 2014 ROKU

**ECHO**  
investment

## SPIS TREŚCI

I.	SKRÓCONE ŚRÓDROCZNE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE .....	3
II.	SKRÓCONE ŚRÓDROCZNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE .....	29
III.	SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI ECHO INVESTMENT S A I GRUPY KAPITAŁOWEJ .....	57
1.	Informacje na temat segmentów Grupy Kapitałowej .....	57
2.	Informacje dotyczące projektów Grupy Kapitałowej .....	58
3.	Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych ....	62
4.	Informacje dotyczące wypłaconej (lub zadeklarowanej) dywidendy .....	63
5.	Wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono półroczne sprawozdanie finansowe, nieujętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe Grupy Kapitałowej .....	63
6.	Informacja dotycząca zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych, które nastąpiły od zakończenia ostatniego roku obrotowego .....	64
7.	Skład Grupy Kapitałowej Echo Investment .....	65
8.	Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek Grupy Kapitałowej, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności .....	68
9.	Stanowisko zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych .....	69
10.	Struktura własności znaczących pakietów akcji Echo Investment SA .....	69
11.	Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji Echo Investment SA lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę, zgodnie z posiadanymi przez Echo Investment SA informacjami, w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego .....	69
12.	Informacje o postępowaniu przed sądem .....	70
13.	Informacje o transakcjach z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe .....	70
14.	Informacje o udzielonych poręczeniach kredytu lub pożyczki i udzielonych gwarancjach, których wartość stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki .....	70
15.	Inne informacje, które zdaniem Zarządu Echo Investment SA są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Grupę Kapitałową Echo Investment .....	70
16.	Wskazanie czynników, które w ocenie Zarządu Spółki będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału .....	76
17.	Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń związanych z pozostałymi miesiącami 2014 roku .....	77

## I. SKRÓCONE ŚRÓDROCZNE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

## SKONSOLIDOWANE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [W TYS. PLN]

	NOTA	30.06.2014	31.12.2013 PRZEKSZTAŁCONE*	30.06.2013 PRZEKSZTAŁCONE*	31.12.2012 PRZEKSZTAŁCONE*
<b>AKTYWA</b>					
<b>1. Aktywa trwałe</b>					
1.1. Wartości niematerialne		601	815	1 010	1 186
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe		47 009	75 406	54 740	55 875
1.3. Nieruchomości inwestycyjne	2	3 935 941	2 997 807	3 078 621	2 788 613
1.4. Nieruchomości inwestycyjne w budowie	2	1 002 482	1 354 802	1 255 221	1 177 050
1.5. Udziały w jednostkach ujmowanych metodą praw własności		15 128	16 866	22 512	33 532
1.6. Długoterminowe aktywa finansowe		61 115	57 993	45 106	57 917
1.7. Pochodne instrumenty finansowe	4	681	5 962	-	626
1.8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		37 109	30 888	13 839	11 243
		<b>5 100 066</b>	<b>4 540 539</b>	<b>4 471 049</b>	<b>4 126 042</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>					
2.1. Zapasy	3	559 404	499 499	460 901	463 120
2.2. Należności z tytułu podatku dochodowego		5 421	4 483	3 053	1 519
2.3. Należności z tytułu pozostałych podatków		33 195	507 276	28 717	47 852
2.4. Należności handlowe i pozostałe		67 431	57 084	82 673	63 452
2.5. Krótkoterminowe aktywa finansowe		23 373	42 072	61 746	62 999
2.6. Pochodne instrumenty finansowe	4	6 636	1 954	-	1 508
2.7. Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania		61 227	64 570	48 943	40 181
2.8. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		497 781	352 392	419 816	331 267
		<b>1 254 468</b>	<b>1 529 330</b>	<b>1 105 849</b>	<b>1 011 898</b>
<b>3. Aktywa przeznaczone do sprzedaży</b>					
		-	94 152	163 894	250 059
<b>AKTYWA RAZEM</b>		<b>6 354 534</b>	<b>6 164 021</b>	<b>5 740 792</b>	<b>5 387 999</b>

\*Sprawozdanie przekształcone w związku z nowowprowadzonym MSSF 11 (patrz punkt 1.3)

	NOTA	30.06.2014	31.12.2013 PRZEKSZTAŁCONE	30.06.2013 PRZEKSZTAŁCONE	31.12.2012 PRZEKSZTAŁCONE
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA</b>					
<b>1. Kapitał własny</b>					
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej		3 176 494	2 765 438	2 746 886	2 431 620
1.1.1. Kapitał zakładowy		20 635	20 635	21 000	21 000
1.1.2. Kapitał zapasowy		2 742 257	2 411 154	2 439 436	2 065 321
1.1.3. Nabyte akcje własne		-	-	(28 647)	(28 647)
1.1.4. Zakumulowany zysk (strata)		424 814	331 103	302 077	374 115
1.1.5. Różnice kursowe z przeliczenia danych spółek zagranicznych		(11 212)	2 546	13 020	(169)
1.2. Kapitały udziałowców niekontrolujących		14	17	93	23
		<b>3 176 508</b>	<b>2 765 455</b>	<b>2 746 979</b>	<b>2 431 643</b>
<b>2. Rezerwy</b>					
2.1. Rezerwy długoterminowe		-	-	-	1 501
2.2. Rezerwy krótkoterminowe		2 000	2 000	10 715	6 263
2.3. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		55 841	21 547	19 618	10 722
		<b>57 841</b>	<b>23 547</b>	<b>30 333</b>	<b>18 486</b>
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>					
3.1. Kredyty i pożyczki	5	2 399 851	2 026 690	2 211 648	2 098 923
3.2. Pochodne instrumenty finansowe	4	-	-	10 719	13 043
3.3. Otrzymane kaucje i zaliczki		49 715	45 095	50 065	49 732
3.4. Zobowiązania z tyt. leasingu (wieczyste użytkowanie gruntów)		75 001	75 016	75 306	75 322
		<b>2 524 567</b>	<b>2 146 801</b>	<b>2 347 738</b>	<b>2 237 020</b>
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>					
4.1. Kredyty i pożyczki	5	381 431	559 468	485 025	547 821
4.2. Pochodne instrumenty finansowe	4	237	3 936	6 178	66
4.3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		1 024	29	115	2 292
4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków		10 680	483 493	14 008	5 602
4.5. Zobowiązania handlowe		73 952	115 468	66 255	103 079
4.6. Zobowiązania pozostałe		12 831	19 707	11 958	16 189
4.7. Otrzymane kaucje i zaliczki		115 463	46 117	32 203	25 801
		<b>595 618</b>	<b>1 228 218</b>	<b>615 742</b>	<b>700 850</b>
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>		<b>6 354 534</b>	<b>6 164 021</b>	<b>5 740 792</b>	<b>5 387 999</b>

	30.06.2014	31.12.2013 PRZEKSZTAŁCONE	30.06.2013 PRZEKSZTAŁCONE	31.12.2012 PRZEKSZTAŁCONE
Wartość księgowa (w tys. zł)	3 176 494	2 765 438	2 746 886	2 431 620
Liczba akcji (w tys. sztuk) bez posiadanych akcji własnych	412 691	412 691	412 691	420 000
Wartość księgowa na jedną akcję	7,70	6,70	6,66	5,79

## SKONSOLIDOWANY ŚRÓDROCZNY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT [W TYS. PLN]

	NOTA	01.01.2014 - 30.06.2014	01.01.2013 - 30.06.2013 PRZEKSZTAŁCONE
Przychody	6	223 386	260 639
Koszt własny sprzedaży		(91 094)	(115 695)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		<b>132 292</b>	<b>144 944</b>
Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych	7	432 225	387 582
Koszty sprzedaży		(13 847)	(11 680)
Koszty ogólnego zarządu		(29 930)	(26 660)
Pozostałe przychody operacyjne		13 227	13 102
Pozostałe koszty operacyjne		(6 892)	(12 848)
<b>Zysk operacyjny</b>		<b>527 075</b>	<b>494 440</b>
Przychody finansowe		4 244	8 014
Koszty finansowe		(72 141)	(83 431)
Zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych		1 491	(7 630)
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych		(6 104)	(95 796)
Udział w zyskach (stratach) jednostek ujmowanych metodą praw własności		2 263	(7 020)
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>456 828</b>	<b>308 577</b>
Podatek dochodowy		(31 907)	(6 424)
- część bieżąca		(3 831)	(106)
- część odroczone		(28 076)	(6 318)
<b>Zysk (strata) netto, w tym:</b>		<b>424 921</b>	<b>302 153</b>
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		424 814	302 077
Zysk (strata) przypadający na udziały niekontrolujące		107	76
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (półroczny)		424 814	302 077
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w tys. sztuk) bez posiadanych akcji własnych		412 691	412 691
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		1,03	0,73

## SKONSOLIDOWANE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW [W TYS. PLN]

	01.01.2014 - 30.06.2014	01.01.2013 - 30.06.2013 PRZEKSZTAŁCONE
<b>Zysk netto</b>	<b>424 921</b>	<b>302 153</b>
Inne całkowite dochody, które mogą podlegać reklasyfikacji do wyniku finansowego w późniejszym okresie:		
- różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych	(13 758)	13 189
<b>Inne całkowite dochody netto</b>	<b>(13 758)</b>	<b>13 189</b>
<b>Całkowity dochód, w tym:</b>	<b>411 163</b>	<b>315 342</b>
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	411 056	315 266
Całkowity dochód przypadający na udziały niekontrolujące	107	76

## SKONSOLIDOWANE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM [W TYS. PLN]

	KAPITAŁ ZAKŁADOWY	KAPITAŁ ZAPASOWY	NABYTE AKCJE WŁASNE	ZAKUMULO- WANY ZYSK (STRATA)	RÓŻNICE KURSOWE Z PRZELICZENIA	KAPITAŁ WŁASNY PRZYPIANY AKCJONA- RIUSZOM JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ	UDZIAŁY NIEKONTRO- LUJĄCE	KAPITAŁ WŁASNY RAZEM
<b>ZA OKRES OD 01.01.2014 DO 30.06.2014</b>								
Stan na początek okresu	20 635	2 411 154	-	331 103	2 546	<b>2 765 438</b>	17	<b>2 765 455</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	331 103	-	(331 103)	-	-	-	-
Wypłata dywidendy udziałowcom mniejszościowym	-	-	-	-	-	-	(110)	<b>(110)</b>
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	-	(13 758)	<b>(13 758)</b>	-	<b>(13 758)</b>
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	424 814	-	<b>424 814</b>	107	424 921
Razem całkowite dochody	-	-	-	424 814	(13 758)	<b>411 056</b>	107	411 163
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>2 742 257</b>	-	<b>424 814</b>	<b>(11 212)</b>	<b>3 176 494</b>	<b>14</b>	3 176 508
<b>ZA OKRES OD 01.01.2013 DO 30.06.2013</b>								
Stan na początek okresu	21 000	2 065 321	(28 647)	374 115	(169)	<b>2 431 620</b>	23	<b>2 431 643</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	374 115	-	(374 115)	-	-	(6)	<b>(6)</b>
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	-	13 189	<b>13 189</b>	-	<b>13 189</b>
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	302 077	-	<b>302 077</b>	76	<b>302 153</b>
Razem całkowite dochody	-	-	-	302 077	13 189	<b>315 266</b>	76	<b>315 342</b>
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>2 439 436</b>	<b>(28 647)</b>	<b>302 077</b>	<b>13 020</b>	<b>2 746 886</b>	<b>93</b>	<b>2 746 979</b>

## SKONSOLIDOWANE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE Z PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH [W TYS. PLN]

	01.01.2014 - 30.06.2014	01.01.2013 - 30.06.2013 PRZEKSZTAŁCONE
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>		
<b>I. Zysk (strata) brutto</b>	<b>456 828</b>	<b>308 577</b>
<b>II. Korekty razem</b>		
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek ujawnianych metodą praw własności	(2 263)	7 020
2. Amortyzacja środków trwałych	2 358	2 700
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	6 104	95 796
4. Odsetki	58 512	71 825
5. (Zysk) strata z tyt. aktualizacji wartości aktywów i zobowiązań	(433 168)	(373 475)
6. (Zysk) strata z tyt. realizacji instrumentów finansowych	(2 327)	(413)
	<b>(370 784)</b>	<b>(196 547)</b>
<b>III. Zmiany kapitału obrotowego:</b>		
1. Zmiana stanu rezerw	-	2 951
2. Zmiana stanu zapasów	(59 331)	5 391
3. Zmiana stanu należności	469 364	13 219
4. Zmiana stanu zobowiązań krótkotermin. z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(410 140)	(677)
	<b>(107)</b>	<b>20 884</b>
<b>IV. Środki pieniężne netto wygenerowane z działalności operacyjnej (I+II+III)</b>	<b>85 937</b>	<b>132 914</b>
- 1. Podatek dochodowy zapłacony	(3 777)	(3 835)
<b>V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)</b>	<b>82 160</b>	<b>129 079</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	889	254
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości	96 179	274 463
3. Z pożyczek i inwestycji finansowych	45 133	13 848
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-
	<b>142 201</b>	<b>288 565</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(2 245)	(3 633)
2. Inwestycje w nieruchomości	(192 846)	(203 368)
3. Na pożyczki i inwestycje finansowe	(4 058)	(3 696)
4. Dywidendy wypłacone udziałowcom mniejszościowym	(110)	-
5. Inne wydatki inwestycyjne	-	-
	<b>(199 259)</b>	<b>(210 697)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>(57 058)</b>	<b>77 868</b>

## SKONSOLIDOWANE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH [W TYS. PLN] C.D.

	01.01.2014 - 30.06.2014	01.01.2013 - 30.06.2013 PRZEKSZTAŁCONE
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
2. Kredyty i pożyczki	800 512	160 274
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	170 500	315 000
4. Dywidendy otrzymane od jednostek ujmowanych metodą praw własności	4 000	-
5. Inne wpływy finansowe	2 327	413
	<b>977 339</b>	<b>475 687</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(482 574)	(195 748)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(300 000)	(320 000)
6. Z tytułu pochodnych instrumentów walutowych	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	(31)	(16)
8. Odsetki	(64 031)	(82 747)
9. Inne wydatki finansowe	-	-
	<b>(846 636)</b>	<b>(598 511)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>130 703</b>	<b>(122 824)</b>
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)	155 805	84 123
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym: zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	142 046 (13 759)	97 311 13 188
F. Środki pieniężne na początek okresu	416 962	371 448
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:</b>	<b>559 008</b>	<b>468 759</b>
o ograniczonej możliwości dysponowania	61 227	48 943



## INFORMACJA DODATKOWA O PRZYJĘTYCH ZASADACH RACHUNKOWOŚCI ORAZ INNE INFORMACJE OBJAŚNIAJĄCE

### 1.1. Informacje ogólne

Podstawowy przedmiot działalności Grupy Kapitałowej Echo Investment (zwanej dalej „Grupą”) to budowa i wynajem bądź sprzedaż powierzchni w budynkach biurowych, handlowych, mieszkaniowych i hotelowych oraz obrót nieruchomościami. Jednostką dominującą Grupy jest Echo Investment S.A. (zwana dalej „Echo”, „Emitent” lub „Spółka”) z siedzibą w Kielcach, przy al. Solidarności 36.

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

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

Skład Grupy kapitałowej w pierwszym półroczu 2014 roku został powiększony o spółkę Delia Investments S.A. z siedzibą w Warszawie (podmiot nie prowadził na moment nabycia żadnej działalności).

### 1.2. Informacje o sprawozdaniu finansowym

Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Echo Investment za I półroczu 2014 roku, obejmujące okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku, zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” przyjętym do stosowania w Unii Europejskiej.

W skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy prezentowane są skonsolidowane dane finansowe na dzień 30 czerwca 2014 i za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku oraz dane porównawcze za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2013 roku w odniesieniu do rachunku zysków i strat, sprawozdania ze zmian w kapitale oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych, dane porównawcze na dzień 31 grudnia 2013 roku, na dzień 30 czerwca 2013 oraz na dzień 31 grudnia 2012 roku w przypadku sprawozdania z sytuacji finansowej. Wszystkie dane finansowe w skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy, o ile nie zaznaczono inaczej, prezentowane są w tysiącach PLN.

Walutą prezentacji sprawozdania finansowego Grupy jest złoty polski („PLN”) – także waluta prezentacji i funkcjonalna jednostki dominującej. W skład Grupy wchodzi jednostki, które mają inną walutę funkcjonalną niż PLN. Dane sprawozdawcze tych spółek, wchodzące w skład niniejszego sprawozdania zostały przeliczone na PLN zgodnie z zasadami MSR 21. Pozycje bilansowe zostały przeliczone wg kursu z dnia bilansowego, natomiast pozycje rachunku wyników zostały przeliczone wg kursu średniego za okres. Powstałe w wyniku przeliczenia różnice kursowe zostały wykazane w pozostałych całkowitych dochodach, a kwoty skumulowane ujęte w osobnej pozycji kapitału własnego.

Niniejsze sprawozdanie finansowe należy analizować łącznie z rocznym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2013 sporządzonym zgodnie z MSSF przyjętymi do stosowania w UE.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone wg zasady kosztu historycznego z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych i instrumentów finansowych, wycenianych wg wartości godziwej. Sprawozdanie sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości, mając na uwadze fakt, że nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.

Zasady polityki rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego są zgodne z zasadami zastosowanymi w ostatnim rocznym sprawozdaniu finansowym i były w sposób ciągły w odniesieniu do wszystkich okresów zaprezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, za wyjątkiem zmiany zasad rachunkowości wskazanych poniżej w punkcie 1.3.

### 1.3. Skutki zmiany zastosowanych zasad rachunkowości (przekształcenia sprawozdań finansowych za poprzednie okresy)

W I półroczu 2014 Grupa Kapitałowa nie zmieniała zasad rachunkowości poza zastosowaniem od 1 stycznia 2014 r. MSSF 11. Zgodnie z MSSF 11 wspólne porozumienia są klasyfikowane jako wspólne przedsięwzięcia lub wspólne operacje. Grupa przeanalizowała wspólne porozumienie (WAN 11 Sp. z o.o.) istniejące na 1 stycznia 2013 r. w świetle MSSF 11 i skonkludowała, że wypełnia ono przesłanki wspólnego przedsięwzięcia na podstawie oceny warunków określonych w MSSF 11 par. B19-B33. Zgodnie z MSSF 11 zastosowano nową politykę rachunkowości dotyczącą ujęcia udziałów we wspólnym przedsięwzięciu. Grupa wycofała z bilansu sprawozdanie finansowe WAN 11 Sp. z o.o., które do tej pory

konsolidowane było metodą proporcjonalną (w proporcji wynoszącej 50%) i zastosowała odpowiednio do ujęcia inwestycji w spółkę WAN 11 Sp. z o.o. metodę praw własności. Dostosowując się do MSSF 11 "Wspólne porozumienia" Grupa przekształciła dane porównawcze za rok 2013 oraz za I półrocze 2013r.

Zmiana w polityce rachunkowości nie miała wpływu na wskaźnik zysku na akcję.

Poniżej pozycje, które uległy zmianie w wyniku wprowadzenia nowego MSSF 11 „Wspólne porozumienia”:

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ - AKTYWA [TYS. PLN]

STAN NA 31.12.2013	JEST	BYŁO	RÓŻNICA
<b>1. Aktywa trwałe</b>	<b>4 540 539</b>	<b>4 596 145</b>	<b>(55 606)</b>
- 1.3. Nieruchomości inwestycyjne	2 997 807	3 070 276	(72 469)
- 1.5. Udziały w jedn. ujmowanych metodą praw własności	16 866	-	16 866
- 1.6. Długoterminowe aktywa finansowe	57 993	57 996	(3)
<b>3. Aktywa obrotowe</b>	<b>1 529 330</b>	<b>1 534 114</b>	<b>(4 784)</b>
- 3.4. Należności handlowe i pozostałe	57 084	57 181	(97)
- 3.8. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	352 392	357 079	(4 687)
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>6 164 021</b>	<b>6 224 411</b>	<b>(60 390)</b>

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ – KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA [TYS. PLN]

STAN NA 31.12.2013	JEST	BYŁO	RÓŻNICA
<b>2. Rezerwy</b>	<b>23 547</b>	<b>34 044</b>	<b>(10 497)</b>
- 2.3. Rezerwa długoterm. z tyt. odroc. podatku doch.	21 547	32 044	(10 497)
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>2 146 801</b>	<b>2 193 802</b>	<b>(47 001)</b>
- 3.1. Kredyty i pożyczki	2 026 690	2 072 341	(45 651)
- 3.4. Zobowiązania z tytułu leasingu (wiecz. użytk. gruntów)	75 016	76 366	(1 350)
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>1 228 218</b>	<b>1 231 110</b>	<b>(2 892)</b>
- 4.1. Kredyty i pożyczki	559 468	561 956	(2 488)
- 4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	483 493	483 615	(122)
- 4.5. Zobowiązania handlowe	115 468	115 750	(282)
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>	<b>6 164 021</b>	<b>6 224 411</b>	<b>(60 390)</b>

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ - AKTYWA [TYS. PLN]

STAN NA 30.06.2013	JEST	BYŁO	RÓŻNICA
<b>1. Aktywa trwałe</b>	<b>4 471 049</b>	<b>4 533 662</b>	<b>(62 613)</b>
- 1.3. Nieruchomości inwestycyjne	3 078 621	3 163 734	(85 113)
- 1.5. Udziały w jedn. ujmowanych metodą praw własności	22 512	-	22 512
- 1.6. Długoterminowe aktywa finansowe	45 106	45 118	(12)
<b>3. Aktywa obrotowe</b>	<b>1 105 849</b>	<b>1 108 498</b>	<b>(2 649)</b>
- 3.4. Należności handlowe i pozostałe	82 673	82 934	(261)
- 3.8. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	419 816	422 204	(2 388)
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>5 740 792</b>	<b>5 806 054</b>	<b>(65 262)</b>

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ – KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA [TYS. PLN]

STAN NA 30.06.2013	JEST	BYŁO	RÓŻNICA
<b>2. Rezerwy</b>	<b>30 333</b>	<b>42 303</b>	<b>(11 970)</b>
- 2.3. Rezerwa długoterminowa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	19 618	31 588	(11 970)
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>2 347 738</b>	<b>2 398 004</b>	<b>(50 266)</b>
- 3.1. Kredyty i pożyczki	2 211 648	2 260 564	(48 916)
- 3.4. Zobowiązania z tytułu leasingu (wieloletni użytk. gruntów)	75 306	76 656	(1 350)
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>615 742</b>	<b>618 768</b>	<b>(3 026)</b>
- 4.1. Kredyty i pożyczki	485 025	487 538	(2 513)
- 4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	14 008	14 322	(314)
- 4.5. Zobowiązania handlowe	66 255	66 454	(199)
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>	<b>5 740 792</b>	<b>5 806 054</b>	<b>(65 262)</b>

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ - AKTYWA [TYS. PLN]

STAN NA 31.12.2012	JEST	BYŁO	RÓŻNICA
<b>1. Aktywa trwałe</b>	<b>4 126 042</b>	<b>4 186 669</b>	<b>(60 627)</b>
- 1.3. Nieruchomości inwestycyjne	2 788 613	2 882 760	(94 147)
- 1.5. Udziały w jednostkach powiązanych metodą praw własności	33 532	-	33 532
- 1.6. Długoterminowe aktywa finansowe	57 917	57 929	(12)
<b>3. Aktywa obrotowe</b>	<b>1 011 898</b>	<b>1 016 445</b>	<b>(4 547)</b>
- 3.4. Należności handlowe i pozostałe	63 452	63 623	(171)
- 3.8. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	331 267	335 643	(4 376)
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>5 387 999</b>	<b>5 453 173</b>	<b>(65 174)</b>

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ – KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA [TYS. PLN]

STAN NA 31.12.2012	JEST	BYŁO	RÓŻNICA
<b>2. Rezerwy</b>	<b>18 486</b>	<b>32 208</b>	<b>(13 722)</b>
- 2.3. Rezerwa długoterminowa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	10 722	24 444	(13 722)
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>2 237 020</b>	<b>2 285 728</b>	<b>(48 708)</b>
- 3.1. Kredyty i pożyczki	2 098 923	2 146 281	(47 358)
- 3.4. Zobowiązania z tytułu leasingu (wieloletni użytk. gruntów)	75 322	76 672	(1 350)
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>700 850</b>	<b>703 594</b>	<b>(2 744)</b>
- 4.1. Kredyty i pożyczki	547 821	550 114	(2 293)
- 4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	5 602	5 711	(109)
- 4.5. Zobowiązania handlowe	103 079	103 421	(342)
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>	<b>5 387 999</b>	<b>5 453 173</b>	<b>(65 174)</b>

## SKONSOLIDOWANY ŚRÓDROCZNY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT [TYS. PLN]

ZA OKRES OD 01.01.2013 DO 30.06.2013	JEST	BYŁO	RÓŻNICA
Przychody	260 639	265 846	(5 207)
Koszt własny sprzedaży	(115 695)	(117 145)	1 450
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>144 944</b>	<b>148 701</b>	<b>(3 757)</b>
Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych	387 582	378 541	9 041
Koszty sprzedaży	(11 680)	(11 680)	-
Koszty ogólnego zarządu	(26 660)	(26 679)	19
Pozostałe przychody operacyjne	13 102	13 156	(54)
Pozostałe koszty operacyjne	(12 848)	(12 848)	-
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>494 440</b>	<b>489 191</b>	<b>5 249</b>
Przychody finansowe	8 014	8 013	1
Koszty finansowe	(83 431)	(84 022)	591
Zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych	(7 630)	(7 630)	-
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	(95 796)	(98 727)	2 931
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych	(7 020)	-	(7 020)
<b>Zysk brutto</b>	<b>308 577</b>	<b>306 825</b>	<b>1 752</b>
Podatek dochodowy	(6 424)	(4 672)	(1 752)
- część bieżąca	(106)	(106)	-
- część odroczone	(6 318)	(4 566)	(1 752)
<b>Zysk netto</b>	<b>302 153</b>	<b>302 153</b>	<b>-</b>

ZA OKRES OD 01.01.2013 DO 31.12.2013	JEST	BYŁO	RÓŻNICA
Przychody	517 371	527 870	(10 499)
Koszt własny sprzedaży	(232 949)	(235 625)	2 676
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>284 422</b>	<b>292 245</b>	<b>(7 823)</b>
Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych	294 287	272 602	21 685
Koszty sprzedaży	(27 459)	(27 459)	-
Koszty ogólnego zarządu	(54 592)	(54 625)	33
Pozostałe przychody operacyjne	34 278	34 374	(96)
Pozostałe koszty operacyjne	(20 450)	(20 450)	-
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>510 486</b>	<b>496 687</b>	<b>13 799</b>
Przychody finansowe	9 624	9 624	-
Koszty finansowe	(162 741)	(164 054)	1 313
Zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych	3 154	3 154	-
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	(25 339)	(26 110)	771
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych	(12 667)	(9)	(12 658)
<b>Zysk brutto</b>	<b>322 517</b>	<b>319 292</b>	<b>3 225</b>
Podatek dochodowy	8 641	11 866	(3 225)
- część bieżąca	(179)	(179)	-
- część odroczone	8 820	12 045	(3 225)
<b>Zysk netto</b>	<b>331 158</b>	<b>331 158</b>	<b>-</b>

Wpływ zastosowania MSSF 11 od 1 stycznia 2014 na skonsolidowane śródroczne sprawozdanie z przepływów pieniężnych jest nieistotny

## 1.4. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Grupy Kapitałowej ze wskazaniem najważniejszych zdarzeń

### 1.4.1. Najważniejsze zdarzenia w I półroczu 2014 roku

#### **Zbycie aktywów o znacznej wartości - ostateczna umowa sprzedaży II etapu projektu biurowego we Wrocławiu**

W dniu 31 stycznia 2014 r. pomiędzy podmiotem zależnym od Emitenta, spółką pod firmą: Projekt Echo – 104 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (25-323), Al. Solidarności 36, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, za numerem KRS 446924 (dalej: Sprzedający), a spółką pod firmą: Skua Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Mokotowska 49, 00-542 Warszawa), wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, za numerem KRS 422523 (dalej: Kupujący) zawarta została ostateczna umowa sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej we Wrocławiu przy ul. Swobodnej i Borowskiej wraz z prawem własności posadowionego na niej budynku biurowego stanowiącego II etap w realizowanym projekcie biurowym Aquarius Business House wraz z towarzyszącą mu infrastrukturą (Projekt biurowy).

Łączna wartość podpisanej umowy sprzedaży wynosi 22.703 tys. EUR, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 96.188 tys. PLN netto oraz należny podatek VAT.

Wartość ewidencyjna zbywanych aktywów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Echo Investment na koniec 3Q 2013 r., wycenionych zgodnie ze standardami MSR wynosiła 79.844 tys. PLN.

Grupa Kapitałowa Emitenta nie posiada żadnego zadłużenia kredytowego związanego ze sprzedanym aktywem, tak więc wartość transakcji generuje przepływy pieniężne o tej samej wartości co cena sprzedaży

Podmiot zależny Emitenta, spółka „Echo Investment Property Management – Grupa Echo Sp. z o.o.” Spółka komandytowa będzie zarządzać biurowcem do grudnia 2017 r. Powierzchnia biurowa projektu jest wynajęta w 100 proc.

Pomiędzy Emitentem i osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Emitenta a Kupującym i osobami nim zarządzającymi nie istnieją żadne powiązania.

#### **Umowa kredytowa podmiotu zależnego Emitenta**

W dniu 31 marca 2014 r., podmiot zależny od Emitenta, spółka pod firmą A4 BUSINESS PARK – "IRIS CAPITAL" SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ – SPÓŁKA KOMANDYTOWO-AKCYJNA, z siedzibą w Kielcach (adres: al. Solidarności 36, 25-323 Kielce), której akta rejestrowe są prowadzone w Sądzie Rejonowym w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000445973 (dalej: „Kredytobiorca”), podpisała z BNP PARIBAS BANK POLSKA SPÓŁKA AKCYJNA, z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Suwak 3, 02-676 Warszawa), której akta rejestrowe są prowadzone w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000006421, (dalej: „Kredytodawca” „Bank”) umowę kredytową (dalej: „Umowa”, „Kredyt”)

Środki pozyskane na podstawie Kredytu zostaną wykorzystane w związku z realizacją przez podmiot zależny Emitenta budynków w ramach I i II etapu budowy kompleksu budynków biurowych pod nazwą "A4 Business Park Katowice" w Katowicach, (dalej: „Projekt”).

Na warunkach określonych w Umowie, Bank oddaje do dyspozycji Kredytobiorcy:

- środki pieniężne z Kredytu Budowlanego w kwocie 24.821 tys. EUR z przeznaczeniem na finansowanie i refinansowanie kosztów budowy w ramach I i II etapu Projektu;
- środki pieniężne z Kredytu VAT w kwocie 5.000 tys. PLN z przeznaczeniem na zapłatę lub refinansowanie VAT należnego od Kredytobiorcy;
- środki pieniężne z Kredytu Inwestycyjnego z przeznaczeniem na refinansowanie zadłużenia z tytułu zadłużenia wykorzystanych w Kredycie Budowlanym w kwocie 29.000 tys. EUR.

Kwoty kredytu są oprocentowane: dla Kredytu Budowlanego i Inwestycyjnego według stopy EURIBOR, dla Kredytu VAT według stopy WIBOR, wszystkie powiększone o odpowiednią marżę Banku.

Terminy ostatecznej spłaty środków pieniężnych z tytułu Umowy zostały określone w następujący sposób:

- w odniesieniu do Kredytu Budowlanego – dzień przypadający 14 i 24 miesiące od dnia zawarcia niniejszej Umowy, jednak nie później niż 6 miesięcy od Wymaganej Daty Zakończenia Budowy dla Budynku 1 i 2;

-odniesieniu do Kredytu VAT – dzień przypadający 24 miesiące od dnia zawarcia niniejszej Umowy, jednak nie później niż 6 miesięcy od Wymaganej Daty Zakończenia Budowy dla Budynku 2;

-w odniesieniu do Kredytu Inwestycyjnego – dzień przypadający nie później niż 60 miesięcy od Daty Konwersji tj. daty spłaty Kredytu Budowlanego Kredytem Inwestycyjnym.

Zabezpieczeniem spłaty kredytu oraz kwot należnych wobec Banku są przede wszystkim:

-hipoteka na rzecz Kredytodawcy na Nieruchomości o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia do kwoty 150 % kwoty kredytu;

-zastaw rejestrowy oraz zastaw finansowy z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na wszystkich udziałach w kapitale zakładowym Komplementariusza do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;

-zastawy rejestrowe oraz zastawy finansowe z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na wszystkich akcjach w kapitale zakładowym Kredytobiorcy do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;

-zastaw rejestrowy z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na zbiorze rzeczy ruchomych i praw stanowiących przedsiębiorstwo Kredytobiorcy do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;

-zastawy rejestrowe z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na prawach zbywalnych przysługujących Komplementariuszowi z tytułu uczestnictwa w spółce Kredytobiorcy do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;

-zastawy rejestrowe oraz zastawy finansowe z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na wierzytelnościach z Rachunków do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;

-pełnomocnictwo udzielone przez Kredytobiorcę, upoważniające Kredytodawcę do rozporządzania rachunkami,

-umowa przelewu na zabezpieczenie wierzytelności i praw Kredytobiorcy wynikających m.in. z wszystkich Umów Najmu, Umów Ubezpieczenia, Umów o Prace na Budowie, gwarancji należytego wykonania dotyczących Umów o Prace na Budowie, Umowy o Zarządzanie Inwestycją oraz innych dokonany przez Kredytobiorcę na rzecz Kredytodawcy;

-umowa podporządkowania wierzytelności,

-umowa gwarancji dokapitalizowania Kredytobiorcy w razie przekroczenia kosztów inwestycji,

-oświadczenia o poddaniu się egzekucji Kredytobiorcy.

#### **Aneks do umowy kredytowej**

W dniu 27 czerwca 2014 r. Emitent podpisał aneks do umowy kredytu w rachunku bieżącym („Aneks”) z Bankiem Polska Kasa Opieki SA z siedzibą w Warszawie („Bank”).

Na mocy podpisanego Aneksu Bank udzielił Spółce kredytu w wysokości 75 mln PLN oraz przedłużony został okres kredytowania do dnia 30 czerwca 2015 roku.

Dodatkowo w przypadku spełniania w kolejnych kwartałach określonych w umowie wskaźników finansowych termin spłaty kredytu ulegnie automatycznemu przedłużeniu na okres kolejnego roku tj. do dnia 30 czerwca 2016 roku.

#### **Aneks do umowy kredytowej**

W dniu 30 czerwca 2014 r. pomiędzy podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „FARRINA INVESTMENTS” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością siedzibą w Kielcach przy Al. Solidarności 36, 25-323 Kielce, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000429965, a Westdeutsche ImmobilienBank AG z siedzibą w Mainz, wpisanym do rejestru handlowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy (Amtsgericht) w Mainz pod numerem HRB 40640 został podpisany aneks do umowy kredytu.

Na mocy aneksu ostateczny termin spłaty kredytu z daty 19 sierpnia 2014 r. został zmieniony i oznaczony na dzień 19 sierpnia 2019 r.

Pozostałe warunki aneksowanej umowy nie wprowadzają istotnych zmian w stosunku do informacji przedstawionych przez Emitenta w raporcie bieżącym nr Nr 47/2013 z dnia 6 grudnia 2013 r.

### 1.5. Czynniki i zdarzenia, w szczególności o nietypowym charakterze, mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe

1. Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej w I półroczu 2014 roku:
  - zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych:
    - w Łodzi (Osiedle Jarzębinowe przy ul. Okopowej)
    - w Poznaniu (Naramowice Rynek, Pod Klonami przy ul. Rubież)
    - w Warszawie (Klimt House przy ul. Kazimierzowskiej, os. Zeusa)
    - we Wrocławiu (Przy Słowiańskim Wzgórzu, przy ul. Jedności Narodowej)
  - zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży działek z projektami domów:
    - w Dyminach k. Kielc (Osiedle Południowe)
  - sprzedaż biurowca Aquarius II we Wrocławiu
  - systematyczne przychody uzyskane z wynajmu powierzchni biur i centrów handlowych
  - dokonywana co kwartał aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę nieruchomości:
    - w eksploatacji uwzględniająca:
      - zmiany kursów walut (EUR i USD)
      - indeksację czynszów
      - zmiany poziomu przychodów operacyjnych netto
      - wycenę wakatów i standów
      - zmianę poziomu stóp kapitalizacji wg wycen Knight Frank
    - pierwsze wyceny (metodą renty wieczystej) po oddaniu projektów (Galeria Amber w Kaliszu, I etap A4 Business Park w Katowicach, I etap Parku Rozwoju w Warszawie)
    - w budowie i w trakcie procesu komercjalizacji:
      - Galeria Sudecka w Jeleniej Górze (kolejna wycena) – w bilansie w pozycji nieruchomości inwestycyjne
  - koszty sprzedaży i ogólnego zarządu
  - zawiązanie rezerw na gruntach inwestycyjnych w Poznaniu, Koszalinie, Braszowie i Łodzi
  - wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek według zamortyzowanego kosztu
  - wycena kredytów oraz środków pieniężnych z tytułu zmiany kursów walut obcych
  - wycena i realizacja zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce
  - odsetki od lokat i udzielonych pożyczek
  - dyskonta i odsetki od kredytów, obligacji i pożyczek.

Nietypowe zdarzenia mające wpływ na wyniki finansowe Spółki w I półroczu 2014:

- nie wystąpiły.

Transakcje zabezpieczające kursy

Transakcje zabezpieczające kurs walutowy zawierane są w ramach prowadzonej polityki zabezpieczeń, w celu zapewnienia przyszłego poziomu przepływów pieniężnych z przewalutowania transz kredytów w walucie EUR oraz jednorazowych znaczących przychodów operacyjnych (np. ze sprzedaży projektów inwestycyjnych).

Średnioważony terminowy kurs rozliczenia (strike) dla pozostających otwartych transakcji Forward to 4,2941 EUR/PLN.

OKRESY ZAPADALNOŚCI OTWARTYCH POZYCJI ZABEZPIECZAJĄCYCH (STAN NA 30 CZERWCA 2014 ROKU) W MLN EUR:

		WARTOŚĆ ZABEZPIECZEŃ		ZAPADALNOŚĆ WG. NOMINAŁU [MLN EUR]					
		BILANOSWA [MLN EUR]	NOMINAŁ [MLN EUR]	2014 IIIQ	2014 IVQ	2015 IH	2015 IIH	2016 IH	2016 IIH
Opcje	EUR/PLN	0,4	150,0				50,0		100,0
Forward	EUR/PLN	6,7	78,4	22,2	31,0	21,7	3,0	0,6	

### 1.6. Objaśnienia dotyczące sezonowości lub cykliczności działalności Grupy Kapitałowej w prezentowanym okresie

Działalność Grupy Kapitałowej obejmuje kilka segmentów rynku nieruchomości. Posiadany portfel aktywów przeznaczonych na wynajem w dużym stopniu zapewnia porównywalne przychody w każdym kwartale. Sprzedaż projektów mieszkaniowych uzależniona jest od oddawanych do użytkowania budynków mieszkalnych, a przychody z tej działalności występują praktycznie w każdym kwartale lecz z różną intensywnością. Natomiast przychody z tytułu usług generalnej realizacji inwestycji, obrotu nieruchomościami występować mogą w sposób nieregularny. Zarząd nie może wykluczyć innych zdarzeń o charakterze jednorazowym, które mogą mieć wpływ na osiągnięte wyniki w danym okresie.

## 1.7. Polityka rachunkowości

Grupa przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania zastosowała zasady rachunkowości zgodne z zasadami przyjętymi i opisanymi w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2013 rok, za wyjątkiem zmiany wynikającej z zastosowania od 1 stycznia 2014 r. MSSF 11 "Wspólne porozumienia" oraz MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdanie finansowe”, oraz za wyjątkiem zastosowania wymogów MSR 34 do ustalenia podatku dochodowego w śródrocznym sprawozdaniu finansowym.

### Wspólne porozumienia

Grupa zastosowała MSSF 11 do wszystkich wspólnych porozumień na dzień 1 stycznia 2013 r. Zgodnie z MSSF 11 inwestycje we wspólne porozumienia są klasyfikowane albo jako wspólna działalność albo jako wspólne przedsięwzięcia w zależności od praw i obowiązków umownych każdego inwestora. Grupa oceniła charakter swoich wspólnych porozumień i ustaliła, że są to wspólne przedsięwzięcia. Wspólne przedsięwzięcia są wyceniane metodą praw własności.

Zgodnie z metodą praw własności, udziały we wspólnych przedsięwzięciach są początkowo ujmowane wg kosztu i następnie korygowane, tak aby ująć udział Grupy w wyniku finansowym oraz w zmianach pozostałych całkowitych dochodów, dotyczących okresu po nabyciu. Gdy udział Grupy w stratach przedsięwzięcia jest równy albo przekracza jej udziały w przedsięwzięciu (zawierające wszystkie długoterminowe udziały, które, w istocie, tworzą część inwestycji netto Grupy we wspólnych przedsięwzięciach), Grupa nie ujmuje kolejnych strat, chyba że zaciągnęła zobowiązania lub dokonała płatności w imieniu wspólnych przedsięwzięć.

Niezrealizowane zyski na transakcjach pomiędzy Grupą oraz jej wspólnymi przedsięwzięciami są eliminowane w stopniu odzwierciedlającym udziały Grupy we wspólnych przedsięwzięciach. Niezrealizowane straty są również eliminowane, chyba, że transakcja dostarcza dowodów na wystąpienie utraty wartości przeniesionego składnika aktywów. Tam gdzie było to konieczne, zasady rachunkowości stosowane przez wspólne przedsięwzięcia zostały zmienione dla zapewnienia zgodności z zasadami rachunkowości stosowanymi przez Grupę. Zmiana zasad rachunkowości została zastosowana począwszy od 1 stycznia 2013 r. (punkt 1.3).

### Jednostki zależne

Zmiana polityki rachunkowości wynika z zastosowania MSSF 10. Zastosowanie nowego standardu nie wpłynęło na zmianę konkluzji co do tego które podmioty są kontrolowane przez Grupę.

Jednostkami zależnymi są jednostki kontrolowane przez Jednostkę Dominującą. Grupa sprawuje kontrolę nad jednostką, wówczas gdy jest narażona, lub ma prawo do zmiennych zwrotów ze swojego zaangażowania w tę jednostkę oraz ma możliwość wywierania wpływu na te zwroty poprzez sprawowanie władzy nad tą jednostką.

Jednostki zależne podlegają konsolidacji pełnej w okresie od objęcia nad nimi kontroli przez jednostkę dominującą do czasu ustania tej kontroli. Na dzień nabycia jednostki zależnej (objęcia kontroli) aktywa i zobowiązania jednostki nabywanej są wyceniane według ich wartości godziwej. Nadwyżka ceny nabycia powiększonej o wartość godziwą uprzednio posiadanych udziałów oraz wartość udziałów niekontrolujących ponad wartość godziwą możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki jest ujmowana w aktywach bilansu jako wartość firmy. W przypadku gdy cena nabycia powiększona o wartość godziwą uprzednio posiadanych udziałów oraz wartość udziałów niekontrolujących jest niższa od wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki, różnica ujmowana jest jako zysk w rachunku zysków i strat okresu, w którym nastąpiło nabycie. Udział akcjonariuszy niekontrolujących jest wykazywany według przypadającej na nich wartości godziwej aktywów netto lub według wartości godziwej.

### Podatek odroczony

Podatek dochodowy w okresie śródrocznym został ustalony zgodnie z wymogami MSR 34 przy zastosowaniu efektywnej stawki podatkowej oczekiwanej w odniesieniu do wyniku rocznego.

Wpływ nowych, nieobowiązujących jeszcze standardów i interpretacji opisano w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2013. Nie wystąpiły w tym zakresie istotne zmiany w pierwszym półroczu 2014.

## 1.8. Sprawozdawczość wg segmentów

Segmenty działalności Grupy są prezentowane zgodnie z danymi pochodzącymi z wewnętrznej sprawozdawczości zarządczej i analizowanymi przez Zarząd, który jest kluczowym decydem operacyjnym odpowiedzialnym za alokacje zasobów oraz ocenę wyników segmentów operacyjnych.



W Grupie Kapitałowej wyodrębniono następujące segmenty sprawozdawcze, tożsame z segmentami operacyjnymi, definiowane w oparciu o rodzaj realizowanych projektów:

- biurowce i hotele,
- centra handlowe,
- projekty mieszkaniowe.

Zasady ustalania przychodów, kosztów, pomiaru wyniku segmentu, wyceny aktywów i zobowiązań segmentu są zasadami rachunkowości przyjętymi do sporządzania i prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy, jak również zasadami rachunkowości, które odnoszą się konkretnie do sprawozdawczości dotyczącej segmentów.

Miernikiem wyniku segmentu operacyjnego jest „zysk/strata brutto ze sprzedaży”.

W okresie śródrocznym nie wystąpiły zmiany w zakresie wyodrębnienia segmentów oraz ustalenia wyników segmentów, pomiarze aktywów segmentów w porównaniu z ostatnimi rocznymi sprawozdaniami finansowymi, poza zmianami wynikającymi z ze zmiany ujmowania inwestycji w spółkę WAN 11 Sp. z o.o. (punkt 1.3). Dotychczas wszystkie aktywa i pasywa tej spółki przypisane do segmentu „biurowce i hotele” były uwzględniane proporcjonalnie w ramach tego segmentu, obecnie w ramach segmentu „biurowce i hotele” uwzględniona jest wartość inwestycji netto w spółkę WAN 11 Sp. z o.o. Zmiana ujęcia księgowego wspólnego przedsięwzięcia przełożyła się odpowiednio na zmianę sposobu analizy wyników wspólnego przedsięwzięcia przez główny organ odpowiedzialny za podejmowanie decyzji operacyjnych w Grupie.

Dane finansowe dotyczące segmentów są ujęte w notach 8A – 8E do skróconego sprawozdania finansowego. Dane za okresy porównawcze zostały odpowiednio przekształcone, aby odzwierciedlić zmianę zasad rachunkowości wynikającą z zastosowania MSSF 11.

## 1.9. Szacunki Zarządów spółek z Grupy

Sporządzenie sprawozdań finansowych wymagało od Zarządu Grupy dokonania pewnych szacunków i założeń, które znajdują odzwierciedlenie w tych sprawozdaniach. Obszary znaczących szacunków i osądy zastosowanych do sporządzenia niniejszego śródrocznego sprawozdania finansowego są takie same jak przedstawione w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2013 r. za wyjątkiem szacunku wymaganego do ustalenia podatku odroczonego na podstawie efektywnej stawki podatkowej. Rzeczywiste wyniki mogą się różnić od tych szacunków. Podstawowe obszary, w których szacunki Zarządów mają istotny wpływ na sprawozdanie finansowe to:

### Nieruchomości inwestycyjne

Wartość godziwa nieruchomości przynoszących stały dochód ustalana jest przez jednostkę metodą dochodową, stosując technikę kapitalizacji prostej jako iloraz dochodu operacyjnego netto projektu (NOI) oraz stopy kapitalizacji (Yield). Stopa kapitalizacji jest przynajmniej raz w roku poddawana weryfikacji przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych, dochód operacyjny netto (NOI) jest aktualizowany co kwartał na podstawie obowiązujących umów najmu, wartości wyrażone w EUR i USD są przeliczane co kwartał wg obowiązujących kursów publikowanych przez NBP.

Ze względu na fakt, że większość umów najmu zawartych przez Grupę denominowana jest w EUR, wyceny nieruchomości inwestycyjnych zostały sporządzone w EUR i przeliczone na PLN przy użyciu średniego kursu NBP na dzień bilansowy.

Wycena wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych jest uzależniona od szeregu założeń przyjętych przez podmiot wyceniający. Grupa w I półroczu 2014 roku otrzymała wycenę m. in. nieruchomości inwestycyjnych, według stanu na dzień 31 stycznia 2014 roku, sporządzoną przez niezależną firmę doradczą w dziedzinie nieruchomości - Knight Frank Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Według tych wycen, łączna wartość nieruchomości inwestycyjnych na 31 stycznia 2014 roku wyniosła 4.171.486 tys. PLN (przeliczając wg kursu EUR/PLN z 30 czerwca 2014 roku) – kwota ta obejmuje nieruchomości inwestycyjne wykazane w bilansie na 30 czerwca 2014 roku (bez projektu Biurowiec Polkomtel w Warszawie – zgodnie ze zmianą podyktowaną nowowprowadzonym MSSF 11, opisaną w punkcie 1.3). Wyceny te zostały sporządzone metodą dochodową opartą na zdyskontowanych przepływach pieniężnych tzw. DCF (Discounted Cash Flow) w odróżnieniu od wycen, które stosuje Grupa dla projektów w eksploatacji, czyli wycen opartych na rencie wieczystej (NOI / Yield).

Przy wycenie nieruchomości inwestycyjnych na 30 czerwca 2014 roku Grupa zgodnie z polityką rachunkowości zastosowała stopy kapitalizacji (Yield) z wycen Knight Frank, a dochód operacyjny netto (NOI) przyjęta na podstawie obowiązujących umów najmu (dla powierzchni wynajętych) i na podstawie rynkowych stawek (dla wakatów) oraz oczekiwanych kosztów funkcjonowania niezależnie dla każdej z nieruchomości inwestycyjnych. Dodatkowo Zarząd zmienił szacunek odnośnie przychodów z krótkoterminowych umów najmu standów – ruchomych stoisk (w związku z tym, że przychody te osiągnęły w ostatnich latach stabilizację) oraz szacunek co do stopnia wynajęcia wakatów (bazując na historycznej rotacji najemców

i uwzględnianiu przychodów z wakatów przy wyliczaniu ceny w zawartych w ostatnich latach umowach sprzedaży nieruchomości). Po uwzględnieniu ww. szacunków średnioważona stopa Yield spadła o 5%, a dochód operacyjny netto (NOI) wzrósł średnio o 5%.

Przy zastosowaniu powyższych założeń, oszacowana wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych na 30 czerwca 2014 roku wyniosła 3.900.908 tys. PLN (2.968.245 tys. PLN na 31 grudnia 2013, 3.049.059 tys. PLN na 30 czerwca 2013). Stopy kapitalizacji użyte do oszacowania wartości godziwej na dzień 30 czerwca 2014 roku zawierały się w przedziałach od 6,53% do 8,48%. Przyszłe dochody operacyjne netto zostały oszacowane.

W związku ze zmianą szacunków co do założeń do wyceny nieruchomości i innych parametrów, Grupa w pierwszym półroczu 2014 rozpoznała zysk z wyceny nieruchomości w kwocie 432,1 mln PLN. Wpływ zmiany poszczególnych szacunków na wycenę nieruchomości przedstawiono w tabeli poniżej:

WPŁYW ZMIAN NA WYCENĘ NIERUCHOMOŚCI W ZAKRESIE				
KURSU EUR/PLN	STOPY YIELD	NOI Z WAKATÓW I ZE STANDÓW	POZOSTAŁYCH ZMIAN	RAZEM
18,0 mln PLN	138,2 mln PLN	107,0 mln PLN	168,9 mln PLN	432,1 mln PLN

Na pozostałe zmiany wpływ miała zmiana metody wyceny z metody opartej na zdyskontowanych przepływach pieniężnych na metodę opartą na rencie wieczystej dla trzech nieruchomości (Galeria Amber w Kaliszu, biurowce Park Rozwoju etap I w Warszawie i A4 Business Park etap I w Katowicach) w związku z oddaniem ich w I półroczu 2014 do użytkowania, indeksacja stawek najmu i inne czynniki.

Wszystkie nieruchomości inwestycyjne w budowie charakteryzowały się ryzykami związanymi z procesem realizacji, na poziomach, które według Zarządu nie umożliwiały wiarygodne oszacowanie wartości godziwej tych nieruchomości. Grupa nie posiada nieruchomości w budowie wycenionych metodą dochodową (na 31 grudnia 2013 roku ich wartość wynosiła 356.530 tys. PLN, na 30 czerwca 2013 roku – 240.683 tys. PLN), wartość nieruchomości pozostałych (wykazywanych wg wartości poniesionych nakładów) wyniosła 962.514 tys. PLN (952.527 tys. PLN na dzień 31 grudnia 2013, 968.793 tys. PLN na dzień 30 czerwca 2013).

#### Instrumenty finansowe wyceniane wg wartości godziwej

Wartość godziwą instrumentów finansowych (znajdujących się w hierarchii wartości godziwej poziom 2), które nie znajdują się w obrocie na aktywnym rynku ustala się przy użyciu technik wyceny. Spółka kieruje się osqdem przy wyborze metod wyceny i przyjmuje założenia oparte na warunkach rynkowych występujących na każdy dzień bilansowy. W szczególności zawarte umowy forward i zawarte umowy opcji wyceniane są na podstawie wycen dostarczanych przez banki, które przy ich wyliczeniu korzystają z takich danych jak bieżące kształtowanie się kursów walut, ich zmienności historycznej i stawek oprocentowania depozytów (WIBOR, EURIBOR). W I półroczu 2014 Grupa Kapitałowa nie zmieniała zasad wyceny instrumentów finansowych.

#### Zapasy

Szacując kwotę odpisu aktualizującego wartość zapasów posiadanych przez Spółkę na dzień bilansowy, analizowane są informacje pochodzące z aktywnego rynku dotyczące oczekiwanych cen sprzedaży i aktualnych trendów rynkowych oraz informacje wynikające z zawartych przez Spółkę przedwstępnych umów sprzedaży.

Założenia stosowane przy kalkulacji odpisu opierają się głównie na cenach rynkowych nieruchomości obowiązujących w danym segmencie rynku. W przypadku gruntów ujętych w pozycji zapasów, wartości dokonanych odpisów wynikają z oszacowanej przez Zarząd przydatności danego gruntu dla potrzeb obecnej i przyszłej działalności Spółki. Dane dotyczące odpisów aktualizujących wartość zapasów do wartości netto możliwej do uzyskania i odwrócenia odpisów z tego tytułu zaprezentowane są w nocie 3B.

#### Odroczony podatek dochodowy

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

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

W I półroczu 2014 Grupa utworzyła i rozwiązała rezerwy i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego o łącznej wartości 28.076 tys. PLN, która pomniejszyła wynik finansowy Grupy. Na dzień bilansowy Grupa posiadała rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego w wysokości 55.841 tys. PLN i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w wysokości 37.109 tys. PLN.

## 1.10. Informacje dodatkowe

### Transakcje nabycia lub sprzedaży aktywów trwałych

W I półroczu 2014 Grupa Kapitałowa sprzedała nieruchomość we Wrocławiu: biurowiec Aquarius Business Park – etap II (patrz pkt 1.4 niniejszego raportu).

### Zmiany w klasyfikacji aktywów finansowych

W I półroczu 2014 Grupa Kapitałowa nie dokonała żadnych zmian w klasyfikacji aktywów finansowych związanych ze zmianą celu lub wykorzystania tych aktywów.

### Informacje o niespłaceniu kredytu lub naruszeniu istotnych postanowień umowy kredytu, w odniesieniu do których nie podjęto żadnych działań naprawczych do końca okresu sprawozdawczego

W I półroczu 2014 r. nie wystąpiły żadne działania dotyczące niespłacenia kredytu czy też naruszenia istotnych postanowień umowy kredytu.

### Informacje dot. emisji wykupu i spłaty nieudziałowych papierów wartościowych

Patrz punkt 3 Sprawozdania Zarządu oraz nota 5 Sprawozdania Finansowego.

### Informacje o transakcjach z podmiotami powiązаныmi zawieranych na warunkach innych niż rynkowe

W I półroczu 2014 roku w Grupie Kapitałowej nie przeprowadzane były transakcje pomiędzy podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.

### Sprawy sądowe

W I półroczu 2014 roku nie nastąpiły żadne istotne rozliczenia wynikające z prowadzonych spraw sądowych.

### Informacje na temat zmian sytuacji gospodarczej

W I półroczu 2014 roku Zarząd Spółki obserwował dalszą poprawę sytuacji gospodarczej i warunków prowadzenia działalności (wzrost popytu na powierzchnie mieszkaniowe i ożywienie na rynku nieruchomości komercyjnych).

## 1.11. Informacje o znaczących zdarzeniach po dacie bilansu

### Umowa nabycia nieruchomości.

W dniu 3 lipca 2014 r. podmiot zależny od Emitenta, spółka Dellia Investments Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (adres: 00-803 Warszawa Aleje Jerozolimskie 56C), wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000441211 (dalej: Kupujący) podpisała ze spółką prawa hiszpańskiego pod firmą BANCO FINANCIERO Y DE AHORROS, S.A. z siedzibą w Madrycie, Hiszpania, przy Paseo de la Castellana 189, Madryt, Hiszpania, wpisaną do Głównego Rejestru Handlowego (Registro Mercantil Central) w Madrycie na karcie M-522312 (dalej: Sprzedający) ostateczną umowę sprzedaży prawa użytkowania wieczystego gruntu oraz prawa własności budynków stanowiących odrębny od gruntu przedmiot własności położonych w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 58 i ulicy Chłodnej (dalej: Nieruchomość).

Cena netto za Nieruchomości wynosi 42.000.000,00 EUR (czterdzieści dwa miliony euro), co na dzień przekazania raportu bieżącego, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 174.451.200,00 PLN (sto siedemdziesiąt cztery miliony czterysta pięćdziesiąt jeden tysięcy dwieście).

Nabycie aktywów zostało sfinansowane z kapitałów własnych Grupy Kapitałowej Emitenta.

Pomiędzy Emitentem i osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Emitenta, a także Kupującym i osobami nim zarządzającymi a Sprzedającym i osobami nim zarządzającymi nie istnieją żadne powiązania.

Umowa nie zawiera żadnych specyficznych warunków charakterystycznych dla tej umowy i nie odbiega od warunków powszechnie stosowanych dla tego typu umów.

Na nabytej Nieruchomości (stanowiącej teren dawnych Browarów Warszawskich) Echo Investment S.A. planuje realizację, w okresie 5-7 lat, projektów deweloperskich o szacunkowej powierzchni ok. 100.000 m.kw. w segmencie biurowym i mieszkaniowym. W ocenie Emitenta wstępny, szacunkowy koszt związany z realizacją ww. planów inwestycyjnych na nabytej Nieruchomości wynosi ok. 1 mld PLN.

#### **Aneks do umowy kredytowej**

W dniu 30 lipca 2014 r. Emitent podpisał aneks do umowy kredytu w rachunku bieżącym („Aneks”) z Bankiem Zachodnim WBK Spółka Akcyjna z siedzibą we Wrocławiu („Bank”).

Na mocy podpisanego Aneksu Bank podwyższył wartość udzielonego Spółce kredytu do wysokości 75 mln PLN oraz przedłużył okres kredytowania do dnia 30 lipca 2016 roku. Na koniec 2014 roku oraz koniec I kwartału 2015 roku Bank przeprowadzi weryfikację poziomu określonego w umowie kredytowej wskaźnika finansowego. W przypadku nie spełnienia wymaganych poziomów wskaźnika data spłaty kredytu będzie przypadać na 30 lipca 2015 roku.

#### **1.12. Transakcje z podmiotami powiązаныmi**

W wyniku transakcji z podmiotami powiązаныmi w I półroczu 2014 roku, Grupa Kapitałowa Echo Investment osiągnęła przychody z tytułu najmu od podmiotów kontrolowanych przez znaczącego inwestora w wysokości 5.493 tys. PLN (w I półroczu 2013 - 7.113 tys. PLN) i przychody z tytułu odsetek od pożyczki od podmiotu kontrolowanego przez znaczącego inwestora w wysokości 118 tys. PLN. Dodatkowo Grupa posiada należności handlowe od podmiotów kontrolowanych przez znaczącego inwestora w wysokości 1.273 tys. PLN (na koniec I półrocza 2013 - 2.047 tys. PLN) oraz krótkoterminowe aktywa finansowe (pożyczka) w wysokości 22.362 tys. PLN (na koniec I półrocza 2013 - 0 PLN).

#### **1.13. Informacje o wynagrodzeniach Zarządu i Rady nadzorczej**

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w I półroczu 2014 roku pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. oraz z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych odpowiednio:

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 418 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
- Artur Langner pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 394 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
- Waldemar Lesiak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 268 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w I półroczu 2013 roku pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. oraz z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych odpowiednio:

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 384 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
- Artur Langner pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 364 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
- Waldemar Lesiak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 126 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. z tytułu pełnienia funkcji nadzorczych Spółki w I półroczu 2014 roku pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. odpowiednio:

- Wojciech Ciesielski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 42 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Andrzej Majcher pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 30 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;

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

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. z tytułu pełnienia funkcji nadzorczych Spółki w I półroczu 2013 roku pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. odpowiednio:

- Wojciech Ciesielski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 42 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Andrzej Majcher pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 30 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Mariusz Waniotka pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 30 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Robert Oskard pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 18 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Karol Żbikowski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 18 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;
- Tomasz Kalwał pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 16 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych;

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE

## NOTA 1

POZYCJE POZABILANSOWE (TYS. ZŁ)	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
I. Zobowiązania warunkowe			
1.1 Na rzecz jednostek powiązanych, z tytułu:			
a) udzielonych gwarancji i poręczeń	-	-	-
	-	-	-
1.2 Na rzecz pozostałych jednostek, z tytułu:			
a) udzielonych gwarancji i poręczeń	75 050	53 609	47 939
b) spraw sądowych	-	406	-
	75 050	54 015	47 939
<b>Zobowiązania warunkowe, razem</b>	<b>75 050</b>	<b>54 015</b>	<b>47 939</b>

Zobowiązania warunkowe przedstawione są wg wartości nominalnej, nie odbiegającej od wartości godziwej.

**Lista gwarancji (wystawionych w imieniu Grupy) i zabezpieczeń:**

Zabezpieczenie zobowiązań na rzecz BNY MELLON (Poland) Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu z dnia 19 listopada 2012 r. Gwarancja wystawiona w walucie EUR. Wysokość gwarancji to 9.889 tys. PLN.

Zabezpieczenie zobowiązań na rzecz Horta Sp. z o.o. na wypadek nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House we Wrocławiu, I etap. Gwarancja wystawiona w walucie EUR. Wysokość gwarancji to 20.805 tys. PLN.

Zabezpieczenie zobowiązań na rzecz Skuaa Sp. z o.o. na wypadek nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House we Wrocławiu, I etap. Gwarancja wystawiona w walucie EUR. Wysokość gwarancji to 37.448 tys. PLN.

Gwarancja bankowa banku Pekao S.A. na rzecz Gminy Jelenia Góra jako zabezpieczenie zapłaty roszczeń wynikających z niedotrzymania terminu wykonania przedmiotu porozumienia zawartego w dniu 24.08.2012 roku. Wysokość gwarancji to 3.600 tys. PLN.

Gwarancja bankowa dobrego wykonania umowy banku PKO BP S.A. na rzecz ORBIS S.A. zabezpieczająca roszczenia z tytułu niewykonania lub nienależytego wykonania umowy z dnia 04.09.2008 r. z późniejszymi zmianami. Wysokość gwarancji to 2.155 tys. PLN.

Gwarancja bankowa dobrego wykonania umowy banku PKO BP S.A. na rzecz Immopoland Sp. z o.o. zabezpieczająca prawidłowe wykonanie umowy najmu z dnia 28.08.2009 r. z późniejszymi zmianami zawartej pomiędzy Echo Investment S.A. i Immopoland Sp. z o.o. Wysokość gwarancji to 153 tys. PLN.

Gwarancja bankowa dobrego wykonania umowy banku PKO BP S.A. na rzecz Leroy - Merlin Inwestycje Sp. z o.o. zabezpieczająca roszczenia z tytułu niewykonania umowy z dnia 09 kwietnia 2014 r. z późniejszymi zmianami. Wysokość gwarancji to 1.000 tys. zł.

## NOTA 2A

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. ZŁ)	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Stan na początek okresu	2 997 807	2 788 613	2 788 613
a) zwiększenia (z tytułu)			
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych w budowie	422 272	172 320	107 584
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	49 109	31 878	5 104
- zmiany wyceny nieruchomości	467 853	282 095	342 143
	<b>939 234</b>	<b>486 293</b>	<b>454 831</b>
b) zmniejszenia (z tytułu)			
- sprzedaży	-	145	145
- przeniesienie do zapasów	1 097	1 387	782
- spłata wieczystego użytkowania (leasing)	3	292	2
- przeniesienie do aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży	-	274 511	163 894
- darowizny	-	764	-
	<b>1 100</b>	<b>277 099</b>	<b>164 823</b>
<b>Stan nieruchomości na koniec okresu</b>	<b>3 935 941</b>	<b>2 997 807</b>	<b>3 078 621</b>
- w tym zobowiązanie z tyt. wieczystego użytkowania gruntu	35 033	29 562	29 562
- w tym wartość wyceny nieruchomości do wartości godziwej wynikające z wyceny rzeczoznawcy	3 900 908	2 968 245	3 049 059

Spółka wycenia nieruchomości według wartości godziwej na koniec każdego kwartału kalendarzowego.

Zysk / strata z wyceny wykazana jest w pozycji "Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych" w Rachunku Zysków i Strat.

Na 30 czerwca 2014 r. Grupa posiadała 16 nieruchomości inwestycyjnych zlokalizowanych w miastach na terenie Polski. Ze względu na fakt, że większość umów najmu zawiera stawki czynszu denominowane w EUR, wyceny zostały sporządzone w tych walutach i przeszacowane na PLN według kursu NBP obowiązującego na dzień bilansowy.

## NOTA 2B

UJĘTE W SKONSOLIDOWANYM ŚRÓDROCZNYM RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT KWOTY (TYS. ZŁ)	01.01.2014 - 30.06.2014	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2013 - 30.06.2013
a) przychodów z czynszów dotyczących nieruchomości inwestycyjnej	187 014	368 227	192 888
b) bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie przyniosła przychody z czynszów	68 029	133 993	72 959
c) bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie nie przyniosła przychodów z czynszów	-	-	-

## NOTA 2C

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI W BUDOWIE (WG GRUP RODZAJOWYCH) (TYS. ZŁ)	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Stan na początek okresu	1 354 802	1 177 050	1 177 050
a) zwiększenia (z tytułu)			
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	119 161	367 727	156 134
- zmiany wyceny nieruchomości	-	-	80 567
- różnic kursowych	-	-	11 478
	<b>119 161</b>	<b>367 727</b>	<b>248 179</b>
b) zmniejszenia (z tytułu)			
- przeniesienie do nieruchomości inwestycyjnych	422 272	172 320	107 584
- zmiany wyceny nieruchomości	35 007	8 640	55 785
- przeniesienie do zapasów	845	4 884	6 624
- darowizny	-	3 855	-
- różnic kursowych	13 344	261	-
- spłata wieczystego użytkowania (leasing)	13	15	15
	<b>471 481</b>	<b>189 975</b>	<b>170 008</b>
<b>Stan nieruchomości na koniec okresu</b>	<b>1 002 482</b>	<b>1 354 802</b>	<b>1 255 221</b>
- w tym zobowiązanie z tyt. wieczystego użytkowania gruntu	39 968	45 745	45 745
- w tym wartość nieruchomości bez wieczystego użytkowania gruntu	962 514	1 309 057	1 209 476

W I półroczu 2014 roku aktywowana kwota kosztów finansowania zewnętrznego wynosiła 5.715 tys. PLN, w 2013 roku - 8.670 PLN.

Stopa kapitalizacji (w ujęciu rocznym) wyniosła w I półroczu 2014 – 3,86%, w 2013 roku - 4,13%.

## NOTA 3A

ZAPASY (TYS. ZŁ)	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
a) materiały	203	204	192
b) półprodukty i produkty w toku	458 060	365 313	304 001
c) produkty gotowe	55 915	72 069	110 540
d) towary	45 223	45 308	46 168
e) zaliczki na dostawy	3	16 605	-
<b>Zapasy razem</b>	<b>559 404</b>	<b>499 499</b>	<b>460 901</b>

W I półroczu 2014 roku aktywowana kwota kosztów finansowania zewnętrznego wynosiła 1.605 tys. PLN, w 2013 roku - 3.238 tys. PLN, w I półroczu 2013 - 1.181 PLN.

Stopa kapitalizacji (w ujęciu rocznym) wyniosła w I półroczu 2014 – 3,86%, w 2013 roku - 4,13%.

Pozycja "Produkty gotowe" zawiera gotowe lokale mieszkalne przeznaczone do sprzedaży.

Pozycja "Półprodukty i produkty w toku" zawiera głównie posiadane przez Grupę nieruchomości oraz nakłady na projekty mieszkaniowe w przygotowaniu i w trakcie realizacji.

Zapasy wyceniane są według kosztu wytworzenia, jednakże nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość sprzedaży netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje albo w związku ze sprzedażą zapasu lub w związku ze wzrostem ceny sprzedaży netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychód znajdują się w Rachunku Zysków i Strat w pozycji: „Koszt własny sprzedaży”.



## NOTA 3B

ZAPASY - WPŁYW NA WYNIK (TYS. ZŁ)	01.01.2014 - 30.06.2014	01.01.2013 - 31.12.2013	01.01.2013 - 30.06.2013
a) wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w danym okresie	18 503	78 958	35 467
b) kwoty odpisów wartości zapasów w danym okresie	1 700	3 301	-
c) kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów w danym okresie	-	8 627	566

Wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w danym okresie znajduje się w rachunku wyników w pozycji "Koszt własny sprzedaży"

## NOTA 4A

POCHODNE INSTRUMENTY FINANSOWE (AKTYWA) (TYS. ZŁ)	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
a) opcje na kursy walutowe	354	1 061	-
b) terminowe kursy walutowe "forward"	6 963	6 855	-
<b>Pochodne inwestycje finansowe, razem</b>	<b>7 317</b>	<b>7 916</b>	<b>-</b>
z czego o terminie zapadalności:			
-do 1 roku	6 636	1 954	-
-od 1 do 3 lat	681	5 962	-
-od 3 do 5 lat	-	-	-
-powyżej 5 lat	-	-	-

## NOTA 4B

POCHODNE INSTRUMENTY FINANSOWE (ZOBOWIĄZANIA) (TYS. ZŁ)	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
a) Interest Rate Swap	-	3 936	10 719
b) terminowe kursy walutowe "forward"	237	-	6 178
<b>Pochodne zobowiązania finansowe, razem</b>	<b>237</b>	<b>3 936</b>	<b>16 897</b>
z czego o terminie zapadalności:			
-do 1 roku	237	3 936	6 178
-od 1 do 3 lat	-	-	4 904
-od 3 do 5 lat	-	-	5 815
-powyżej 5 lat	-	-	-

Łączna kwota wartości nominalnych opcji walutowych na 30 czerwca 2014 roku wynosiła 200 mln EUR. Kontrakty te dotyczą sprzedaży (150 mln EUR) i kupna (50 mln EUR) waluty EUR w latach 2015-2016 roku i mają na celu zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w Grupie.

Łączna kwota wartości nominalnych nierozliczonych terminowych kontraktów walutowych (forward) na 30 czerwca 2014 roku wynosiła 78,4 mln EUR. Kontrakty te dotyczą sprzedaży waluty EUR w latach 2014-2016 i mają na celu zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w Grupie.

Zawarte transakcje IRS i opcje na stopę procentową zabezpieczają przed ryzykiem zmian stóp procentowych część przyszłych płatności odsetkowych w Grupie.

## NOTA 5

KREDYTY I POŻYCZKI (WG RODZAJU) (TYS. ZŁ)	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
a) kredyty	2 064 108	1 742 857	1 853 136
b) dłużne papiery wartościowe	717 174	843 301	843 537
c) odsetki od kredytów i pożyczek	-	-	-
<b>Kredyty i pożyczki, razem</b>	<b>2 781 282</b>	<b>2 586 158</b>	<b>2 696 673</b>
- z czego część długoterminowa	2 399 851	2 026 690	2 211 648
- z czego część krótkoterminowa	381 431	559 468	485 025

Zobowiązania kredytowe wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39.

W dniu 31 marca 2014 r., spółka „A4 Business Park – "Iris Capital" Spółka z o.o." S.k.a., z siedzibą w Kielcach podpisała z BNP Paribas Bank Polska S.A., z siedzibą w Warszawie umowę kredytową do kwoty 29 mln EUR z przeznaczeniem na finansowanie i refinansowanie budowy kompleksu budynków biurowych pod nazwą "A4 Business Park Katowice" w Katowicach. Zabezpieczeniem spłaty są przede wszystkim hipoteka na rzecz Kredytodawcy na Nieruchomości o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia do kwoty 150 % kwoty kredytu i zastawy rejestrowe oraz zastawy finansowe z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na wszystkich udziałach w kapitale zakładowym Komplementariusza, na wszystkich akcjach w kapitale zakładowym Kredytobiorcy, na zbiorze rzeczy ruchomych i praw stanowiących przedsiębiorstwo Kredytobiorcy, na prawach zbywalnych przysługujących Komplementariuszowi z tytułu uczestnictwa w spółce Kredytobiorcy i na wierzytelnościach z Rachunków (szczegóły – patrz punkt 1.4).

W ramach podpisanego z BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie Programu Emisji Obligacji Spółka wyemitowała w dniu 19 lutego 2014 roku obligacje kuponowe na łączną kwotę 100 mln PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres 5 lat. Data wykupu przypada więc na 19 lutego 2019 roku. Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone.

Dnia 15 maja 2014 roku Spółka wyemitowała obligacje kuponowe na łączną kwotę 70,5 mln PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres 5 lat, tj. dzień wykupu obligacji przypada na dzień 19 maja 2019 roku. Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone.

Dnia 30 czerwca 2014 roku Spółka wykupiła obligacje na łączną kwotę 300 mln PLN.

## NOTA 6

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY Z TYTUŁU: (TYS. ZŁ)	01.01.2014 - 30.06.2014	01.01.2013 - 30.06.2013
a) wynajmu powierzchni w centrach handlowych i handlowo – rozrywkowych	158 297	160 311
b) usług realizacji i wynajmu powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych	40 350	46 680
c) sprzedaży i wynajmu powierzchni mieszkaniowej	20 611	50 639
d) pozostała sprzedaż	4 128	3 009
<b>Przychody netto ze sprzedaży, razem</b>	<b>223 386</b>	<b>260 639</b>

## NOTA 7

ZYSK (STRATA) NETTO Z NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH (TYS. ZŁ)	01.01.2014 - 30.06.2014	01.01.2013 - 30.06.2013
Przychody ze sprzedaży nieruchomości	96 179	274 463
Koszty sprzedaży nieruchomości	(96 028)	(265 231)
Aktualizacji wartości nieruchomości	432 074	378 350
<b>Zysk (strata) netto z nieruchomości inwestycyjnych</b>	<b>432 225</b>	<b>387 582</b>

## SPRAWOZDAWCZOŚĆ WG SEGMENTÓW BRANŻOWYCH

## NOTA 8A

PRZYPIŚANIE AKTYWÓW DO SEGMENTÓW (W TYS. PLN)	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
- centra handlowe	3 617 526	3 192 414	3 377 752
- biurowce i hotele	1 541 269	1 479 642	1 538 763
- powierzchnie mieszkalne	537 245	521 387	471 583
- aktywa nieprzypisane	658 494	970 578	352 694
<b>Razem aktywa</b>	<b>6 354 534</b>	<b>6 164 021</b>	<b>5 740 792</b>

## NOTA 8B

PRZYPIŚANIE ZOBOWIĄZAŃ DO SEGMENTÓW (W TYS. PLN)	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
- centra handlowe	1 611 019	1 138 378	1 541 012
- biurowce i hotele	481 786	391 003	484 372
- powierzchnie mieszkalne	106 813	45 000	34 744
- zobowiązania nieprzypisane	978 408	1 824 185	933 685
<b>Razem zobowiązania</b>	<b>3 178 026</b>	<b>3 398 566</b>	<b>2 993 813</b>

## NOTA 8C

PRZYPIŚANIE PRZYCHODÓW OPERACYJNYCH DO SEGMENTÓW (W TYS. PLN)	01.01.2014 - 30.06.2014	01.01.2013 - 30.06.2013
- centra handlowe	158 297	160 311
- biurowce i hotele	40 350	46 680
- powierzchnie mieszkalne	20 611	50 639
- przychody nieprzypisane	4 128	3 009
<b>Razem przychody operacyjne</b>	<b>223 386</b>	<b>260 639</b>

## NOTA 8D

PRZYPIŚANIE KOSZTÓW OPERACYJNYCH DO SEGMENTÓW (W TYS. PLN)	01.01.2014 - 30.06.2014	01.01.2013 - 30.06.2013
- centra handlowe	(49 438)	(51 889)
- biurowce i hotele	(17 716)	(23 802)
- powierzchnie mieszkalne	(18 987)	(37 012)
- koszty nieprzypisane	(4 953)	(2 992)
<b>Razem przychody operacyjne</b>	<b>(91 094)</b>	<b>(115 695)</b>

## NOTA 8E

PRZYPIŚANIE ZYSKU (STRATY) OPERACYJNEGO DO SEGMENTÓW (W TYS. PLN)	01.01.2014 - 30.06.2014	01.01.2013 - 30.06.2013
- centra handlowe	108 859	108 422
- biurowce i hotele	22 634	22 878
- powierzchnie mieszkalne	1 624	13 627
- koszty nieprzypisane	(825)	17
<b>Razem zysk (strata) operacyjny</b>	<b>132 292</b>	<b>144 944</b>

Aktywa i zobowiązania nieprzypisane obejmują pozycje, które nie można jednoznacznie przypisać do poszczególnych segmentów.

W Grupie nie wystąpiły przychody między segmentami.

## ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM

## NOTA 9

W okresie śródrocznym nie wystąpiły istotne zmiany w zarządzaniu ryzykiem finansowym w porównaniu do poprzedniego roku obrotowego.

W wyniku zaciągniętych dodatkowych kredytów zmianie w stosunku do 31.12.2013 uległy niezdyktowane umowne przepływy pieniężne.

Na dzień bilansowy 30 czerwca 2014 roku niezdyktowane umowne przepływy kształtują się następująco:

[ W TYS. PLN ]	KREDYTY	OBLIGACJE	INSTRUMENT POCHODNY FORWARD	ZOBOWIĄZANIA HANDLOWE	LEASING (WIECZYSTE UŻYTKOWANIE GRUNTÓW)
Do 1 roku	227 832	115 000	237	73 949	8 139
Powyżej 1 roku do 3 lat	471 806	345 000	-	3	16 277
Powyżej 3 roku do 5 lat	541 543	250 500	-	-	16 277
Powyżej 5 lat do 10 lat	793 794	-	-	-	32 556
Powyżej 10 lat	30 881	-	-	-	591 140
<b>Razem</b>	<b>2 065 856</b>	<b>710 500</b>	<b>237</b>	<b>73 952</b>	<b>664 389</b>

Dnia: 27 sierpnia 2014 roku

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Waldemar Lesiak



Wiceprezes Zarządu

Podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych:

Tomasz Sułek



Główny Księgowy

## II. SKRÓCONE ŚRÓDROCZNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

Skrócone śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe Echo Investment S.A. za I półrocze 2014 roku obejmujące okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej

## JEDNOSTKOWE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [w tys. PLN]

	NOTA	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
<b>AKTYWA</b>				
<b>1. Aktywa trwałe</b>				
1.1. Wartości niematerialne		601	813	1 007
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe	1	7 879	36 505	15 091
1.3. Nieruchomości inwestycyjne	2	2 869	3 172	3 607
1.4. Inwestycje w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych	3	922 670	925 441	922 236
1.5. Długoterminowe aktywa finansowe		13 910	14 090	14 359
1.6. Udzielone pożyczki	4	46	32	44
1.7. Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5	10 880	11 452	12 978
		<b>958 855</b>	<b>991 505</b>	<b>969 322</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>				
2.1. Zapasy	6	336 983	266 624	265 030
2.2. Należności z tytułu podatku dochodowego		59	3 376	1 842
2.3. Należności z tytułu pozostałych podatków		3 639	-	-
2.4. Należności handlowe i pozostałe		60 221	59 186	43 666
2.5. Udzielone pożyczki	4	135 701	208 128	156 802
2.6. Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania		2 102	40	1 019
2.7. Środki pieniężne i ekwiwalenty pieniężne		183 343	9 897	91 460
		<b>722 048</b>	<b>547 251</b>	<b>559 819</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>		<b>1 680 903</b>	<b>1 538 756</b>	<b>1 529 141</b>

## JEDNOSTKOWE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [w tys. PLN]

	NOTA	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA</b>				
<b>1. Kapitał własny</b>				
1.1. Kapitał zakładowy		20 635	20 635	21 000
1.2. Kapitał zapasowy		635 536	574 873	608 204
1.3. Akcje własne		-	-	(33 696)
1.4. Zysk netto		80 210	60 663	12 626
		<b>736 381</b>	<b>656 171</b>	<b>608 134</b>
<b>2. Rezerwy</b>				
2.1. Rezerwy na zobowiązania - krótkoterminowe	10	2 000	2 000	2 000
		<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>				
3.1. Kredyty, pożyczki i obligacje	7	583 669	509 110	508 133
3.3. Otrzymane kaucje i zaliczki		1 298	1 521	16 997
		<b>584 967</b>	<b>510 631</b>	<b>525 130</b>
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
4.1. Kredyty, pożyczki i obligacje	9	302 106	334 191	359 624
4.2. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	8	188	2	307
4.3. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	8	954	2 573	2 794
4.4. Zobowiązania handlowe	8	8 644	12 335	6 963
4.5. Otrzymane kaucje i zaliczki	8	40 771	16 870	21 094
4.6. Pozostałe zobowiązania	8	4 892	3 983	3 095
		<b>357 555</b>	<b>369 954</b>	<b>393 877</b>
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA RAZEM</b>		<b>1 680 903</b>	<b>1 538 756</b>	<b>1 529 141</b>

## ŚRÓDROCZNY JEDNOSTKOWY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT [w tys. PLN]

	NOTA	01.01.2014- 30.06.2014	01.01.2013- 30.06.2013
Przychody	12	76 395	121 660
Koszt własny sprzedaży		(20 622)	(78 233)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>		<b>55 773</b>	<b>43 427</b>
Zysk / (strata) z nieruchomości inwestycyjnych		(303)	(145)
Koszty sprzedaży		(11 763)	(11 862)
Koszty ogólnego zarządu		(21 884)	(18 098)
Pozostałe przychody operacyjne		85 570	28 137
Pozostałe koszty operacyjne		(210)	(465)
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych</b>		<b>107 183</b>	<b>40 994</b>
Przychody finansowe		1 928	2 540
Koszty finansowe		(27 271)	(30 208)
<b>Zysk brutto</b>		<b>81 840</b>	<b>13 326</b>
Podatek dochodowy		(1 630)	(700)
<b>Zysk netto</b>		<b>80 210</b>	<b>12 626</b>
Zysk netto		80 210	12 626
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		412 690 582	412 690 582
Zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,19	0,03
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		412 690 582	412 690 582
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,19	0,03

## ŚRÓDROCZNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW [w tys. PLN]

	NOTA	01.01.2014- 30.06.2014	01.01.2013- 30.06.2013
<b>Zysk netto</b>		<b>80 210</b>	<b>12 626</b>
Inne całkowite dochody netto		-	-
<b>Całkowity dochód</b>		<b>80 210</b>	<b>12 626</b>

## ŚRÓDROCZNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH [w tys. PLN]

	NOTA	01.01.2014- 30.06.2014	01.01.2013- 30.06.2013
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>			
<b>I. Zysk brutto</b>		<b>81 840</b>	<b>13 326</b>
<b>II. Korekty</b>		<b>(51 512)</b>	<b>5 947</b>
1. Amortyzacja		1 654	1 815
2. Zyski/ (straty) z tytułu różnic kursowych		-	-
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)		(52 397)	4 183
4. Zysk / (strata) z aktualizacji wartości aktywów i zobowiązań		(769)	(51)
<b>III. Zmiana kapitału obrotowego</b>		<b>(40 807)</b>	<b>55 396</b>
1. Zmiana stanu rezerw		(572)	(961)
2. Zmiana stanu zapasów		(70 359)	37 385
3. Zmiana stanu należności		10 497	29 006
4. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		19 627	(10 034)
IV. Środki pieniężne netto wygenerowane z działalności operacyjnej (I+/- II+/- III)		<b>(10 479)</b>	<b>74 669</b>
V. Podatek dochodowy zapłacony		2 445	(3 480)
<b>VI. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (IV+/- V)</b>		<b>(8 034)</b>	<b>71 189</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
<b>I. Wpływy</b>		<b>208 314</b>	<b>317 290</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		828	52
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne		-	145
3. Z aktywów finansowych, w tym:		207 486	317 093
a) w jednostkach powiązanych		207 585	317 093
- zbycie aktywów finansowych		-	-
- dywidendy i udziały w zyskach		72 601	14 971
- spłata udzielonych pożyczek		132 945	297 112
- odsetki		2 039	5 010
- inne wpływy z aktywów finansowych		-	-
b) w pozostałych jednostkach		(99)	-
- zbycie aktywów finansowych		(99)	-
4. Inne wpływy inwestycyjne		-	-
<b>II. Wydatki</b>		<b>(37 164)</b>	<b>(135 842)</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		(1 167)	(2 669)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne		303	-
3. Na aktywa finansowe, w tym:		(36 248)	(133 066)
a) w jednostkach powiązanych		(36 248)	(133 065)
- nabycie aktywów finansowych		(747)	(290)
- udzielone pożyczki		(35 501)	(132 775)
b) w pozostałych jednostkach		-	(1)
- nabycie aktywów finansowych		-	(1)
4. Inne wydatki inwestycyjne		(52)	(107)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>171 150</b>	<b>181 448</b>



## ŚRÓDROCZNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH [w tys. PLN]

	NOTA	01.01.2014- 30.06.2014	01.01.2013- 30.06.2013
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
<b>I. Wpływy</b>		<b>339 101</b>	<b>313 530</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		-	-
2. Kredyty i pożyczki		168 601	1 216
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych		170 500	312 314
<b>II. Wydatki</b>		<b>(326 709)</b>	<b>(476 705)</b>
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych		-	(33 696)
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		-	-
3. Inne, niż wpłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek		-	(90 484)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych		(300 000)	(320 000)
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych		-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		-	-
8. Odsetki		(26 709)	(32 525)
9. Inne wydatki finansowe		-	-
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>12 392</b>	<b>(163 175)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto, razem</b>		<b>175 508</b>	<b>89 462</b>
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:		<b>175 508</b>	<b>89 462</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		-	-
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>		<b>9 937</b>	<b>3 017</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:</b>		<b>185 445</b>	<b>92 479</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania		2 102	1 019

## ŚRÓDROCZNE JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM [w tys. PLN]

	KAPITAŁ ZAKŁADOWY	KAPITAŁ ZAPASOWY	AKCJE WŁASNE	ZYSK Z LAT UBIEGŁYCH	ZYSK ROKU BIEŻĄCEGO	KAPITAŁ WŁASNY RAZEM
<b>Stan na 1 stycznia 2014 roku</b>	20 635	574 873	-	60 663	-	656 171
Zmiany w okresie:						
Akcje własne	-	-	-	-	-	-
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	60 663	-	(60 663)	-	-
Zysk netto danego okresu	-	-	-	-	80 210	80 210
Zmiany razem	-	60 663	-	(60 663)	80 210	80 210
<b>Stan na 30 czerwca 2014 roku</b>	<b>20 635</b>	<b>635 536</b>	-	-	<b>80 210</b>	<b>736 381</b>
<b>Stan na 1 stycznia 2013 roku</b>	21 000	567 091	-	41 113	-	629 204
Zmiany w okresie:						
Akcje własne	(365)	(33 331)	-	-	-	(33 696)
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	41 113	-	(41 113)	-	-
Zysk netto danego okresu	-	-	-	-	60 663	60 663
Zmiany razem	(365)	7 782	-	(41 113)	60 663	26 967
<b>Stan na 31 grudnia 2013 roku</b>	<b>20 635</b>	<b>574 873</b>	-	-	<b>60 663</b>	<b>656 171</b>
<b>Stan na 1 stycznia 2013 roku</b>	21 000	567 091	-	41 113	-	629 204
Zmiany w okresie:						
Akcje własne	-	-	(33 696)	-	-	(33 696)
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	41 113	-	(41 113)	-	-
Zysk netto danego okresu	-	-	-	-	12 626	12 626
Zmiany razem	-	41 113	(33 696)	(41 113)	12 626	(21 070)
<b>Stan na 30 czerwca 2013 roku</b>	<b>21 000</b>	<b>608 204</b>	<b>(33 696)</b>	-	<b>12 626</b>	<b>608 134</b>

W dniu 25 kwietnia 2013 r. Echo Investment SA w wyniku pakietowej transakcji, dokonanej na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, nabyło od podmiotu zależnego spółki „Park Postępu-Projekt Echo-93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A. z siedzibą w Kielcach 7.309.418 (siedem milionów trzysta dziewięć tysięcy czterysta osiemnaście) akcji własnych po cenie 4,61 złoty za jedną akcję.

W dniu 6 czerwca 2013 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Echo Investment S.A. podjęło uchwałę umorzenia ww. akcji, które zostały nabyte w wyniku wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji przeprowadzonego w dniach od 8 do 21 lutego 2012 r.

Powyższe nabycie akcji własnych nastąpiło na podstawie:

-uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Echo Investment S.A. z dnia 19 grudnia 2008 roku, którą upoważniono Zarząd Emitenta do nabywania akcji własnych w celu dalszego umorzenia lub w celu dalszej odsprzedaży w okresie od dnia 20 grudnia 2008 r. do dnia 19 grudnia 2013 r.

-uchwały w sprawie przyjęcia programu skupu akcji własnych Echo Investment S.A. z dnia 18 stycznia 2012 r.

W dniu 31 października 2013 r. zostało zarejestrowane w sądzie obniżenie kapitału zakładowego.

## INFORMACJA DODATKOWA O PRZYJĘTYCH ZASADACH RACHUNKOWOŚCI ORAZ INNE INFORMACJE OBJAŚNIAJĄCE

### INFORMACJE OGÓLNE

Podstawowym przedmiotem działalności Echo Investment S.A. jest budowa i wynajem bądź sprzedaż powierzchni w budynkach biurowych, handlowych, mieszkaniowych i hotelowych oraz obrót nieruchomościami.

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

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

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

W skład Zarządu Echo Investment S.A. na dzień 30 czerwca 2014 roku wchodził: Prezes Zarządu Piotr Gromniak, Wiceprezes Zarządu Artur Langner i Wiceprezes Zarządu Waldemar Lesiak a na dzień 30 czerwca 2013 roku wchodził: Prezes Zarządu Piotr Gromniak, Wiceprezes Zarządu Artur Langner i Wiceprezes Zarządu Waldemar Lesiak. W skład Rady Nadzorczej na dzień 30 czerwca 2014 roku wchodził: przewodniczący Wojciech Ciesielski, wiceprzewodniczący Andrzej Majcher i Mariusz Waniotka, oraz członkowie Robert Oskard i Karol Żbikowski a na dzień 30 czerwca 2013 roku wchodził: przewodniczący Wojciech Ciesielski, wiceprzewodniczący Andrzej Majcher i Mariusz Waniotka, oraz członkowie: Robert Oskard i Karol Żbikowski. Na dzień 30 czerwca 2014 roku w skład Komitetu Audytu na podstawie art. 86 ust. 3 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie wchodził członkowie Rady Nadzorczej.

### INFORMACJE O SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

W skróconym śródrocznym sprawozdaniu Echo Investment S.A. prezentowane są dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku oraz dane porównywalne za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2013 roku i dane porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 roku.

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

Przy sporządzaniu skróconego sprawozdania finansowego Spółka opierała się o zasady zawarte w MSR 34. Niniejsze sprawozdanie finansowe należy analizować łącznie z rocznym jednostkowym sprawozdaniem finansowym za rok 2013.

Sprawozdanie zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Komisję Europejską. Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone wg zasady kosztu historycznego z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych i instrumentów finansowych, wycenianych wg wartości godziwej. W celu pełnego zrozumienia sytuacji finansowej i wyników działalności Spółki, jako jednostki dominującej w Grupie Kapitałowej Echo Investment, niniejsze sprawozdanie finansowe powinno być czytane łącznie z półrocznym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku. To skonsolidowane sprawozdanie finansowe dostępne jest na stronie internetowej Spółki pod adresem [www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl) Sprawozdanie sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości, mając na uwadze fakt, że nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności.

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

Spółka przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania zastosowała nowe standardy, zmiany do standardów i interpretacje wydane przez Komitet ds. IMSF, mające zastosowanie w przypadku Spółki dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2014 roku. Zastosowane zmiany nie miały istotnego wpływu na prezentację danych i wycenę w sprawozdaniu finansowym.

## PODSTAWOWE ZASADY RACHUNKOWOŚCI

Polityka rachunkowości jest zgodna z tą z rocznego sprawozdania finansowego za rok kończący się 31 grudnia 2013 roku.

## METODY USTALANIA WYNIKU FINANSOWEGO

Wynik finansowy ustalany jest metodą kalkulacyjną.

### Przychody operacyjne

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

W szczególności przychody z tytułu sprzedaży realizowanych przez Spółkę lokali mieszkalnych i usługowych ujmowane są zgodnie z MSR 18 i KIMSF 15 w momencie przeniesienia własności tych lokali umową sprzedaży po zakończeniu realizacji obiektu i uzyskaniu prawa użytkowania lokali.

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

Przychody z tytułu usług prawnych, ramowych, informatycznych, finansowych, marketingowych, zabezpieczających i pozostałych usług ze sprzedaży ujmuje się w okresie, w którym świadczone usługi.

### Koszt własny sprzedaży

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

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

### Koszty finansowe

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

### Rachunek przepływów pieniężnych

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

### Sprawozdawczość wg segmentów

Spółka nie ujmuje informacji na temat segmentów zgodnie z MSSF 8 par. 4. Informacje te znajdują się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Echo Investment, które zostanie opublikowane jednocześnie z jednostkowym sprawozdaniem finansowym Spółki.

## ZNACZĄCE SZACUNKI ZARZĄDU SPÓŁKI

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

### Nieruchomości inwestycyjne

Do nieruchomości inwestycyjnych zaliczane są stanowiące własność spółki wynajęte nieruchomości wraz z gruntami bezpośrednio związanymi z tymi nieruchomościami. Nieruchomości inwestycyjne ujmowane są początkowo według ceny nabycia / kosztu wytworzenia.

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

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

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

Różnice z wyceny nieruchomości inwestycyjnych odnosi się na rachunek zysków i strat w pozycji aktualizacja wartości nieruchomości.

Wszystkie koszty z tytułu napraw i utrzymania nieruchomości inwestycyjnych wykazywane są jako koszt w rachunku wyników w okresie którego dotyczą.

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

### Zapasy

Szacując kwotę odpisu aktualizującego wartość zapasów posiadanych przez Spółkę na dzień bilansowy, analizowane są informacje pochodzące z aktywnego rynku dotyczące oczekiwanych cen sprzedaży i aktualnych trendów rynkowych oraz informacje wynikające z zawartych przez Spółkę przedwstępnych umów sprzedaży.

Założenia stosowane przy kalkulacji odpisu opierają się głównie na cenach rynkowych nieruchomości obowiązujących w danym segmencie rynku. W przypadku gruntów ujętych w pozycji zapasów, wartości dokonanych odpisów wynikają z oszacowanej przez Zarząd przydatności danego gruntu dla potrzeb obecnej i przyszłej działalności Spółki.

### Utrata wartości udziałów w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

Test na utratę wartości przeprowadza się gdy istnieją przesłanki wskazujące na to, że wartość bilansowa inwestycji nie zostanie odzyskana. Ocena utraty wartości udziałów w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych bazuje na analizie wartości godziwej aktywów i zobowiązań posiadanych przez poszczególne jednostki oraz na oczekiwaniach względem przyszłych przepływów z działalności tych jednostek. W procesie oceny, Spółka ocenia także czas trwania i stopień, w jakim bieżąca wartość udziałów jest niższa od jej ceny nabycia oraz perspektywy danej jednostki i plany dotyczące posiadanych przez nią projektów inwestycyjnych. Wszystkie istotne spadki wartości godziwej aktywów jednostek zależnych zostały uznane przez Zarząd za długotrwałe i skutkowały dokonaniem odpisu udziałów w jednostkach zależnych. W szczególności, w przypadku istotnych jednostek zależnych które nie prowadziły na dzień 30 czerwca 2014 roku istotnej działalności operacyjnej, wartość dokonanych odpisów odpowiada całkowitej wartości różnicy pomiędzy wartością aktywów netto danej jednostki zależnej a ceną nabycia udziałów.

ANALIZA WRAŻLIWOŚCI W ZAKRESIE UTRATY WARTOŚCI UDZIAŁÓW, AKCJI I FUNDUSZY (W TYS. PLN)	WARTOŚĆ OBLICZONA DLA CELÓW ANALIZY		
	NA DZIEŃ 30.06.2014	NA DZIEŃ 31.12.2013	NA DZIEŃ 30.06.2013
Stan posiadanych udziałów, akcji i funduszy	923 800	926 571	923 366
Przychody / Koszty finansowe z tyt. wyceny udziałów, akcji i funduszy	-	-	-
Szacowana procentowa zmiana wartości udziałów, akcji i funduszy	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.	+/- 1 p.p.
Szacowane przychody / koszty finansowe z tyt. potencjalnej zmiany wartości udziałów, akcji i funduszy	9 238	9 266	9 234
Razem wpływ na wynik brutto okresu	9 238	9 266	9 234
Podatek dochodowy	1 755	1 761	1 755
Razem wpływ na wynik netto okresu	7 483	7 505	7 479

Spółka kalkulując utratę wartości udziałów, akcji i funduszy w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i współzależnych odnosi się do wartości aktywów netto tych spółek z uwzględnieniem przepływów pieniężnych wynikających z posiadanych przez te spółki nieruchomości inwestycyjnych.

### **Odroczony podatek dochodowy**

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

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

### **DODATKOWE OBJAŚNIENIA**

#### **Istotne umowy zawarte z jednostkami powiązаныmi realizowane w trakcie okresu**

W związku z przyjętą przez Grupę „Echo Investment” S.A. strategią realizacji każdego centrum handlowego, budynków biurowych i mieszkań przez odrębny podmiot zależny oraz w związku z wniesieniem przez „Echo Investment” S.A. do spółek celowych, jako wkładu rzeczowego nieruchomości, na których realizowane są centra handlowe i budynki biurowe duża część realizowanych przez Echo Investment transakcji realizowana jest z podmiotami powiązаныmi. Największe transakcje w pierwszym półroczu 2014 roku z podmiotami powiązаныmi realizowane były na podstawie umów:

- Umowy o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym zawartej w dniu 25 sierpnia 2011 roku ze spółką Echo Galeria – Amber Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. zobowiązało się do kompleksowego zarządzania inwestycją oraz do świadczenia usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją budynku Centrum Handlowo – Usługowo - Rozrywkowego na nieruchomości znajdującej się w Kaliszu przy ul. Górnośląskiej i Pomorskiej. Wartość transakcji za pierwsze półrocze 2014 r. wynosi 1.712 tys. zł.
- Umowy o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym zawartej w dniu 1 października 2012 roku ze spółką Park Rozwoju – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. zobowiązało się do kompleksowego zarządzania inwestycją oraz do świadczenia usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją kompleksu biurowego na nieruchomości znajdującej się w Warszawie przy ul. Konstruktorskiej. Wartość transakcji za pierwsze półrocze 2014 r. wynosi 2.194 tys. zł.
- Umowy o przygotowanie inwestycji zawartej w dniu 23 grudnia 2011 roku ze spółką Park Rozwoju – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. zobowiązało się do wykonywania prac niezbędnych do uzyskania pozwolenia na budowę dot. budowy kompleksu biurowego w Warszawie przy ul. Konstruktorskiej. Wartość transakcji za pierwsze półrocze 2014 r. wynosi 2.243 tys. zł.
- Umowy o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym zawartej w dniu 01 września 2013 za spółką A4 - Business Park - GE Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. zobowiązało się do kompleksowego zarządzania inwestycją oraz do świadczenia usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją II etapu kompleksu bud. biurowych w Katowicach przy ul. Francuskiej. Wartość transakcji za pierwsze półrocze 2014 r. wynosi 1.743 tys. zł.
- Umowy o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym zawartej w dniu 01 lipca 2013 za spółką Projekt Echo - 70 Sp. z o.o. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. zobowiązało się do kompleksowego zarządzania inwestycją oraz do świadczenia usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją kompleksu bud. biurowych w Warszawie przy ul. Jana Pawła. Wartość transakcji za pierwsze półrocze 2014 r. wynosi 4.905 tys. zł.

- Umowy o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym - przebudowa centrum handlowego w Jeleniej Górze zawartej w dniu 01 lipca 2013 roku z spółką Galeria Sudecka - Projekt Echo - 43 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. zobowiązało się do kompleksowego zarządzania inwestycją oraz do świadczenia usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z przebudową centrum handlowego na nieruchomości znajdującej się w Jeleniej Górze przy ul. Jana Pawła II 52. Wartość transakcji za pierwsze półrocze 2014 r. wynosi 2.704 tys. zł.
- Umowy o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym zawartej w dniu 01 sierpnia 2013 za spółką Projekt 3 – Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. zobowiązało się do kompleksowego zarządzania inwestycją oraz do świadczenia usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją kompleksu bud. biurowych we Wrocławiu przy ul. Lotniczej. Wartość transakcji wynosi za pierwsze półrocze 2014 r. 2.685 tys. zł.
- Umowy o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym zawartej w dniu 3 stycznia 2013 roku za spółką Echo – Nowy Mokołów Sp. z o.o. S.K. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. zobowiązało się do kompleksowego zarządzania inwestycją oraz do świadczenia usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją kompleksu mieszkaniowego w Warszawie przy ul. Konstruktorskiej. Wartość transakcji za pierwsze półrocze 2014 r. wynosi 995 tys. zł.
- Umowy o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym zawartej w dniu 31 października 2013 roku ze spółką Projekt Echo - 102 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. zobowiązało się do kompleksowego zarządzania inwestycją oraz do świadczenia usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją kompleksu biurowego na nieruchomości znajdującej się w Gdańsku przy ul. Jana z Kolna. Wartość transakcji za pierwsze półrocze 2014 r. wynosi 2.910 tys. zł.
- Umowy o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym zawartej w dniu 1 kwietnia 2014 roku ze spółką 47 - Grupa Echo Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. zobowiązało się do kompleksowego zarządzania inwestycją oraz do świadczenia usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją kompleksu biurowego na nieruchomości znajdującej się w Krakowie przy ul. Opolskiej. Wartość transakcji za pierwsze półrocze 2014 r. wynosi 1.118 tys. zł.
- Umowy zakupu przez Echo Investment SA własności nieruchomości położonej w Poznaniu przy ul. Słonecznej 26 (dz nr 28) o powierzchni 25.693 m2 z dnia 31 marca 2014 roku ze spółką Mena Investments Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Wartość transakcji wynosi 22.592 tys. zł.

Transakcje z podmiotami powiązanymi wyszczególnione w sprawozdaniu finansowym dotyczą jednostek zależnych.

## INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH PO DACIE BILANSU

W dniu 06 sierpnia 2014 Zarząd spółki Echo Investment S.A. otrzymał podpisany korespondencyjnie z datą 30 lipca 2014 r. aneks do umowy kredytu w rachunku bieżącym („Aneks”) z Bankiem Zachodnim WBK Spółka Akcyjna z siedzibą we Wrocławiu („Bank”). Na mocy podpisanego Aneksu Bank podwyższył wartość udzielonego Spółce kredytu do wysokości 75 mln PLN oraz przedłużył okres kredytowania do dnia 30 lipca 2016 roku. Na koniec 2014 roku oraz koniec I kwartału 2015 roku Bank przeprowadzi weryfikację poziomu określonego w umowie kredytowej wskaźnika finansowego. W przypadku nie spełnienia wymaganych poziomów wskaźnika data spłaty kredytu będzie przypadać na 30 lipca 2015 roku.

Zarząd spółki Echo Investment S.A. w dniu 18 marca 2014 r. podjął uchwałę w sprawie ustanowienia programu emisji obligacji zwykłych na okaziciela Spółki w liczbie do 2.000.000, o wartości nominalnej 100 złotych każda i łącznej wartości nominalnej do 200.000.000 złotych. Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła w dniu 24 czerwca 2014 roku Prospekt emisyjny sporządzony w związku z ofertą publiczną oraz zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym Catalyst prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. obligacji spółki Echo Investment S.A. emitowanych w ramach programu emisji o łącznej wartości nominalnej do 200.000.000 zł. Na datę publikacji raportu półrocznego Spółka przeprowadziła dwie emisje na łączną wartość nominalną 75 mln PLN. Dzień Emisji Obligacji serii A oraz Dzień Emisji Obligacji serii B przypadł na dzień 22 lipca 2014 r.

Spółka wyemitowała :

-500.000 (pięćset tysięcy) obligacji na okaziciela serii A o wartości nominalnej 100 zł (sto złotych) każda, terminie wykupu w dniu 26 czerwca 2016 r. Emisja nastąpiła na podstawie Uchwały Emisyjnej Zarządu Spółki z dnia 25 czerwca 2014 r. Kod ISIN obligacji to :PLECHPS00142;

-250.000 (dwieście pięćdziesiąt tysięcy) obligacji na okaziciela serii B o wartości nominalnej 100 zł (sto złotych) każda, terminie wykupu w dniu 2 lipca 2016 r. Emisja nastąpiła na podstawie Uchwały Emisyjnej Zarządu Spółki z dnia 1 lipca 2014 r. Kod ISIN obligacji to: PLECHPS00167.

Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Obligacje nie są zabezpieczone

## INFORMACJE O WYNAGRODZENIACH ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w pierwszym półroczu 2014 r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A.:

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 418 tysięcy złotych,
- Artur Langner pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 394 tysięcy złotych.
- Waldemar Lesiak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 268 tysięcy złotych.

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. z tytułu pełnienia funkcji nadzorczych Spółki w pierwszym półroczu 2014 r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. odpowiednio:

- Wojciech Ciesielski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 42 tysięcy złotych,
- Andrzej Majcher pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 30 tysięcy złotych,
- Mariusz Waniółka pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 30 tysięcy złotych,
- Robert Oskard pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 18 tysięcy złotych,
- Karol Żbikowski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 18 tysięcy złotych.

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w pierwszym półroczu 2013 r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A.:

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 384 tysięcy złotych,
- Artur Langner pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 364 tysięcy złotych.
- Waldemar Lesiak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 126 tysięcy złotych.

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. z tytułu pełnienia funkcji nadzorczych Spółki w pierwszym półroczu 2013 r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. odpowiednio:

- Wojciech Ciesielski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 42 tysięcy złotych,
- Andrzej Majcher pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 30 tysięcy złotych,
- Mariusz Waniółka pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 30 tysięcy złotych,
- Robert Oskard pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 18 tysięcy złotych,
- Karol Żbikowski pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 18 tysięcy złotych,
- Tomasz Kalwat pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 16 tysięcy złotych.

## OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ SPÓŁKI ZE WSKAZANIEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ

### NAJWAŻNIEJSZE ZDARZENIA W I PÓŁROCZU 2014 ROKU

#### Zbycie aktywów o znacznej wartości - ostateczna umowa sprzedaży II etapu projektu biurowego we Wrocławiu

W dniu 31 stycznia 2014 r. pomiędzy podmiotem zależnym od Emitenta, spółką pod firmą: Projekt Echo – 104 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Kielcach (25-323), Al. Solidarności 36, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, za numerem KRS 446924 (dalej: Sprzedający), a spółką pod firmą: Skua Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Mokotowska 49, 00-542 Warszawa), wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, za numerem KRS 422523 (dalej: Kupujący) zawarta została ostateczna umowa sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej we Wrocławiu przy ul. Swobodnej i Borowskiej wraz z prawem własności posiadanej na niej budynku biurowego stanowiącego II etap w realizowanym projekcie biurowym Aquarius Business House wraz z towarzyszącą mu infrastrukturą (Projekt biurowy).

Łączna wartość podpisanej umowy sprzedaży Projektu biurowego wynosi 22.703 tys. EUR, co na dzień podpisania umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 96.188 tys. PLN netto oraz należny podatek VAT.

Wartość ewidencyjna zbywanych aktywów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Echo Investment na koniec 3Q 2013 r., wycenionych zgodnie ze standardami MSR wynosiła 79.844 tys. PLN.

Grupa Kapitałowa Emitenta nie posiada żadnego zadłużenia kredytowego związanego ze sprzedanym aktywem, tak więc wartość transakcji generuje przepływy pieniężne o tej samej wartości co cena sprzedaży

Podmiot zależny Emitenta, spółka „Echo Investment Property Management – Grupa Echo Sp. z o.o.” Spółka komandytowa będzie zarządzać biurowcem do grudnia 2017 r. Powierzchnia biurowa projektu jest wynajęta w 100 proc.



Pomiędzy Emitentem i osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Emitenta a Kupującym i osobami nim zarządzającymi nie istnieją żadne powiązania.

#### **Umowa kredytowa podmiotu zależnego Emitenta**

W dniu 31 marca 2014 r., podmiot zależny od Emitenta, spółka pod firmą A4 BUSINESS PARK – "IRIS CAPITAL" SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ – SPÓŁKA KOMANDYTOWO-AKCYJNA, z siedzibą w Kielcach (adres: al. Solidarności 36, 25-323 Kielce), której akta rejestrowe są prowadzone w Sądzie Rejonowym w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000445973 (dalej: „Kredytobiorca”), podpisała z BNP PARIBAS BANK POLSKA SPÓŁKA AKCYJNA, z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Suwak 3, 02-676 Warszawa), której akta rejestrowe są prowadzone w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000006421, (dalej: „Kredytodawca” „Bank”) umowę kredytową (dalej: „Umowa”, „Kredyt”)

Środki pozyskane na podstawie Kredytu zostaną wykorzystane w związku z realizacją przez podmiot zależny Emitenta budynków w ramach I i II etapu budowy kompleksu budynków biurowych pod nazwą "A4 Business Park Katowice" w Katowicach, (dalej: „Projekt”).

Na warunkach określonych w Umowie, Bank oddaje do dyspozycji Kredytobiorcy:

- środki pieniężne z Kredytu Budowlanego w kwocie 24.821 tys. EUR z przeznaczeniem na finansowanie i refinansowanie kosztów budowy w ramach I i II etapu Projektu;
- środki pieniężne z Kredytu VAT w kwocie 5.000 tys. PLN z przeznaczeniem na zapłatę lub refinansowanie VAT należnego od Kredytobiorcy;
- środki pieniężne z Kredytu Inwestycyjnego z przeznaczeniem na refinansowanie zadłużenia z tytułu zadłużenia wykorzystanych w Kredycie Budowlanym w kwocie 29.000 tys. EUR.

Kwoty kredytu są oprocentowane: dla Kredytu Budowlanego i Inwestycyjnego według stopy EURIBOR, dla Kredytu VAT według stopy WIBOR, wszystkie powiększone o odpowiednią marżę Banku.

Terminy ostatecznej spłaty środków pieniężnych z tytułu Umowy zostały określone w następujący sposób:

- w odniesieniu do Kredytu Budowlanego – dzień przypadający 14 i 24 miesiące od dnia zawarcia niniejszej Umowy, jednak nie później niż 6 miesięcy od Wymaganej Daty Zakończenia Budowy dla Budynku 1 i 2;
- w odniesieniu do Kredytu VAT – dzień przypadający 24 miesiące od dnia zawarcia niniejszej Umowy, jednak nie później niż 6 miesięcy od Wymaganej Daty Zakończenia Budowy dla Budynku 2;
- w odniesieniu do Kredytu Inwestycyjnego – dzień przypadający nie później niż 60 miesięcy od Daty Konwersji tj. daty spłaty Kredytu Budowlanego Kredytem Inwestycyjnym.

Zabezpieczeniem spłaty kredytu oraz kwot należnych wobec Banku są przede wszystkim:

- hipoteka na rzecz Kredytodawcy na Nieruchomości o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia do kwoty 150 % kwoty kredytu;
- zastaw rejestrowy oraz zastaw finansowy z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na wszystkich udziałach w kapitale zakładowym Komplementariusza do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;
- zastawy rejestrowe oraz zastawy finansowe z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na wszystkich akcjach w kapitale zakładowym Kredytobiorcy do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;
- zastaw rejestrowy z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na zbiorze rzeczy ruchomych i praw stanowiących przedsiębiorstwo Kredytobiorcy do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;
- zastawy rejestrowe z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na prawach zbywalnych przysługujących Komplementariuszowi z tytułu uczestnictwa w spółce Kredytobiorcy do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;
- zastawy rejestrowe oraz zastawy finansowe z najwyższym pierwszeństwem zaspokojenia na rzecz Kredytodawcy na wierzytelnościach z Rachunków do wysokości 150% zabezpieczonego zobowiązania;
- pełnomocnictwo udzielone przez Kredytobiorcę, upoważniające Kredytodawcę do rozporządzania rachunkami,

- umowa przelewu na zabezpieczenie wierzytelności i praw Kredytobiorcy wynikających m.in. z wszystkich Umów Najmu, Umów Ubezpieczenia, Umów o Prace na Budowie, gwarancji należytego wykonania dotyczących Umów o Prace na Budowie, Umowy o Zarządzanie Inwestycją oraz innych dokonany przez Kredytobiorcę na rzecz Kredytodawcy;
- umowa podporządkowania wierzytelności,
- umowa gwarancji dokapitalizowania Kredytobiorcy w razie przekroczenia kosztów inwestycji,
- oświadczenia o poddaniu się egzekucji Kredytobiorcy.

#### **Aneks do umowy kredytowej**

W dniu 27 czerwca 2014 r. Emitent podpisał aneks do umowy kredytu w rachunku bieżącym („Aneks”) z Bankiem Polska Kasa Opieki SA z siedzibą w Warszawie („Bank”).

Na mocy podpisanego Aneksu Bank udzielił Spółce kredytu w wysokości 75 mln PLN oraz przedłużony został okres kredytowania do dnia 30 czerwca 2015 roku.

Dodatkowo w przypadku spełniania w kolejnych kwartalach określonych w umowie wskaźników finansowych termin spłaty kredytu ulegnie automatycznemu przedłużeniu na okres kolejnego roku tj. do dnia 30 czerwca 2016 roku.

#### **Aneks do umowy kredytowej**

W dniu 30 czerwca 2014 r. pomiędzy podmiotem zależnym od Emitenta, spółką „FARRINA INVESTMENTS” spółka z ograniczoną odpowiedzialnością siedzibą w Kielcach przy Al. Solidarności 36, 25-323 Kielce, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000429965, a Westdeutsche ImmobilienBank AG z siedzibą w Mainz, wpisanym do rejestru handlowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy (Amtsgericht) w Mainz pod numerem HRB 40640 został podpisany aneks do umowy kredytu.

Na mocy aneksu ostateczny termin spłaty kredytu z daty 19 sierpnia 2014 r. został zmieniony i oznaczony na dzień 19 sierpnia 2019 r.

Pozostałe warunki aneksowanej umowy nie wprowadzają istotnych zmian w stosunku do informacji przedstawionych przez Emitenta w raporcie bieżącym nr Nr 47/2013 z dnia 6 grudnia 2013 r.

### **CZYNNIKI I ZDARZENIA, W SZCZEGÓLNOŚCI O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCE ZNACZĄCY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE**

1. Czynniki mające wpływ na wyniki finansowe Spółki w I półroczu 2014 roku:
  - zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych:
    - w Łodzi (Osiedle Jarzebinowe etap I przy ul. Okopowej)
    - w Warszawie (os. Zeusa)
  - zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży działek z projektami domów:
    - w Dyminach k. Kielc (Osiedle Południowe etap I i II),
  - zaksięgowanie przychodów z tytułu sprzedaży działek w Mastowie k. Kielc,
  - przychody ze spółkami zależnymi z umów o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym i przygotowaniem inwestycji,
  - przychody ze spółkami zależnymi z umów ramowych, o pozyskanie finansowania i wynajmie,
  - przychody ze spółkami zależnymi z tytułu pośrednictwa w sprzedaży nieruchomości,
  - dokonywana co kwartał aktualizacja wartości godziwej,
  - koszty sprzedaży i ogólnego zarządu,
  - dokonywana co kwartał aktualizacja wyceny zapasów,
  - wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek według zamortyzowanego kosztu,
  - odsetki od lokat i udzielonych pożyczek,
  - dyskonta i odsetki od kredytów, obligacji i pożyczek.

Nietypowe zdarzenia mające wpływ na wyniki finansowe Spółki w I półroczu 2014 roku:

- nie wystąpiły.

**OBJAŚNIENIA DOTYCZĄCE SEZONOWOŚCI LUB CYKLICZNOŚCI DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI W PREZENTOWANYM OKRESIE**

Działalność Spółki obejmuje kilka segmentów rynku nieruchomości. Systematyczna realizacja projektów dla spółek zależnych w oparciu o umowy przygotowania inwestycji i zarządzania przedsięwzięciem inwestycyjnym w dużym stopniu zapewniają systematyczne przychody w każdym kwartale. Sprzedaż projektów mieszkaniowych uzależniona jest od oddawanych do użytkowania budynków mieszkalnych, a przychody z tej działalności występują praktycznie w każdym kwartale lecz z różną intensywnością. Przychody z tytułu usług generalnej realizacji inwestycji dla podmiotów zewnętrznych, obrotu nieruchomościami występować mogą w sposób nieregularny. Zarząd nie może wykluczyć innych zdarzeń o charakterze jednorazowym, które mogą mieć wpływ na osiągnięte wyniki w danym okresie.

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO ŚRÓDROCZNEGO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ

## NOTA 1A

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
a) środki trwałe, w tym	7 870	14 236	14 070
- grunty	166	194	54
- budynki, lokale oraz obiekty inżynierii lądowej i wodnej	3 143	3 816	2 814
- urządzenia techniczne i maszyny	440	406	587
- środki transportu	3 670	9 409	10 171
- inne środki trwałe	451	411	444
b) środki trwałe w budowie	9	26	1 021
a) zaliczki na środki trwałe w budowie	-	22 243	-
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>7 879</b>	<b>36 505</b>	<b>15 091</b>

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

Spółka nie posiada zabezpieczeń ustanowionych na środkach trwałych.

## NOTA 2A

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
<b>Wartość inwestycji w nieruchomości na początek okresu</b>	<b>3 172</b>	<b>3 752</b>	<b>3 752</b>
<b>a) zmniejszenia (z tytułu)</b>	<b>(303)</b>	<b>(580)</b>	<b>(145)</b>
- sprzedaż	-	-	(145)
- zmiana wyceny nieruchomości	(303)	(580)	
<b>Wartość inwestycji w nieruchomości na koniec okresu</b>	<b>2 869</b>	<b>3 172</b>	<b>3 607</b>

Spółka wycenia nieruchomości według wartości godziwej na koniec każdego kwartału kalendarzowego. Zysk/strata z wyceny wykazana jest w pozycji "Zysk/strata z nieruchomości inwestycyjnych" w rachunku zysków i strat.

Na 30 czerwca 2014 r. Spółka posiadała nieruchomość inwestycyjną zlokalizowaną na terenie Polski. Ze względu na fakt, że umowy najmu zawierają stawki czynszu denominowane w EUR, wyceny zostały sporządzone w tych walutach i przeliczone na PLN według kursu NBP obowiązującego na dzień bilansowy.

Spółka nie posiada zabezpieczeń ustanowionych na nieruchomościach inwestycyjnych. Spółka nie ma zobowiązań umownych na 30 czerwca 2014 r.

## NOTA 3A

UDZIAŁY I AKCJE [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
<b>a) Inwestycje w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych</b>			
- w jednostkach zależnych	921 157	923 928	920 723
- w jednostkach współzależnych	1 500	1 500	1 500
- w jednostkach stowarzyszonych	13	13	13
	<b>922 670</b>	<b>925 441</b>	<b>922 236</b>
<b>Udziały lub akcje, razem</b>	<b>922 670</b>	<b>925 441</b>	<b>922 236</b>

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

Zmiana warunków biznesowych i ekonomicznych nie miała istotnego wpływu na wartość godziwą aktywów finansowych.

## NOTA 3B

ZMIANA STANU UDZIAŁÓW I AKCJI [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
<b>a) stan na początek okresu, w tym:</b>	<b>925 441</b>	<b>921 946</b>	<b>921 946</b>
- akcje i udziały	925 441	921 946	921 946
<b>b) zwiększenia (z tytułu)</b>	<b>1</b>	<b>3 498</b>	<b>293</b>
- zakup udziałów	1	3	3
- podwyższenie kapitału	-	3 495	290
<b>c) zmniejszenia (z tytułu)</b>	<b>(2 772)</b>	<b>(3)</b>	<b>(3)</b>
- sprzedaż udziałów	-	(1)	(1)
- obniżenie kapitału	(2 772)	(2)	(2)
<b>d) stan na koniec okresu, w tym:</b>	<b>922 670</b>	<b>925 441</b>	<b>922 236</b>
- akcje i udziały	922 670	925 441	922 236

W 2014 roku Spółka dokonała obniżenia kapitału w jednostce zależnej:

- Echo - Przy Słowińskim Wzgórzu Sp. K. poprzez obniżenie wartości wkładu o kwotę 2 673 tys. zł.
- Galeria Tarnów - Grupa Sp. z o. o. S.K.A. poprzez obniżenie wartości nominalnej akcji z 1,00 zł na 0,01 zł o kwotę 49 tys. zł.
- 3 - Grupa Echo Sp. z o.o. S.K.A. poprzez obniżenie wartości nominalnej akcji z 1,00 zł na 0,01 zł o kwotę 49 tys. zł.,

Jednocześnie w 2014 roku Spółka nabyła między innymi udziały spółki:

- "Projekt Echo - 33 " Sp. z o. o. o wartości 1 tys. zł.

## NOTA 4

UDZIELONE POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
- w jednostkach zależnych	-	-	--
- w pozostałych jednostkach	46	32	44
<b>Udzielone pożyczki długoterminowe, razem</b>	<b>46</b>	<b>32</b>	<b>44</b>

PODSTAWOWE DANE NA TEMAT DŁUGOTERMINOWYCH POŻYCZEK BEZ ODSETEK NA DZIEŃ 30.06.2014 ROK

NAZWA KONTRAHENTA	KWOTA [W TYS. PLN]	OPROCENTOWANIE	TERMIN SPŁATY
Pozostałe – jednostki niepowiązane	46	Wibor 6M + marża	31 maja 2016
<b>Razem:</b>	<b>46</b>		

## NOTA 4A

UDZIELONE POŻYCZKI KRÓTKOTERMINOWE [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
<b>a) w jednostkach zależnych</b>			
- udzielone pożyczki	108 992	206 399	154 310
- odsetki	4 347	1 729	2 490
	<b>113 339</b>	<b>208 128</b>	<b>156 800</b>
<b>b) w pozostałych jednostkach</b>			
- udzielone pożyczki	22 244	-	2
- odsetki	118	-	-
	<b>22 362</b>	<b>-</b>	<b>2</b>
<b>Udzielone pożyczki krótkoterminowe razem</b>	<b>135 701</b>	<b>208 128</b>	<b>156 802</b>

Nota 4A zawiera pożyczki krótkoterminowe wraz z odsetkami

## NOTA 4B

UDZIELONE POŻYCZKI KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA) [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
a) w walucie polskiej	135 701	208 128	156 802
<b>Udzielone pożyczki krótkoterminowe, razem</b>	<b>135 701</b>	<b>208 128</b>	<b>156 802</b>

Nota 4B zawiera pożyczki krótkoterminowe wraz z odsetkami

PODSTAWOWE DANE NA TEMAT NAJWIĘKSZYCH KRÓTKOTERMINOWYCH POŻYCZEK BEZ ODSETEK NA DZIEŃ 30.06.2014 ROKU

NAZWA KONTRAHENTA	KWOTA [W TYS. PLN]	OPROCENTOWANIE	TERMIN SPŁATY
Magellan Pro-Service Sp. z o. o.	22 244	Wibor 3M + marża	30 kwiecień 2015
Dellia Investment S.A.	2	Wibor 3M + marża	30 wrzesień 2014
Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosító KFT	24 115	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2014
El Project CYP 1 LIMITED	49 384	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2014
Barconsel Holding Limited	191	Wibor 3M + marża	30 wrzesień 2014
Projekt Babka Tower - Grupa Echo Sp. z o. o. S.K.A.	35 300	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2014
<b>Razem:</b>	<b>131 236</b>		

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

Udzielone pożyczki nie są zabezpieczone.

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

Pożyczki udzielono jednostkom powiązanym o dobrej kondycji finansowej.

PODSTAWOWE DANE NA TEMAT NAJWIĘKSZYCH KRÓTKOTERMINOWYCH POŻYCZEK BEZ ODSETEK NA DZIEŃ 31.12.2013 ROKU

NAZWA KONTRAHENTA	KWOTA [W TYS. PLN]	OPROCENTOWANIE	TERMIN SPŁATY
Echo Investment Projekt Management SRL	145	Wibor 3M + marża	30 wrzesień 2014
Park Rozwoju - Grupa Echo Sp. z o. o. S.K.A.	32 350	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2014
Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosító KFT	23 071	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2014
Veneda - Projekt Echo - 97 Sp. z o. o. S.K.A.	54 204	Wibor 3M + marża	31 marzec 2014
El Project CYP 1 LIMITED	48 679	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2014
Barconsel Holding Limited	150	Wibor 3M + marża	30 wrzesień 2014
Projekt Babka Tower - Grupa Echo Sp. z o. o. S.K.A.	47 800	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2014
pozostałe - jednostki niepowiązane	-	-	-
<b>Razem:</b>	<b>206 399</b>		

PODSTAWOWE DANE NA TEMAT NAJWIĘKSZYCH KRÓTKOTERMINOWYCH POŻYCZEK BEZ ODSETEK NA DZIEŃ 30.06.2013 ROKU

NAZWA KONTRAHENTA	KWOTA [W TYS. PLN]	OPROCENTOWANIE	TERMIN SPŁATY
Echo Investment Projekt Management SRL	1 479	Wibor 3M + marża	30 wrzesień 2013
Park Rozwoju - Grupa Echo Sp. z o. o. S.K.A.	14 350	Wibor 3M + marża	31 grudzień 2013
Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosító KFT	22 881	Wibor 3M + marża	30 wrzesień 2013
Veneda - Projekt Echo - 97 Sp. z o. o. S.K.A.	56 900	Wibor 3M + marża	31 marzec 2013
El Project CYP 1 LIMITED	44 700	Wibor 3M + marża	31 październik 2013
Echo - Pod Klonami Sp. z o. o. Sp.K.	4 000	Wibor 3M + marża	30 czerwiec 2014
Metropolis - Grupa Echo PS. z o. o. S.K.A.	10 000	Wibor 3M + marża	30 czerwiec 2014
pozostałe - jednostki nie powiązane	2	Wibor 6M + marża	30 czerwiec 2013
<b>Razem:</b>	<b>154 312</b>		

## NOTA 5

ZMIANA STANU AKTYWÓW / REZERWY Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
<b>1. Stan aktywów / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu</b>	<b>11 452</b>	<b>13 678</b>	<b>13 678</b>
nieruchomości inwestycyjne	(285)	(396)	(396)
należności i zobowiązania z tytułu pożyczek	(329)	(8)	(8)
zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	(656)	(263)	(263)
strata podatkowa	121	-	-
zapasy	4 966	6 503	6 503
udziały i akcje	12 951	13 200	13 200
pozostałe	(5 316)	(5 358)	(5 358)
<b>2. Zwiększenia</b>	<b>836</b>	<b>274</b>	<b>1 509</b>
nieruchomości inwestycyjne	58	111	28
zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	130	-	-
strata podatkowa	-	121	1 481
zapasy	648	-	-
pozostałe	-	42	-
<b>3. Zmniejszenia</b>	<b>(1 408)</b>	<b>(2 500)</b>	<b>(2 209)</b>
nieruchomości inwestycyjne	-	-	-
należności i zobowiązania z tytułu pożyczek	(520)	(321)	(465)
zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	-	(393)	(477)
strata podatkowa	(61)	-	-
zapasy	-	(1 537)	(753)
udziały i akcje	-	(249)	(249)
pozostałe	(827)	-	(265)
<b>4. Stan aktywów / rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu</b>	<b>10 880</b>	<b>11 452</b>	<b>12 978</b>
nieruchomości inwestycyjne	(227)	(285)	(368)
należności i zobowiązania z tytułu pożyczek	(849)	(329)	(473)
zobowiązania z tytułu kredytu i obligacji	(526)	(656)	(740)
strata podatkowa	60	121	1 481
zapasy	5 614	4 966	5 750
udziały i akcje	12 951	12 951	12 951
pozostałe	(6 143)	(5 316)	(5 623)

Spółka nie ma pozycji, od których nie rozpoznano podatku odroczonego

## NOTA 6A

ZAPASY [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
a) półprodukty i produkty w toku	273 462	198 284	176 924
b) produkty gotowe	20 656	25 119	44 087
c) towary	42 865	43 221	44 019
<b>Zapasy, razem</b>	<b>336 983</b>	<b>266 624</b>	<b>265 030</b>

Zapasy wyceniane są według kosztu wytworzenia, jednakże nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość sprzedaży netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje albo w związku ze sprzedażą zapasu lub w związku ze wzrostem ceny sprzedaży netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako zmniejszenie kosztu znajdują się w rachunku wyników w pozycji koszt własny sprzedaży.

Pozycja "Produkty gotowe" zawiera gotowe lokale mieszkalne przeznaczone do sprzedaży. Pozycja "Półprodukty i produkty w toku" zawiera głównie posiadane przez Spółkę nieruchomości oraz nakłady na projekty mieszkaniowe w przygotowaniu i w trakcie realizacji. Pozycja "Towary" zawiera grunty przeznaczone na sprzedaż.

**NOTA 6B**

ZAPASY - WPŁYW NA WYNIK [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
Wartość odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt	1 703	3 301	-
Wartość odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychody	-	8 627	566

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

Wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w okresie znajduje się w rachunku wyników w pozycji "Koszt własny sprzedaży".

Zmiana stanu odpisu aktualizującego zapasy w trakcie pierwszego półrocza 2014 r. wynosiła 1 703 tys. zł (na 31 grudnia 2013 r.: 5 326 tys. zł i na 30 czerwca 2013r.:566 tys. zł).

Produkcja w toku, do której w ciągu roku nie było kapitalizacji kosztów finansowania wynosiła na dzień 30 czerwca 2014 r. 190.816 tys. zł.

**NOTA 7A**

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (BEZ REZERWY NA PODATEK DOCHODOWY) [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
<b>a) wobec jednostek zależnych</b>			-
<b>b) wobec pozostałych jednostek</b>			
- otrzymane zaliczki	-	-	15 351
- otrzymane kaucje	1 298	1 521	1 646
- kredyt	20 082		
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	563 587	509 110	508 133
<b>Zobowiązania długoterminowe, razem</b>	<b>584 967</b>	<b>510 631</b>	<b>525 130</b>

Spółka w ramach podpisanej umowy z mBank SA wyemitowała obligacje kuponowe 19 lutego 2014 r. na kwotę 100 mln PLN i w dniu 15 maja 2014 r. na kwotę 70,5 mln PLN.

**NOTA 7B**

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (BEZ REZERWY NA PODATEK DOCHODOWY) O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
a) powyżej 1 roku do 3 lat	348 200	284 590	248 851
b) powyżej 3 do 5 lat	236 767	226 041	263 051
c) powyżej 5 lat	-	-	13 228
<b>Zobowiązania długoterminowe, razem</b>	<b>584 967</b>	<b>510 631</b>	<b>525 130</b>
Stopy procentowe użyte do dyskontowania oczekiwanych przepływów pieniężnych wynoszą:	6,56%	6,58%	6,68%

Spółka zobowiązania długoterminowe w wartości nominalnej zaprezentowała w nocie 7E

**NOTA 7C**

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (BEZ REZERWY NA PODATEK DOCHODOWY) (STRUKTURA WALUTOWA) [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
a) w walucie polskiej	584 967	510 631	525 130
<b>Zobowiązania długoterminowe, razem</b>	<b>584 967</b>	<b>510 631</b>	<b>525 130</b>

Zobowiązania finansowe z tytułu dłużnych instrumentów finansowych wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39. Wartość godziwa zobowiązań długoterminowych nie różni się istotnie od ich wartości bilansowej.

Według najlepszych informacji i danych Zarządu Spółki w trakcie roku obrotowego i do dnia podpisania skróconego sprawozdania finansowego nie nastąpiło naruszenie warunków umów kredytowych i ustalonych poziomów zabezpieczeń.



## NOTA 7D

## LINIE KREDYTOWE NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2014

NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	KWOTA KREDYTU / POŻYCZKI WG UMOWY		KWOTA KREDYTU / POŻYCZKI POZOSTAŁA DO SPŁATY		WARUNKI OPROCENTOW ANIA	TERMIN SPŁATY	ZABEZPIECZENIE
		W TYS. ZŁ	WALUTA	W TYS. ZŁ	WALUTA			
<b>Linie kredytowe</b>								
PeKaO S.A.	Warszawa	75 000	PLN	38 089	PLN	Wibor 1M + marża	2015-06-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 90 mln PLN, weksel własny in blanco
PKO BP S.A.	Warszawa	60 000	PLN	54 937	PLN	Wibor 1M + marża	2014-08-19	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 200 mln PLN, weksel własny in blanco
Alior Bank S.A.	Warszawa	30 000	PLN	26 258	PLN	Wibor 3M + marża	2016-01-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 60 mln PLN, weksel własny in blanco
BZ WBK S.A.	Wrocław	50 000	PLN	29 235	PLN	Wibor 1M + marża	2014-07-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 100 mln PLN, weksel własny in blanco
<b>Kredyt obrotowy</b>								
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000	PLN	20 082	PLN	Wibor 1M + marża	2015-08-19	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 200 mln PLN, weksel własny in blanco
<b>Razem</b>		<b>255 000</b>		<b>168 601</b>				

## LINIE KREDYTOWE NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013

NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	KWOTA KREDYTU / POŻYCZKI WG UMOWY		KWOTA KREDYTU / POŻYCZKI POZOSTAŁA DO SPŁATY		WARUNKI OPROCENTO WANIA	TERMIN SPŁATY	ZABEZPIECZENIE
		W TYS. ZŁ	WALUTA	W TYS. ZŁ	WALUTA			
PeKaO S.A.	Warszawa	50 000	PLN	-	-	WIBOR 1M + marża	2014-06-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 60 mln PLN, weksel własny in blanco
PKO BP S.A.	Warszawa	60 000	PLN	-	-	WIBOR 1M + marża	2014-08-19	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 200 mln PLN, weksel własny in blanco
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000	PLN	-	-	WIBOR 1M + marża	2015-08-19	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 100 mln PLN, weksel własny in blanco
BZ WBK S.A.	Wrocław	50 000	PLN	-	-	WIBOR 1M + marża	2014-07-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 100 mln PLN, weksel własny in blanco
Alior Bank S.A.	Warszawa	30 000	PLN	-	-	WIBOR 1M + marża	2014-01-29	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 60 mln PLN, weksel własny in blanco
<b>Razem</b>		<b>230 000</b>		<b>-</b>				

## LINIE KREDYTOWE NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2013

NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI ZE WSKAZANIEM FORMY PRAWNEJ	SIEDZIBA	KWOTA KREDYTU / POŻYCZKI WG UMOWY		KWOTA KREDYTU / POŻYCZKI POZOSTAŁA DO SPŁATY		WARUNKI OPROCENTO WANIA	TERMIN SPŁATY	ZABEZPIECZENIE
		W TYS. ZŁ	WALUTA	W TYS. ZŁ	WALUTA			
PeKaO S.A.	Warszawa	50 000	PLN	24 203	PLN	Wibor 1M + marża	2014-06-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 60 mln PLN, weksel własny in blanco
PKO BP S.A.	Warszawa	50 000	PLN	-	-	Wibor 1M + marża	2013-08-19	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 200 mln PLN, weksel własny in blanco
PKO BP S.A.	Warszawa	50 000	PLN	-	-	Wibor 1M + marża	2015-08-19	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 100 mln PLN, weksel własny in blanco
BZ WBK S.A.	Wrocław	50 000	PLN	17	PLN	Wibor 1M + marża	2014-07-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 60 mln PLN, weksel własny in blanco
Alior Bank S.A.	Warszawa	30 000	PLN	-	-	Wibor 1M + marża	2014-01-29	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 60 mln PLN, weksel własny in blanco
<b>Razem</b>		<b>230 000</b>		<b>24 220</b>				

Wartość kredytu odpowiada niezdykontowanym przepływom pieniężnym.

## NOTA 7E

## DLUGO I KRÓTKOTERMINOWE ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

DŁUŻNE INSTRUMENTY FINANSOWE WG RODZAJU	WARTOŚĆ NOMINALNA	WARUNKI OPROCENTOWANIA	TERMIN WYKUPU	GWARANCJE/ ZABEZPIECZENIA	RYNEK NOTOWAŃ
obligacje (mBank S.A. )	200 000	Wibor 6M + marża	2017-04-28	brak	brak
obligacje (mBank S.A. )	145 000	Wibor 6M + marża	2016-02-11	brak	brak
obligacje (mBank S.A. )	115 000	Wibor 6M + marża	2015-05-18	brak	brak
obligacje (mBank S.A. )	100 000	Wibor 6M + marża	2019-02-19	brak	brak
obligacje (mBank S.A. )	80 000	Wibor 6M + marża	2018-06-19	brak	brak
obligacje (mBank S.A. )	70 500	Wibor 6M + marża	2019-05-15	brak	brak
<b>Razem</b>	<b>710 500</b>				

Wartość obligacji odpowiada niezdykontowanym przepływom pieniężnym, bez uwzględnienia wartości odsetek.

Zmiana warunków biznesowych i ekonomicznych nie miała istotnego wpływu na wartość godziwą zobowiązań finansowych.

Na 30 czerwca 2014 roku Program Emisji pozwalał wyemitować obligacje do maksymalnej, łącznej wartości nominalnej w wysokości 1 mld zł. W ramach tego pakietu 35 mln jest objęte gwarancją nabycia przez mBank S.A. Umowa ta obowiązuje do 31 sierpnia 2014.

## NOTA 8A

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE HANDLOWE, PODATKI, OTRZYMANE KAUCJE, OTRZYMANE ZALICZKI I POZOSTAŁE (BEZ REZERW)	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
- handlowe wobec jednostek zależnych, o okresie wymagalności:	157	-	103
- do 12 miesięcy	157	-	103
- powyżej 12 miesięcy	-	-	-
- handlowe wobec pozostałych jednostek, o okresie wymagalności:	8 487	12 335	6 860
- do 12 miesięcy	8 487	12 330	6 833
- powyżej 12 miesięcy	-	5	27
<b>Zobowiązania krótkoterminowe handlowe, razem</b>	<b>8 644</b>	<b>12 335</b>	<b>6 963</b>
- otrzymane zaliczki	38 675	14 006	17 061
- otrzymane kaucje	2 096	2 864	4 033
<b>Otrzymane kaucje, otrzymane zaliczki, razem</b>	<b>40 771</b>	<b>16 870</b>	<b>21 094</b>
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	1 142	2 575	3 101
<b>Podatki, razem</b>	<b>1 142</b>	<b>2 575</b>	<b>3 101</b>
- pozostałe zobowiązania	4 892	3 983	3 095
- z tytułu wynagrodzeń	2	9	36
- inne (wg tytułów)	4 890	3 974	3 059
<b>Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>4 892</b>	<b>3 983</b>	<b>3 095</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe handlowe, podatki, otrzymane kaucje, otrzymane zaliczki i pozostałe, razem</b>	<b>55 449</b>	<b>35 763</b>	<b>34 253</b>

Wartość godziwa zobowiązań handlowych i pozostałych nie różni się istotnie od ich wartości bilansowej. Wzrost wartości w pozycji „Otrzymane zaliczki” wynika z większej ilości podpisanych umów przedwstępnych.

## NOTA 9A

KREDYTY, POŻYCZKI I OBLIGACJE KRÓTKOTERMINOWE [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
<b>wobec pozostałych jednostek</b>			
- kredyty i pożyczki,	148 519	-	24 220
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	153 587	334 191	335 404
<b>Kredyty, pożyczki i obligacje krótkoterminowe, razem</b>	<b>302 106</b>	<b>334 191</b>	<b>359 624</b>

Według najlepszych informacji i danych Spółki w trakcie roku obrotowego i do dnia podpisania skróconego sprawozdania finansowego nie nastąpiło naruszenie warunków umów kredytowych i ustalonych poziomów zabezpieczeń

## NOTA 9B

KREDYTY, POŻYCZKI I OBLIGACJE KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA) [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
<b>wobec pozostałych jednostek</b>			
w walucie polskiej	302 106	334 191	359 624
<b>Kredyty, pożyczki i obligacje krótkoterminowe, razem</b>	<b>302 106</b>	<b>334 191</b>	<b>359 624</b>

## NOTA 10

ZMIANA STANU REZERW KRÓTKOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW) [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
<b>a) stan na początek okresu</b>			
- rezerwy na kary	2 000	2 000	2 000
	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>
<b>b) stan na koniec okresu</b>			
- rezerwy na kary	2 000	2 000	2 000
	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>

Rezerwa na kary obejmuje wartość ewentualnych kar, którymi może zostać obciążona Spółka z tytułu zawartych umów, o prawdopodobieństwie obciążenia większym niż 50%. Kwota rezerwy została oszacowana na podstawie najlepszej wiedzy Spółki oraz na podstawie przeszłych doświadczeń.

Rezerwa na przewidywane koszty napraw gwarancyjnych obejmuje wartość napraw, bądź odszkodowania dotyczącego sprzedanych lokali i projektów, o prawdopodobieństwie obciążenia większym niż 50%. Kwota rezerwy została oszacowana na podstawie najlepszej wiedzy Spółki oraz na podstawie przeszłych doświadczeń.

Daty realizacji rezerw na kary i straty, koszty gwarancyjne i sprawy sądowe nie są możliwe do oszacowania, przy czym istnieje duże prawdopodobieństwo ich realizacji w przeciągu 12 miesięcy od daty bilansowej.

## NOTA 11

POZYCJE POZABILANSOWE [W TYS. PLN]	30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
<b>1. Należności warunkowe</b>			-
<b>2. Zobowiązania warunkowe</b>			
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)	409 919	561 078	118 310
- udzielonych gwarancji i poręczeń	409 919	561 078	118 310
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)	3 443	2 543	2 553
- udzielonych gwarancji i poręczeń	3 443	2 543	2 553
	<b>413 362</b>	<b>563 621</b>	<b>120 863</b>
<b>3. Inne (z tytułu)</b>			
- spraw sądowych przeciwko Echo Investment	682	406	167
	<b>682</b>	<b>406</b>	<b>167</b>
<b>Razem</b>	<b>414 044</b>	<b>564 027</b>	<b>121 030</b>

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

1. Poręczenie za zobowiązania spółki „Galeria Olimpia-Projekt Echo-98 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA oraz spółki „Veneda-Projekt Echo-97 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA z tytułu zwrotu na rzecz Tesco (Polska) Sp. z o.o. do wartości nakładów faktycznie poczynionych przez Tesco (Polska) Sp. z o.o. na przyszły przedmiot najmu na podstawie umów najmu zawartych w dniu 28.10.2010 r. Wartość poręczenia to 15.000 tys. zł.

2. Zabezpieczenie zobowiązań na rzecz BNY MELLON (Poland) Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu z dnia 19 listopada 2012 r. Gwarancja wystawiona w walucie EUR. Wysokość gwarancji to 9.889 tys. zł.

3. Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji CHR Amber w Kaliszu oraz zobowiązań z tytułu obsługi długu i pokrycia brakujących środków własnych na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A. Wartość gwarancji to 39.240 tys. zł.

4. Zabezpieczenie na rzecz Westdeutsche Immobilienbank A.G. za zobowiązania wynikające z umowy kredytowej zawartej w dniu 05 grudnia 2013 r. Gwarancja w walucie EUR. Wysokość gwarancji to 231.190 tys. zł.

5. Gwarancja bankowa dobrego wykonania umowy wystawiona dnia 13 maja 2013 r. przez bank PKO BP S.A. na rzecz ORBIS S.A. zabezpieczająca roszczenia z tytułu niewykonania lub nienależytego wykonania umowy z dnia 04.09.2008 r. z późniejszymi zmianami. Wysokość gwarancji to 2.155 tys. zł.

6. Gwarancja bankowa dobrego wykonania umowy wystawiona dnia 19 października 2012 r. przez Bank PKO BP S.A. na rzecz Immopoland Sp. z o.o. zabezpieczająca prawidłowe wykonanie umowy najmu z dnia 28/08/2009 r.z późniejszymi zmianami zawartej pomiędzy Echo Investment S.A. i Immopoland Sp. z o.o. Wysokość gwarancji to 154 tys zł.

7.Zabezpieczenie zobowiązań na rzecz Horte Sp .z o.o. na wypadek nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House we Wrocławiu, I etap. Gwarancja wystawiona w walucie EUR. Wysokość gwarancji to 20.805 tys zł.

8. Gwarancja bankowa dobrego wykonania umowy wystawiona dnia 16 czerwca 2014 r. przez bank PKO BP S.A. na rzecz Leroy - Merlin Inwestycje Sp. z o. o. zabezpieczająca roszczenia z tytułu niewykonania umowy z dnia 09 kwietnia 2014 r. z późniejszymi zmianami. Wysokość gwarancji to 1.000 tys zł.

9.Zabezpieczenie niewykonania zobowiązań wynikających z loterii promocyjnej organizowanej w CHR Galeria Echo w Kielcach. Wysokość gwarancji to 134 tys zł.

10. Zabezpieczenie nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House we Wrocławiu, II etap. Gwarancja wystawiona w walucie EUR. Wysokość gwarancji to 37.448 tys zł.

11. Zabezpieczenie przekroczenia kosztów, zobowiązań z tytułu obsługi długu oraz wsparcie w organizacji procesu budowy w okresie realizacji projektu Park Rozwoju I etap w Warszawie na rzecz Banku Zachodniego WBK S.A. Wysokość gwarancji to 26.651 tys zł.

12. Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji projektu A4 Business Park I oraz II etap w Katowicach. Gwarancja wystawiona w walucie EUR. Wysokość gwarancji to 29.508 tys zł.

13. Zabezpieczenie niewykonania zobowiązań wynikających z loterii promocyjnej organizowanej w CHR Olimpia w Betchatowie. Wysokość gwarancji to 188 tys zł.

W ocenie Spółki wartość godziwa poręczeń i gwarancji jest bliska zeru, ze względu na ich niskie ryzyko zrealizowania.

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

## NOTA 12

PRZYCHODY OPERACYJNE (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI) [W TYS. PLN]	01.01.2014 -30.06.2014	01.01.2013 -30.06.2013
<b>A. Sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej</b>	<b>5 584</b>	<b>3 611</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-
<b>B. Usługi realizacji inwestycji</b>	<b>32 800</b>	<b>33 183</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	30 940	21 405
od jednostek zależnych	30 940	21 405
od jednostek współzależnych	-	-
<b>C. Obrót nieruchomościami</b>	<b>1 226</b>	<b>51 638</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	-	46 073
<b>D. Usługi najmu</b>	<b>1 791</b>	<b>2 003</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	969	899
od jednostek zależnych	969	899
od jednostki dominującej	-	-
<b>E. Usługi prawne, księgowo, konsultingowe i informatyczne</b>	<b>20 868</b>	<b>21 094</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	20 868	21 094
od jednostek zależnych	20 868	21 094
od jednostek współzależnych	-	-
<b>F. Usługi finansowe, marketingowe, zabezpieczeń i pozostałe przychody</b>	<b>14 126</b>	<b>10 131</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	13 685	9 576
od jednostek zależnych	13 683	9 574
od kluczowego personelu	2	2
<b>Przychody operacyjne, razem</b>	<b>76 395</b>	<b>121 660</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	66 462	99 047
od jednostek zależnych	66 460	99 045
od jednostki dominującej	-	-
od kluczowego personelu	2	2

Minimalne zakontraktowane przychody z tytułu najmu na 2015 rok wynoszą 3 580 tys. zł.

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

## NOTA 13

## INFORMACJE O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH [W TYS. PLN]

LP.	RODZAJ INSTRUMENTU	NOTA	WARTOŚĆ BILANSOWA (W TYS. PLN)		
			30.06.2014	31.12.2013	30.06.2013
<b>Aktywa finansowe</b>					
1.	<b>Pożyczki i należności:</b>				
	-pożyczki długoterminowe	4	46	32	44
	-pożyczki krótkoterminowe	4	135 701	208 128	156 802
	-należności handlowe		28 365	38 621	17 986
	-przekazane zaliczki		12 780	12 959	13 228
2.	<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</b>		185 445	9 937	92 479
<b>Zobowiązania finansowe</b>					
1.	<b>Pozostałe zobowiązania finansowe :</b>				
	-zobowiązania z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych	7,9	717 174	843 301	843 537
	-zobowiązania handlowe		8 644	12 335	6 963
	- kredyty i pożyczki	7,9	168 601	-	24 220

Do głównych instrumentów finansowych, które występują w Spółce należą:

- pożyczki udzielone wycenia się wg zamortyzowanej ceny nabycia ustalonej metodą efektywnej stopy procentowej,
- zobowiązania finansowe, tj. zobowiązania z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych, kredytów bankowych i pozostałe zobowiązania (pożyczki i zobowiązania z tyt. dostaw i usług).

Zobowiązania finansowe wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39.

Wartości godziwe instrumentów finansowych nie różnią się istotnie od ich wartości bilansowych.

Dnia: 27 sierpnia 2014 roku

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Waldemar Lesiak



Wiceprezes Zarządu

Podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych:

Tomasz Sułek



Główny Księgowy



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU  
Z DZIAŁALNOŚCI  
ECHO INVESTMENT SA  
I GRUPY KAPITAŁOWEJ  
W PIERWSZYM PÓŁROCZU 2014 ROKU



### III. SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI ECHO INVESTMENT S.A I GRUPY KAPITAŁOWEJ

Grupa Kapitałowa Echo Investment (Grupa Kapitałowa, Grupa) działa na rynku nieruchomości od 1996 roku. Podmiotem dominującym w Grupie jest notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie Echo Investment S.A. (Echo, Emitent, Spółka).

Echo jest organizatorem całego procesu inwestycyjnego projektu, od zakupu nieruchomości, poprzez uzyskiwanie decyzji administracyjnych, finansowanie, nadzór nad realizacją, aż do oddania obiektu do użytku. Czynności te wykonuje we własnym imieniu lub jak to ma miejsce w większości przypadków, poprzez świadczenie usług dla specjalnie powołanej do tego celu spółki zależnej. Realizacja projektów deweloperskich przez spółki zależne znacząco ułatwia organizację prowadzonych procesów i zapewnia przejrzystość struktury Grupy. Podmioty te prowadzą głównie działalność gospodarczą w zakresie wynajmu powierzchni komercyjnych (centra handlowo-rozrywkowe, biura), realizacji i sprzedaży mieszkań oraz usług zarządzania nieruchomościami. Usługi generalnego realizatora inwestycji Spółka świadczy również dla inwestorów zewnętrznych.

Podstawowa działalność Grupy Kapitałowej dzieli się na trzy segmenty:

- budowa i wynajem powierzchni w obiektach biurowych,
- budowa i wynajem powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych,
- budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych.

Grupa Kapitałowa prowadzi działalność gospodarczą na terenie Polski, Węgier i Rumunii oraz na Ukrainie.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku oraz 30 czerwca 2013 roku Grupa Kapitałowa zatrudniała odpowiednio 373 i 351 osoby.

Sprawozdanie zostało przedstawione za okres sześciu miesięcy, zakończonych 30 czerwca 2014 roku oraz dane porównawcze za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2013 roku i dane porównawcze za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 roku (w przypadku bilansu i zestawienia zmian w kapitale własnym). Sprawozdanie sporządzono w tysiącach polskich złotych, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Komisję Europejską.

Akcje Spółki notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od marca 1996 roku. Liczba akcji Emitenta wynosi 412.690.582 sztuk akcji zwykłych na okaziciela. Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych akcji wynosi 412.690.582 głosy.

#### 1. INFORMACJE NA TEMAT SEGMENTÓW GRUPY KAPITAŁOWEJ

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

ZREALIZOWANE WYNIKI OPERACYJNE W CIĄGU PIERWSZEGO PÓŁROCZA 2014 ROKU W PODZIALE NA SEGMENTY:

WYSZCZEGÓLNIENIE	PRZYCHODY [W MLN PLN]	UDZIAŁ %	KOSZTY [W MLN PLN]	UDZIAŁ %
centra handlowe i handlowo-rozrywkowe	158,3	70,9%	49,4	54,3%
powierzchnie mieszkaniowe	20,6	9,2%	19,0	20,8%
obiekty biurowe i hotelowe	40,4	18,1%	17,7	19,5%
nieprzypisane do ww. segmentów	4,1	1,8%	5,0	5,4%
<b>wyniki operacyjne, razem</b>	<b>223,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>91,1</b>	<b>100,0%</b>

W I półroczu 2014 roku Grupa Kapitałowa nie zmieniała podstawy wyodrębnienia segmentów, suma aktywów segmentów nie uległa istotnej zmianie w stosunku do danych zaprezentowanych w raporcie za 2013 rok.

## ZREALIZOWANE WYNIKI OPERACYJNE W CIĄGU PIERWSZEGO PÓŁROCZA 2013 ROKU W PODZIALE NA SEGMENTY:

WYSZCZEGÓLNIENIE	PRZYCHODY [W MLN PLN]	UDZIAŁ %	KOSZTY [W MLN PLN]	UDZIAŁ %
centra handlowe i handlowo-rozrywkowe	160,3	61,5%	51,9	44,8%
powierzchnie mieszkaniowe	50,6	19,4%	37,0	32,0%
obiekty biurowe i hotelowe	46,7	17,9%	23,8	20,6%
nieprzypisane do ww. segmentów	3,0	1,2%	3,0	2,6%
<b>wyniki operacyjne, razem</b>	<b>260,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>115,7</b>	<b>100,0%</b>

## 2. INFORMACJE DOTYCZĄCE PROJEKTÓW GRUPY KAPITAŁOWEJ

Na 30 czerwca 2014 posiadała w portfelu projekty w eksploatacji, w trakcie realizacji lub w przygotowaniu do niej.

## PORTFEL NIERUCHOMOŚCI W EKSPLOATACJI

Na 30 czerwca 2014 portfel Grupy obejmował 9 centrów handlowych i 7 projektów biurowych przeznaczonych na wynajem.

## PORTFEL NIERUCHOMOŚCI NA 30 CZERWCA 2014

MIASTO	LOKALIZACJA	NAZWA	GLA <sup>1</sup> [MKW]	NOI <sup>2</sup> [MLN EUR]
Kielce	ul. Świętokrzyska	Galeria Echo	70 400	13,6
Wrocław	Plac Grunwaldzki	Pasaż Grunwaldzki	48 500	14,0
Szczecin	Al. Wyzwolenia	Galaxy	41 200	12,2
Kalisz	ul. Górnośląska	Amber	33 600	5,1
Bełchatów	ul. Kolejowa	Galeria Olimpia	21 300	3,1
Szczecin	Al. Struga	Outlet Park	16 400	3,2
Łomża	ul. Zawadzka 38	Galeria Veneda	15 000	2,3
Jelenia Góra	Al. Jana Pawła II	Galeria Echo*	12 800	1,2
Przemysł	ul. 29 Listopada	Galeria Echo	5 700	0,5
<b>CENTRA HANDLOWE</b>	<b>RAZEM</b>		<b>264 900</b>	<b>55,2</b>
Poznań	ul. Baraniaka	Malta Office Park	29 000	5,2
Warszawa	ul. Konstruktorska	Park Rozwoju (etap I)	17 400	3,1
Szczecin	ul. Malczewskiego	Oxygen	13 900	2,8
Kielce	Al. Solidarności	Astra Park**	11 200	1,6
Warszawa	ul. Postępu	Biurowiec Polkomtel***	10 200	1,9
Katowice	ul. Francuska	A4 Business Park (etap I)	9 300	1,5
Warszawa	Al. Jana Pawła II	Babka Tower	6 200	1,1
<b>BIURA</b>	<b>RAZEM</b>		<b>97 200</b>	<b>17,2</b>
<b>PROJEKTY NA WYNAJEM</b>	<b>RAZEM</b>		<b>362 100</b>	<b>72,4</b>

\* Projekt w rozbudowie – tu pokazano część centrum będącą obecnie w eksploatacji

\*\* Projekt nie uwzględnia powierzchni zajmowanej przez Grupę Kapitałową Echo.

\*\*\* Biurowiec Polkomtel (Warszawa, ul. Postępu) powierzchnia oraz NOI stanowi 50% projektu przypadającą na Grupę Kapitałową.

Najemcami powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych są krajowe i międzynarodowe sieci handlowe oraz lokalne przedsiębiorstwa. Do kluczowych najemców powierzchni handlowych należą:

- hipermarkety: Real, Tesco,
- specjalistyczne sieci handlowe: Empik, RTV Euro AGD, Saturn,
- sieci odzieżowe: C&A, H&M, Zara, Reserved
- sieci z branży kulturalno-rozrywkowej: Helios, Multikino,
- sieci z branży zdrowia i urody: Douglas, Rossmann, Sephora, Super-Pharm.

<sup>1</sup> GLA (gross leasable area) – powierzchnia najmu brutto

<sup>2</sup> NOI (net operating income) – dochód operacyjny netto

Powierzchnia biurowa wynajmowana jest międzynarodowym i krajowym przedsiębiorstwom oraz lokalnym firmom. Do kluczowych najemców powierzchni biurowych należą: Grand Thornton Frąckowiak, Roche Polska, Ikea Shared Services, McKinsey Emea Shared Services, Coloplast Shared Services, Nordea Bank Polska, Tieto Polska, Polkomtel, ING Usługi Finansowe S.A., Pramerica Życie TUIR, Raiffeisen Bank Polska, Sygnity, Medicover, Altkom Investments, Mentor Graphics Polska, Kennametal Polska, Tebodin SAP-Projekt, Samsung Electronics Polska, IBM Global Services Delivery Centre, Ericsson oraz Schneider Electric Polska.

#### PROJEKTY W REALIZACJI I W PRZYGOTOWANIU DO REALIZACJI

Zarząd uważnie obserwuje sytuację na rynku nieruchomości, a decyzje dotyczące realizacji projektów podejmowane są na bazie oceny aktualnych warunków rynkowych. Wszelkie terminy realizacji projektów są elastycznie i racjonalnie dopasowywane do rzeczywistej sytuacji.

#### PROJEKTY REALIZOWANE I W PRZYGOTOWANIU Z SEGMENTU CENTRÓW HANDLOWYCH I HANDLOWO-ROZRYWKOWYCH

PROJEKT	GLA [MKW]	NOI [MLN EUR]	ROZPOCZĘCIE REALIZACJI	ZAKOŃCZENIE REALIZACJI
Jelenia Góra Galeria Sudecka, (rozbudowa)	18 600	3,0	II H 2013	I H 2015
<b>PROJEKTY W BUDOWIE</b>	<b>18 600</b>	<b>3,0</b>		
Katowice, ul. Kościuszki	30 500	5,3	I H 2015	II H 2016
Szczecin Galaxy, (rozbudowa)	15 700	3,0	I H 2015	II H 2016
Szczecin Outlet Park, (etap II)	4 900	0,8	I H 2015	II H 2015
Szczecin Outlet Park, (etap III)*	3 400			
Poznań Metropolis*,	33 300			
<b>PROJEKTY W PRZYGOTOWANIU</b>	<b>87 800</b>	<b>9,1</b>		
Budapeszt Mundo, (Węgry)**	36 300	8,6		
Brasov Korona, (Rumunia)***	29 800	5,3		
<b>PROJEKTY ZA GRANICĄ W PRZYGOTOWANIU</b>	<b>66 100</b>	<b>13,9</b>		
<b>CENTRA HANDLOWE RAZEM</b>	<b>172 500</b>	<b>26,0</b>		

\*projekt w fazie koncepcyjnej

\*\* pozwolenie na budowę uzyskano w 2014 roku.

\*\*\* stan procedur administracyjnych pozwala na rozpoczęcie realizacji w 2014 r.

#### GRUNTY INWESTYCYJNE

PROJEKT	POW. DZIAŁKI [MKW]
Koszalin****	39 300
Słupsk****	65 700
<b>GRUNTY INWESTYCYJNE</b>	<b>105 000</b>

\*\*\*\* projekt w fazie koncepcyjnej

## PROJEKTY REALIZOWANE I W PRZYGOTOWANIU Z SEGMENTU BIUR I HOTELI

PROJEKT	GLA [MKW]	NOI [MLN EUR]	ROZPOCZĘCIE REALIZACJI	ZAKOŃCZENIE REALIZACJI
Warszawa Q22	52 500	14,9	II H 2013	II H 2016
Warszawa Park Rozwoju (etap II)	15 600	2,8	II H 2013	I H 2015
Wrocław West Gate	16 200	2,9	I H 2013	II H 2014
Katowice A4 Business Park (etap II)	9 300	1,6	II H 2013	II H 2014
Kraków Opolska (etap I)	19 200	3,5	I H 2014	II H 2015
Gdańsk Tryton	24 600	4,1	II H 2013	I H 2015
<b>PROJEKTY W BUDOWIE</b>	<b>137 400</b>	<b>29,8</b>		
Warszawa Beethovena (etap I)	18 100	3,5	I H 2015	II H 2016
Warszawa Beethovena (etap II – III)	36 700	6,8	II H 2016	II H 2019
Warszawa Taśmowa (etap I)	15 000	2,7	II H 2014	I H 2016
Warszawa Taśmowa (etap II – IV)	44 400	8,1	II H 2015	I H 2020
Kraków Opolska (etap II – III)	38 400	6,9	II H 2015	II H 2018
Wrocław Plac Grunwaldzki	16 900	3,0	II H 2014	II H 2015
Wrocław Sucha I - II	28 200	5,0	I H 2015	I H 2017
Katowice A4 Business Park (etap III)	12 400	2,1	II H 2014	I H 2016
Poznań Hetmańska (etap I – III)	36 900	6,3	I H 2015	II H 2020
Łódź Aurus (etap I)	9 600	1,6	II H 2014	II H 2015
Łódź Aurus (etap II)	9 600	1,6	II H 2015	II H 2016
<b>PROJEKTY W PRZYGOTOWANIU</b>	<b>266 200</b>	<b>47,6</b>		
Kijów Dehtiarivska (etap I-VI)*	107 600	23,1		
<b>PROJEKTY ZA GRANICĄ W PRZYGOTOWANIU</b>	<b>107 600</b>	<b>23,1</b>		
<b>PROJEKTY BIUROWE RAZEM</b>	<b>511 200</b>	<b>100,5</b>		

\* rozpoczęcie realizacji uzależnione jest od ustabilizowania sytuacji politycznej na Ukrainie

## GRUNTY INWESTYCYJNE

PROJEKT	POW. DZIAŁKI [MKW]
Kraków, Cracovia**	17 400
<b>GRUNTY INWESTYCYJNE</b>	<b>17 400</b>

\*\* projekt w fazie koncepcyjnej

## PROJEKTY REALIZOWANE I W PRZYGOTOWANIU Z SEGMENTU MIESZKAŃ

PROJEKT	PUM [MKW]	PRZYCHODY [MLN]	ROZPOCZĘCIE REALIZACJI	ZAKOŃCZENIE REALIZACJI
Warszawa, Nowy Mokotów (etap I)	11 600	94,0	II H 2012	II H 2014
Warszawa, Nowy Mokotów (etap II)	11 700	94,5	I H 2014	I H 2016
Poznań, Kasztanowa Aleja (etap II)	8 600	57,8	II H 2012	II H 2014
Poznań, Sowińskiego (etap I)	7 100	47,3	I H 2014	II H 2015
Poznań, Naramowice, Pod Klonami II-III szeregi	3 700	17,7	II H 2013	I H 2016
Poznań, Naramowice, Osiedle Jaśminowe (etap I)	6 000	32,2	I H 2013	I H 2015
Kraków, Hortus Apartments	3 000	38,1	II H 2012	II H 2014
Kraków, Bronowicka	3 000	22,0	II H 2013	II H 2015
Wrocław, Grota Roweckiego (etap I)	5 900	32,5	II H 2013	II H 2015
Łódź, Osiedle Jarzębinowe (etap II)	5 500	27,7	I H 2014	II H 2015
<b>PROJEKTY W REALIZACJI [PUM]</b>	<b>66 100</b>	<b>463,8</b>		
Warszawa, Nowy Mokotów (etap III-IV)	18 900	161,4	II H 2016	II H 2018
Warszawa, Princess, Puławska	4 700	71,8	I H 2015	II H 2016
Poznań, Naramowice, Osiedle Jaśminowe (II – IV)	13 500	73,6	I H 2015	I H 2019
Poznań, Jackowskiego	8 000	52,4	I H 2015	II H 2016
Poznań, Sowińskiego (etap II – IV)	12 700	85,6	II H 2014	I H 2019
Kraków, Kościuszki	5 200	55,8	I H 2015	II H 2016
Kraków, Czarodziejska / Tyniecka	5 700	84,6	II H 2014	I H 2016
Kraków, Rydla	8 700	63,8	I H 2015	I H 2017
Kraków, Spiska I	7 100	55,1	II H 2014	II H 2016
Kraków, Spiska II - III	13 900	113,5	II H 2016	I H 2020
Wrocław, Grota Roweckiego (etap II – III)	12 500	67,7	II H 2015	II H 2019
Łódź, Osiedle Jarzębinowe (etap III – V)	34 400	174,1	II H 2015	II H 2021
Łódź, Wodna (etap I – II)	13 700	68,2	I H 2015	II H 2018
Kielce, Zielone Tarasy	2 100	9,3	II H 2014	II H 2015
<b>PROJEKTY W PRZYGOTOWANIU [PUM]</b>	<b>161 100</b>	<b>1 136,9</b>		
<b>PROJEKTY MIESZKANIOWE RAZEM</b>	<b>227 200</b>	<b>1 600,7</b>		

## DZIAŁKI NA SPRZEDAŻ I GRUNTY INWESTYCYJNE

PROJEKT	POW. DZIAŁKI [MKW]	PRZYCHODY [MLN]	ROZPOCZĘCIE REALIZACJI	ZAKOŃCZENIE REALIZACJI
Dyminy, Osiedle Potudniowe (etap III)	43 400	7,6	II H 2013	II H 2014
Kielce, Występa	134 500	16,2	I H 2016	I H 2017
Poznań, Sołacz	13 700	11,0	I H 2015	II H 2016
Warszawa, Rezydencje Leśne (w trakcie sprzedaży)	52 900	42,3	II H 2010	II H 2012
<b>DZIAŁKI NA SPRZEDAŻ</b>	<b>244 500</b>	<b>77,1</b>		
Lublin, ul. Poligonowa*	1 060 000			
Poznań Naramowice*	350 000			
<b>GRUNTY INWESTYCYJNE</b>	<b>1 410 000</b>			
<b>RAZEM GRUNTY</b>	<b>1 654 500</b>			

\* projekt w fazie koncepcyjnej

### 3. INFORMACJA DOTYCZĄCA EMISJI, WYKUPU I SPŁATY DŁUŻNYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Bieżąca działalność Grupy Kapitałowej, poza środkami własnymi, pożyczkami i kredytami, finansowana jest również poprzez emisję dłużnych instrumentów finansowych.

W dniu 15 kwietnia 2004 roku Spółka Echo Investment S.A. podpisała z BRE Bankiem S.A. (obecnie mBank S.A.) umowę agencyjną oraz umowę dealerską w sprawie ustanowienia programu emisji krótko-, średnio- i długoterminowych obligacji denominowanych w złotych polskich o maksymalnej łącznej wartości nominalnej programu do 1 mld PLN. Na mocy tych umów, mBank S.A. zobowiązał się organizować i przeprowadzać kompleksową obsługę emisji obligacji Spółki w ramach Programu Emisji Obligacji. Umowy te, wraz z późniejszymi aneksami, zawarte zostały na czas nieokreślony oraz przewidują wielokrotne emisje obligacji dokonywane przez Spółkę w trybie niepublicznym. Maksymalna łączna wartość nominalna wszystkich możliwych do wyemitowania obligacji wynosi 1 mld PLN. Obligacje emitowane pod Programem Emisji Obligacji emitowane są jako niezabezpieczone papiery wartościowe na okaziciela. Oprocentowanie obligacji może być stałe lub zmienne. Ostateczne warunki emisji ustalane są przed dokonaniem emisji w trakcie trwania Programu Emisji Obligacji.

Środki pieniężne pozyskane z emisji obligacji stanowią uzupełnienie posiadanych limitów kredytowych i umożliwiają Spółce finansowanie realizacji planowanych inwestycji oraz rozwój dotychczasowych obszarów działalności na rynku nieruchomości.

W ramach ww. umów z mBankiem S.A. w sprawie Programu Emisji Obligacji, Spółka wyemitowała obligacje, z tytułu których na dzień sporządzenia sprawozdania posiada zobowiązania w wielkościach przedstawionych w tabeli poniżej:

#### ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH OBLIGACJI NA 30 CZERWCA 2014 [TYS. PLN]

NAZWA BANKU	NOTOWANA NA BONDSPOT	CHARAKTER INSTRUMENTU	KWOTA WYKORZYSTANA [W TYS. ZŁ]	TERMIN WYKUPU OBLIGACJI	WARUNKI OPROCENTOWANIA
mBank S.A.	TAK (ISIN : PLECHPS00100)	Obligacje	115 000	18.05.2015	WIBOR 6M + marża
mBank S.A.	NIE	Obligacje	145 000	11.02.2016	WIBOR 6M + marża
mBank S.A.	TAK (ISIN : PLECHPS00118)	Obligacje	200 000	28.04.2017	WIBOR 6M + marża
mBank S.A.	TAK (ISIN : PLECHPS00126)	Obligacje	80 000	19.06.2018	WIBOR 6M + marża
mBank S.A.	TAK (ISIN : PLECHPS00134)	Obligacje	100 000	19.02.2019	WIBOR 6M + marża
mBank S.A.	TAK (ISIN : PLECHPS00159)	Obligacje	70 500	15.05.2019	WIBOR 6M + marża
<b>RAZEM</b>			<b>710 500</b>		

Na 30 czerwca 2014 roku Program Emisji pozwalał wyemitować obligacje do maksymalnej, łącznej wartości nominalnej w wysokości 1 mld zł.

W ramach tego pakietu 35 mln jest objęte gwarancją nabycia przez mBank S.A. Umowa ta obowiązuje do 31 sierpnia 2014.

W ramach podpisanego z BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie Programu Emisji Obligacji Spółka wyemitowała w dniu 19 lutego 2014 roku obligacje kuponowe na łączną kwotę 100 mln PLN. Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wynosi 10 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres 5 lat. Data wykupu przypada więc na 19 lutego 2019 roku. Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wykup obligacji w dniu wykupu nastąpi po wartości nominalnej obligacji.

Dnia 15 maja 2014 roku Spółka wyemitowała obligacje kuponowe na łączną kwotę 70,5 mln PLN. Cena emisyjna jednej obligacji wynosi 10 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres 5 lat, tj. dzień wykupu obligacji przypada na dzień 19 maja 2019 roku. Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wykup obligacji w dniu wykupu nastąpi po wartości nominalnej obligacji.

Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone.

Dnia 30 czerwca 2014 roku Spółka wykupiła obligacje na łączną kwotę 300 mln PLN.

Zarząd spółki Echo Investment S.A. w dniu 18 marca 2014 r. podjął uchwałę w sprawie ustanowienia programu emisji obligacji zwykłych na okaziciela Spółki w liczbie do 2.000.000, o wartości nominalnej 100 złotych każda i łącznej wartości nominalnej do 200.000.000 złotych.

Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła w dniu 24 czerwca 2014 roku Prospekt emisyjny sporządzony w związku z ofertą publiczną oraz zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym Catalyst prowadzonym przez

Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. obligacji spółki Echo Investment S.A. emitowanych w ramach programu emisji o łącznej wartości nominalnej do 200.000.000 zł.

Na datę publikacji raportu półrocznego Spółka przeprowadziła dwie emisje na łączną wartość nominalną 75 mln PLN. Dzień Emisji Obligacji serii A oraz Dzień Emisji Obligacji serii B przypadł na dzień 22 lipca 2014 r.

Spółka wyemitowała :

- 500.000 (pięćset tysięcy) obligacji na okaziciela serii A o wartości nominalnej 100 zł (sto złotych) każda, terminie wykupu w dniu 26 czerwca 2016 r. Emisja nastąpiła na podstawie Uchwały Emisyjnej Zarządu Spółki z dnia 25 czerwca 2014 r. Kod ISIN obligacji to :PLECHPS00142;

- 250.000 (dwieście pięćdziesiąt tysięcy) obligacji na okaziciela serii B o wartości nominalnej 100 zł (sto złotych) każda, terminie wykupu w dniu 2 lipca 2016 r. Emisja nastąpiła na podstawie Uchwały Emisyjnej Zarządu Spółki z dnia 1 lipca 2014 r. Kod ISIN obligacji to: PLECHPS00167.

Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Obligacje nie są zabezpieczone.

#### **4. INFORMACJE DOTYCZĄCE WYPŁACONEJ (LUB ZADEKLAROWANEJ) DYWIDENDY**

Spółka nie wypłacała w latach poprzednich dywidendy oraz nie deklaruje jej wypłaty w bieżącym i najbliższym okresie.

#### **5. WSKAZANIE ZDARZEŃ, KTÓRE WYSTĄPIŁY PO DNIU, NA KTÓRY SPORZĄDZONO PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE, NIEUJĘTYCH W TYM SPRAWOZDANIU, A MOGĄCYCH W ZNACZĄCY SPOSÓB WPŁYNAĆ NA PRZYSZŁE WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ**

##### **Umowa nabycia nieruchomości.**

W dniu 3 lipca 2014 r. podmiot zależny od Emitenta, spółka Dellia Investments Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (adres: 00-803 Warszawa Aleje Jerozolimskie 56C), wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000441211 (dalej: Kupujący) podpisała ze spółką prawa hiszpańskiego pod firmą BANCO FINANCIERO Y DE AHORROS, S.A. z siedzibą w Madrycie, Hiszpania, przy Paseo de la Castellana 189, Madryt, Hiszpania, wpisaną do Głównego Rejestru Handlowego (Registro Mercantil Central) w Madrycie na karcie M-522312 (dalej: Sprzedający) ostateczną umowę sprzedaży prawa użytkowania wieczystego gruntu oraz prawa własności budynków stanowiących odrębny od gruntu przedmiot własności położonych w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 58 i ulicy Chłodnej (dalej: Nieruchomość).

Cena netto za Nieruchomości wynosi 42.000.000,00 EUR (czterdzieści dwa miliony euro), co na dzień przekazania raportu bieżącego, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 174.451.200,00 PLN (sto siedemdziesiąt cztery miliony czterysta pięćdziesiąt jeden tysięcy dwieście).

Nabycie aktywów zostało sfinansowane z kapitałów własnych Grupy Kapitałowej Emitenta.

Pomiędzy Emitentem i osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Emitenta, a także Kupującym i osobami nim zarządzającymi a Sprzedającym i osobami nim zarządzającymi nie istnieją żadne powiązania.

Umowa nie zawiera żadnych specyficznych warunków charakterystycznych dla tej umowy i nie odbiega od warunków powszechnie stosowanych dla tego typu umów.

Na nabytej Nieruchomości (stanowiącej teren dawnych Browarów Warszawskich) Echo Investment S.A. planuje realizację, w okresie 5-7 lat, projektów deweloperskich o szacunkowej powierzchni ok. 100.000 m.kw. w segmencie biurowym i mieszkaniowym. W ocenie Emitenta wstępny, szacunkowy koszt związany z realizacją ww. planów inwestycyjnych na nabytej Nieruchomości wynosi ok. 1 mld PLN.

##### **Aneks do umowy kredytowej**

W dniu 30 lipca 2014 r. Emitent podpisał aneks do umowy kredytu w rachunku bieżącym („Aneks”) z Bankiem Zachodnim WBK Spółka Akcyjna z siedzibą we Wrocławiu („Bank”).

Na mocy podpisanego Aneksu Bank podwyższył wartość udzielonego Spółce kredytu do wysokości 75 mln PLN oraz przedłużył okres kredytowania do dnia 30 lipca 2016 roku. Na koniec 2014 roku oraz koniec I kwartału 2015 roku Bank przeprowadził weryfikację poziomu określonego w umowie kredytowej wskaźnika finansowego. W przypadku nie spełnienia wymaganych poziomów wskaźnika data spłaty kredytu będzie przypadać na 30 lipca 2015 roku.

## 6. INFORMACJA DOTYCZĄCA ZMIAN ZOBOWIĄZAŃ WARUNKOWYCH LUB AKTYWÓW WARUNKOWYCH, KTÓRE NASTĄPIŁY OD ZAKOŃCZENIA OSTATNIEGO ROKU OBROTOWEGO

### UMOWY PORĘCZEŃ

OBOWIĄZUJĄCE UMOWY PORĘCZEŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ NA 30 CZERWCA 2014

PORĘCZENIE NA RZECZ	WARTOŚĆ [TYS. PLN]	TERMIN WAŻNOŚCI	TYTUŁEM
TESCO (POLSKA) SP. Z O.O.	15 000	do dnia 30.06.2015 r.	Poręczenie za zobowiązania spółki „Galeria Olimpia-Projekt Echo-98 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA oraz spółki „Veneda-Projekt Echo-97 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA z tytułu zwrotu na rzecz Tesco (Polska) Sp. z o.o. do wartości nakładów faktycznie poczynionych przez Tesco (Polska) Sp. z o.o. na przyszły przedmiot najmu na podstawie umów najmu zawartych w dniu 28.10.2010 r.
WESTDEUTSCHE IMMOBILIENBANK AG	231 190	do 6 miesięcy od dnia prawomocnego postanowienia o wpisie hipoteki na Nieruchomości	Zabezpieczenie na rzecz Westdeutsche Immobilienbank AG za zobowiązania wynikające z umowy kredytowej zawartej w dniu 05 grudnia 2013 r. Poręczenie w walucie EUR

W dniu 22 stycznia 2014 r. wygasło poręczenie w wysokości 172 411 560,00 PLN udzielone przez Echo Investment S.A. na rzecz Projekt Echo – 105 Sp. z o.o. (podmiot zależny od Emitenta) za zobowiązania spółki „Oxygen – Projekt Echo – 95 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” SKA (podmiot zależny od Emitenta) wynikające z Umowy Sprzedaży Nieruchomości zawartej w dniu 27 listopada 2013 r.

#### Wartość obowiązujących umów poręczeń otrzymanych przez Grupę Kapitałową na dzień 30 czerwca 2014 roku to:

- z tytułu zawartych umów najmu: 2,548 mln PLN, 3,52 mln EUR, 0 USD
- z tytułu realizacji projektów to 0 PLN, 117,60 tyś EUR, 0 USD

### UMOWY GWARANCJI

OBOWIĄZUJĄCE GWARANCJE NA 30 CZERWCA 2014

GWARANT	WARTOŚĆ [TYS. PLN]	TERMIN WAŻNOŚCI	TYTUŁEM
PKO BP SA	154	do dnia 31.10.2014 r.	Zabezpieczenie niewykonania zobowiązań na rzecz ImmoPoland Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu z dnia 28 sierpnia 2009 r. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
Echo Investment S.A.	9 889	do dnia przekazania przedmiotu najmu, nie później niż do 30.06.2015 r.	Zabezpieczenie zobowiązań na rzecz BNY MELLON (Poland) Sp. z o.o. wynikających z umowy najmu z dnia 19 listopada 2012 r. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
Echo Investment S.A.	39 240	obowiązywać będzie do Daty Konwersji, jednakże nie później niż do dnia 31 grudnia 2014 r.	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji CHR Amber w Kaliszu oraz zobowiązań z tytułu obsługi długu i pokrycia brakujących środków własnych na rzecz Banku Polska Kasa Opieki S.A.
PKO BP SA	2 155	do dnia 17.05.2016 r.	Zabezpieczenie usunięcia wad i usterek na rzecz Orbis S.A. wynikających z umowy o Generalną Realizację Inwestycji z dnia 04 września 2008 r.
Echo Investment S.A.	20 805	do dnia 02.07.2020 r.	Zabezpieczenie nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House we Wrocławiu, I etap. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
Echo Investment S.A.	26 651	obowiązywać będzie do końca okresu realizacji projektu, jednakże nie później niż do dnia 28 lutego 2016 r.	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów, zobowiązań z tytułu obsługi długu oraz wsparcie w organizacji procesu budowy w okresie realizacji projektu Park Rozwoju I etap w Warszawie na rzecz Banku Zachodniego WBK S.A.
Bank PeKaO S.A.	3 600	do dnia 30.06.2016 r.	Zabezpieczenie zapłaty roszczeń wynikających z niedotrzymania terminu wykonania przedmiotu porozumienia zawartego w dniu 24 sierpnia 2012 r. na rzecz Gminy Jelenia Góra. Gwarancja wydana w celu zastąpienia gwarancji w pozycji powyżej.



GWARANT	WARTOŚĆ [TYS. PLN]	TERMIN WAŻNOŚCI	TYTUŁEM
Echo Investment S.A.	37 448	do dnia 30.07.2021 r.	Zabezpieczenie nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży obiektu biurowego Aquarius Business House we Wrocławiu, II etap. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
PKO BP SA	134	do dnia 15.03.2015 r.	Zabezpieczenie niewykonania zobowiązań wynikających z loterii promocyjnej organizowanej w CHR Galeria Echo w Kielcach.
PKO BP SA	188	do dnia 07.05.2015 r.	Zabezpieczenie niewykonania zobowiązań wynikających z loterii promocyjnej organizowanej w CHR Olimpia w Bełchatowie.
Echo Investment S.A.	29 508	do dnia 30.06.2015 r.	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji projektu A4 Business Park I oraz II etap w Katowicach. Gwarancja wystawiona w walucie EUR.
PKO BP SA	1 000	do dnia 31.12.2014 r.	Zabezpieczenie zwrotu zaliczki na rzecz „Leroy – Merlin Inwestycje” Sp. z o.o. w związku z przedwstępną umową sprzedaży nieruchomości zawartą dnia 9 kwietnia 2014 r.

W dniu 31 maja 2014 r. wygasta gwarancja w wysokości 350 000 PLN wystawiona przez PKO BP SA jako zabezpieczenie niewypełnienia zobowiązań na rzecz Dalkia Warszawa SA wynikających z Umowy nr HPN-HK/M-10-0198-2/PN-O/066/13 zawartej dnia 07 czerwca 2013 r. przez „Projekt Echo-67 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowa (spółka zależna od Emitenta).

W dniu 31 maja 2014 r. wygasta gwarancja w wysokości 170 000 PLN wystawiona przez PKO BP SA jako zabezpieczenie niewypełnienia zobowiązań na rzecz Dalkia Warszawa SA wynikających z Umowy nr HPN-HK/M-10-0198/UK-O/077/13 zawartej dnia 21 czerwca 2013 r. przez Echo Investment SA.

W dniu 3 czerwca 2014 r. zawarto umowę zmieniającą do umowy gwarancji zawartej w dniu 31 marca 2014 r. pomiędzy BNP Paribas Bank Polska S.A. , a A4 Business Park – „Iris Capital” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA (podmiot zależny od Emitenta) jako zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji projektu biurowego A4 Business Park I oraz II etap w Katowicach. Zwiększono kwotę gwarancji do 7 091 772,80 EUR.

W dniu 16 czerwca 2014 r. Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej zwrotu zaliczki na rzecz „Leroy - Merlin Inwestycje” Sp. z o. o. w związku z przedwstępną umową sprzedaży nieruchomości zawartą w dniu 9 kwietnia 2014 r. przez Echo Investment SA. Kwota gwarancji to 1 000 000,00 PLN. Gwarancja jest ważna do 31 grudnia 2014 r.

W dniu 23 czerwca 2014 r. wygasta gwarancja w wysokości 30 000 000,00 PLN wystawiona przez PKO BP SA jako zabezpieczenie niewykonania zobowiązań wynikających z porozumienia oraz aneksu nr 1 do umowy dzierżawy z dnia 29 listopada 2002 r. zawartych w dniu 21 października 2013 r. przez Projekt Echo Galeria Kielce - Magellan West spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – S.K.A. (spółka zależna od Emitenta).

#### **Wartość otrzymanych gwarancji przez Grupę Kapitałową, obowiązujących na dzień 30 czerwca 2014 roku, to:**

- z tytułu zawartych umów najmu: 5,51 mln PLN, 14,99 mln EUR, 0 USD;
- z tytułu umów realizacji projektów: 62,86 mln PLN, 2,03 mln EUR i 10,01 tys. USD.

## **7. SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT**

Najważniejszą rolę w strukturze Grupy Kapitałowej pełni Echo Investment SA, która jako właściciel jednostek wchodzących w skład Grupy, nadzoruje, współrealizuje i zapewnia środki finansowe na realizację prowadzonych projektów deweloperskich. Spółki wchodzące w skład Grupy zostały powołane lub nabyte w celu realizacji określonych zadań inwestycyjnych i nie prowadzą działalności gospodarczej innej niż ta, która wynika z procesu realizacyjnego konkretnego projektu, a następnie świadczenia usług najmu składników majątku już zrealizowanych lub innych usług.

W skład Grupy Kapitałowej Echo Investment na dzień 30 czerwca 2014 roku wchodzi 114 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną, jedna spółka współzależna i jedna spółka stowarzyszona uwzględniane metodą praw własności.

## JEDNOSTKI ZALEŻNE:

	NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
1	„47 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
2	„53 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
3	„Astra Park - Projekt Echo - 69 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
4	„Avatar - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
5	„A4 Business Park - Iris Capital Sp. z o.o.” - S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
6	„Babka Tower - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
7	„Barconsel Holdings” Ltd	Nikozyja	100%	Echo – SPV 7 Sp. z o.o.
8	„Bełchatów – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
9	„Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC	Kijów	100%	Yevrobudgarant LLC
10	„Dellia Investments” S.A.	Warszawa	100%	„PHS – Projekt CS Sp. z o.o.” S.k.a.
11	„Echo – Arena” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
12	„Echo – Aurus” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
13	„Echo – Centrum Przemysł - Projekt Echo – 93 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
14	„Echo – Galaxy” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
15	„Echo – Galaxy Sp. z o.o.” S.k.a.	Szczecin	100%	XXIX FIZ Forum
16	„Echo – Galeria Amber” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
17	„Echo – Galeria Amber Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum.
18	„Echo – Galeria Lublin” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
19	„Echo – Kasztanowa Aleja” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
20	„Echo – Kasztanowa Aleja Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
21	„Echo – Klimt House” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
22	„Echo – Klimt House Sp. z o.o.” Sp. z kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
23	„Echo – Nowy Mokotów” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
24	„Echo – Nowy Mokotów Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
25	„Echo - Park Rozwoju” Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
26	„Echo - Park Rozwoju Sp. z o.o.” - S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
27	„Echo – Pod Klonami” Sp. z o.o.	Kielce	100%	„Projekt Naramowice – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.
28	„Echo – Pod Klonami Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
29	“Echo – Project - Management Ingatlanhasznosito” Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
30	„Echo - Property Poznań 1” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
31	„Echo – Przy Słowiańskim Wzgórzu” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
32	„Echo – Przy Słowiańskim Wzgórzu Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
33	„Echo – SPV 7” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
34	„Echo Galeria Kielce – Magellan West Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	99,95%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
35	„Echo Investment ACC - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
36	„Echo Investment Facility Management - Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
37	“Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito” Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
38	“Echo Investment Project 1” S.R.L.	Brasov	100%	„Echo - Aurus” Sp. z o.o.
39	“Echo Investment Project Management” S.R.L.	Brasov	100%	Echo Investment S.A.
40	“Echo Investment Property Management – Grupa Echo Sp. z o. o.” Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
41	“Echo Investment Ukraine” LLC	Kijów	100%	Echo Investment S.A.
42	„Echo Pasaż Grunwaldzki – Magellan West Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	99,95%	XXIX FIZ Forum
43	“Elmira Investments” Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
44	“Elmira Investments Sp. z o. o.” S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
45	“El Project Cypr - 1” Ltd	Nikozyja	100%	Echo Investment S.A.

	NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
46	"Farrina Investments" Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
47	„Galaxy - Projekt Echo - 106 Sp. z o. o." S.k.a.	Szczecin	100%	XXXIV FIZ Forum/XXXIV FIZ Forum
48	„Galeria Nova – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
49	„Galeria Olimpia – Projekt Echo – 98 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
50	„Galeria Sudecka - Projekt Echo – 43 Sp. z o.o." S.k.a.	Jelenia Góra	100%	XXIX FIZ Forum
51	„Galeria Tarnów – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
52	„Grupa Echo" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
53	„Intermedia Investment" Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
54	„Iris Capital" Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
55	„Malta Office Park - Projekt Echo - 96 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
56	„Mena Investments" Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
57	„Metropolis - Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
58	„Oxygen – Projekt Echo – 95 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
59	„Pamiątkowo" Sp. z o.o.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
60	„Park Postępu - Projekt Echo - 93 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
61	„PHS – Projekt CS Sp. z o.o." S.k.a.	Szczecin	100%	XXIX FIZ Forum
62	„PPR - Projekt Echo – 77 Sp. z o.o. „ S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
63	"Princess Investment" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
64	„Projekt Babka Tower - Grupa Echo Sp. z o. o." S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
65	„Projekt Beethovena – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
66	„Projekt CS" Sp. z o.o.	Szczecin	100%	Echo Investment S.A.
67	„Projekt Echo - 33" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
68	„Projekt Echo - 43" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
69	„Projekt Echo - 69" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
70	„Projekt Echo - 70" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
71	„Projekt Echo - 77" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
72	„Projekt Echo - 93" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
73	„Projekt Echo - 95" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
74	„Projekt Echo - 96" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
75	„Projekt Echo - 97" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
76	„Projekt Echo - 98" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
77	„Projekt Echo - 99" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
78	„Projekt Echo - 99 Sp. z o.o." Sp. kom	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
79	„Projekt Echo - 101" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
80	„Projekt Echo - 102" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
81	„Projekt Echo - 103" Sp. z o.o.	Szczecin	100%	Echo Investment S.A.
82	„Projekt Echo - 104" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
83	„Projekt Echo - 105" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
84	„Projekt Echo - 106" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
85	„Projekt Echo - 107" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
86	„Projekt Echo - 108" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
87	„Projekt Echo - 109" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
88	„Projekt Echo - 110" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
89	„Projekt Echo Galeria Kielce - Magellan West Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	99,95%	XXIX FIZ Forum/XXXIV FIZ Forum
90	„Projekt Echo Pasaż Grunwaldzki - Magellan West Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	99,95%	XXIX FIZ Forum / XXXIV FIZ Forum
91	„Projekt Naramowice – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
92	„Projekt - Pamiątkowo" Sp. z o.o.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
93	„Projekt Saska" Sp. z o.o.	Kielce	95%	Echo Investment S.A.

	NAZWA SPÓŁKI	SIEDZIBA	% POSIADANEGO KAPITAŁU	JEDNOSTKA DOMINUJĄCA
94	„Projekt 1 - Grupa Echo Sp. z o.o.” - S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
95	„Projekt 3 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
96	„Projekt 4 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
97	„Projekt 5 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Szczecin	100%	XXXIV FIZ Forum
98	„Projekt 11 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
99	„Projekt 12 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
100	„Projekt 13 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
101	„Projekt 14 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
102	„Projekt 15 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
103	„Projekt 16 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
104	„Projekt 17 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
105	„Projekt 18 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
106	„Projekt 19 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
107	„Projekt 20 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
108	„Projekt 21 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
109	„Projekt 22 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	Echo Investment S.A.
110	„SPV 1 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
111	„Vasco Investment” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
112	„Veneda – Projekt Echo -97 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	XXXIV FIZ Forum
113	„Yevrobudgarant” LLC	Kijów	100%	El Project Cypr - 1 Ltd
114	„Zakład Ogrodniczy Naramowice – Pamiątkowo Sp. z o.o.” S.k.a.	Pamiątkowo	100%	XXXIV FIZ Forum

Jednostka współzależna to „Wan 11” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie. Jednostka stowarzyszona to „EBR Global Services” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach.

Wszystkie certyfikaty wyemitowane przez XXIX FIZ Forum i XXXIV FIZ Forum są w posiadaniu spółek z Grupy Kapitałowej Echo Investment

## 8. WSKAZANIE SKUTKÓW ZMIAN W STRUKTURZE JEDNOSTKI GOSPODARCZEJ, W TYM W WYNIKU POŁĄCZENIA JEDNOSTEK GOSPODARCZYCH, PRZEJĘCIA LUB SPRZEDAŻY JEDNOSTEK GRUPY KAPITAŁOWEJ, INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH, PODZIAŁU, RESTRUKTURYZACJI I ZANIECHANIA DZIAŁALNOŚCI

### I. Skład Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. zwiększył się w okresie I półrocza 2014 r. o wymienione poniżej spółki:

- nabycia w dniu 26 maja 2014 r. 100% akcji w spółce Dellia Investments S.A. z siedzibą w Warszawie. Łączna cena nabycia wyniosła 116.714,80 PLN. Kapitał akcyjny spółki wynosi 100 tys. PLN.

### II. Inne zmiany w spółkach tworzących Grupę Kapitałową Emitenta w okresie I półrocza 2014 r.:

- zmiana firmy spółki „Park Rozwoju – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. na „Echo - Park Rozwoju Sp. z o.o.” - S.k.a. (data rejestracji w KRS: 19 lutego 2014 roku);
- zmiana firmy spółki „Aquarius Business House - "Grupa Echo Sp. z o.o."” S.k.a. na Projekt 1 - "Grupa Echo Sp. z o.o." - S.k.a. (data rejestracji w KRS: 25 lutego 2014 roku);
- zmiana firmy spółki „A4 - Business Park - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. na „A4 Business Park - Iris Capital Sp. z o.o.” - S.k.a. (data rejestracji w KRS: 31 marca 2014 roku);
- podwyższenie kapitału w spółce „Projekt 4 - Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. przez XXXIV FIZ Forum (data rejestracji w KRS: 26 lutego 2014 roku);
- podwyższenie kapitału w spółce „Projekt 3 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. przez XXXIV FIZ Forum (data rejestracji w KRS: 28 lutego 2014 roku);
- zmiana komplementariusza – w dniu 14 stycznia 2014 roku „Grupa Echo” Sp. z o.o. zbyła na rzecz „Echo - Park Rozwoju” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce „Echo - Park Rozwoju Sp. z o.o.” S.k.a.;
- zmiana komplementariusza – w dniu 18 lutego 2014 roku „Grupa Echo” Sp. z o.o. zbyła na rzecz „Iris Capital” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach prawa i obowiązki komplementariusza w spółce „A4 Business Park - Iris Capital Sp. z o.o.” - S.k.a.;

- obniżenie kapitału w spółce "Echo - Przy Słowińskim Wzgórzu S. z o.o." Sp. kom. poprzez obniżenie wartości wkładu wpólnika (data uchwały: 08 kwietnia 2014 roku);
- obniżenie kapitału w spółce „Galeria Tarnów – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. poprzez obniżenie wartości nominalnej akcji (data rejestracji w KRS: 14 maja 2014 roku);
- obniżenie kapitału w spółce „53 – Grupa Echo Sp. z o.o.” S.k.a. poprzez obniżenie wartości nominalnej akcji (data rejestracji w KRS: 29 maja 2014 roku).

## 9. STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW NA DANY ROK, W ŚWIETLE WYNIKÓW ZAPREZENTOWANYCH W RAPORCIE KWARTALNYM W STOSUNKU DO WYNIKÓW PROGNOZOWANYCH

Zarząd Spółki nie publikował prognoz finansowych.

## 10. STRUKTURA WŁASNOŚCI ZNACZĄCYCH PAKIETÓW AKCJI ECHO INVESTMENT SA

Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych akcji wynosi 412.690.582 (słownie: czterysta dwanaście milionów sześćset dziewięćdziesiąt tysięcy pięćset osiemdziesiąt dwa) głosy.

AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY, BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO POPRZEC PODMIOTY ZALEŻNE, CO NAJMNIEJ 5% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU ECHO INVESTMENT SA, NA 27 SIERPNIĄ 2014

AKCJONARIUSZ	LICZBA AKCJI [SZT.]	% KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO ECHO INVESTMENT SA	LICZBA GŁOSÓW NA WZA ECHO INVESTMENT SA	% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WZA ECHO INVESTMENT SA
<b>MICHAŁ SOŁOWOW pośrednio przez podmioty zależne w tym:</b>	189 361 930	45,88%	189 361 930	45,88%
Barcocapital Investment Limited	171 477 880	41,55%	171 477 880	41,55%
Calgeron Investment Limited	17 884 050	4,33%	17 884 050	4,33%
ING OFE*	38 513 969	9,33%	38 513 969	9,33%
AVIVA OFE AVIVA BZ WBK*	41 269 050	10,00%	41 269 050	10,00%
PZU Złota Jesień OFE*	22 011 702	5,33%	22 011 702	5,33%

\* Dane dotyczące stanu posiadania akcji Emitenta pochodzą z opublikowanych przez OFE raportów prezentujących roczną strukturę aktywów na koniec miesiąca grudnia 2013 r.

W okresie od publikacji ostatniego raportu finansowego tj. 15 maja 2014 roku do dnia publikacji niniejszego raportu Emitent nie otrzymał żadnych zawiadomień o zmianach w stanie posiadania akcji znaczących akcjonariuszy.

## 11. ZESTAWIENIE ZMIAN W STANIE POSIADANIA AKCJI ECHO INVESTMENT SA LUB UPRAWNIEŃ DO NICH (OPCJI) PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE SPÓŁKĘ, ZGODNIE Z POSIADANYMI PRZEZ ECHO INVESTMENT SA INFORMACJAMI, W OKRESIE OD PRZEKAZANIA POPRZEDNIEGO RAPORTU KWARTALNEGO

Zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami, zmiany w stanie posiadania akcji Echo Investment S.A. lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu kwartalnego prezentują poniższe tabele:

### STAN POSIADANIA AKCJI SPÓŁKI PRZEZ CZŁONKÓW ZARZĄDU

OSOBY ZARZĄDZAJĄCE	27.08.2014	15.05.2014
Piotr Gromniak – Prezes Zarządu	nie posiada akcji	nie posiadał akcji
Artur Langner – Wiceprezes Zarządu	nie posiada akcji	nie posiadał akcji
Waldemar Lesiak – Wiceprezes Zarządu	nie posiada akcji	nie posiadał akcji

## STAN POSIADANIA AKCJI SPÓŁKI PRZEZ CZŁONKÓW RADY NADZORCZEJ

OSOBY NADZORUJĄCE	27.08.2014	15.05.2014
Wojciech Ciesielski – Przewodniczący Rady Nadzorczej	900 000 akcji	1 000 000 akcji
Andrzej Majcher – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	nie posiada akcji	nie posiadał akcji
Mariusz Waniotka – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	nie posiada akcji	nie posiadał akcji
Karol Żbikowski – Członek Rady Nadzorczej	nie posiada akcji	nie posiadał akcji
Robert Oskard – Członek Rady Nadzorczej	nie posiada akcji	nie posiadał akcji

W okresie od publikacji ostatniego raportu finansowego tj. 15 maja 2014 roku do dnia publikacji niniejszego raportu Emitent otrzymał zawiadomienie od osoby nadzorującej dotyczące zmiany w stanie posiadania akcji Emitenta:

- w dniu 5 czerwca 2014 r. Emitent otrzymał zawiadomienie od członka Rady Nadzorczej dotyczące zbycia przez niego akcji spółki Echo Investment S.A. Transakcja zbycia akcji została dokonana w dniu 4 czerwca 2014 r. w ramach transakcji sesyjnej zwykłej na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Średnia jednostkowa cena zbycia akcji wyniosła 6,36 PLN, łączny wolumen 100.000 akcji.

Informujący wniósł o utajnienie danych osobowych powołując się na treść §3 ust.2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 15 listopada 2005r. w sprawie przekazywania i udostępniania informacji, o niektórych transakcjach instrumentami finansowymi oraz zasad sporządzania i prowadzenia listy osób posiadających dostęp do określonych informacji poufnych.

**12. INFORMACJE O POSTĘPOWANIU PRZED SĄDEM**

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 roku nie prowadzono przed sądem, ani organem administracji publicznej postępowań, dotyczących zobowiązań lub wierzytelności Spółki i jednostek od niej zależnych, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

**13. INFORMACJE O TRANSAKcjACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE**

W I półroczu 2014 roku Spółka lub jednostka od niej zależna nie zawierała transakcji z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe.

**14. INFORMACJE O UDZIELONYCH PORĘCZENIACH KREDYTU LUB POŻYCZKI I UDZIELONYCH GWARANCJACH, KTÓRYCH WARTOŚĆ STANOWI RÓWNOWARTOŚĆ CO NAJMNIEJ 10% KAPITAŁÓW WŁASNYCH SPÓŁKI**

W I półroczu 2014 roku Echo Investment S.A. lub jednostka od niej zależna nie udzielała poręczeń kredytu lub pożyczki oraz nie udzielała gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce od niej zależnej, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

**15. INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM ZARZĄDU ECHO INVESTMENT SA SĄ ISTOTNE DLA OCENY JEGO SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN, ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ GRUPĘ KAPITAŁOWĄ ECHO INVESTMENT****Uchwała Zarządu w sprawie Programu Emisji obligacji**

W dniu 18 marca 2014 r. Zarząd Emitenta podjął uchwałę w sprawie ustanowienia programu emisji obligacji zwykłych na okaziciela Spółki w liczbie do 2.000.000, o wartości nominalnej 100 złotych każda i łącznej wartości nominalnej do 200.000.000 złotych („Program Emisji”, „Obligacje”).

Obligacja będą emitowane na następujących warunkach:

- Obligacje będą emitowane na podstawie art. 9 pkt. 1 ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach („Ustawa o Obligacjach”).
- Obligacje będą oferowane w trybie oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. („Ustawa o Ofercie Publicznej”) na podstawie prospektu emisyjnego sporządzonego przez Spółkę na podstawie art. 21 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz zatwierdzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego.
- Obligacje nie będą miały formy dokumentu. Obligacje zostaną zdematerializowane i zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

- Warunki emisji Obligacji w rozumieniu art. 5b Ustawy o Obligacjach będą składać się z podstawowych warunków emisji Obligacji zawartych w prospekcie emisyjnym oraz z suplementu emisyjnego zawierającego szczegółowe warunki emisji Obligacji danej serii, które będą ustalane odrębnie dla danej serii Obligacji przez ich emisję.
- Obligacje będą niezabezpieczone.
- Oprocentowanie Obligacji będzie zmienne lub stałe. Sposób naliczania oprocentowania, data, od której nalicza się oprocentowanie, wysokość oprocentowania, terminy jego wypłaty i miejsce płatności będą określone w suplemencie emisyjnym danej serii Obligacji.
- Obligacje będą emitowane w jednej lub większej liczbie serii, w okresie nie dłuższym niż 12 miesięcy od daty zatwierdzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego prospektu emisyjnego podstawowego dotyczącego Programu Emisji. Wszystkie serie Obligacji będą tożsame co do charakteru inkorporowanych w nich praw, co nie wyklucza możliwości różnicowania warunków emisji poszczególnych serii Obligacji w pozostałym zakresie.
- Termin wykupu Obligacji nie będzie dłuższy niż 10 lat od dnia emisji danej serii Obligacji; termin oraz zasady wykupu będą określone w suplemencie emisyjnym danej serii Obligacji, który może również przewidywać wcześniejszy wykup Obligacji na żądanie Spółki lub na żądanie obligatariusza.
- Świadczenia wynikające z Obligacji będą miały wyłącznie charakter pieniężny i będą polegać na zapłacie wartości nominalnej i oprocentowania. Szczegółowy opis świadczeń z tytułu Obligacji ze wskazaniem w szczególności wysokości tych świadczeń lub sposobu ich ustalania, terminów sposobów i miejsc ich spełniania, będzie zawarty w podstawowych warunkach emisji i suplemencie emisyjnym danej serii Obligacji.
- Obligacje każdej serii będą objęte wnioskiem o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym w ramach platformy Catalyst prowadzonej przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
- Obligacje będą oznaczone numerem serii wskazanym w suplemencie emisyjnym danej serii Obligacji.
- Warunki emisji danej serii Obligacji nie będą przewidywać minimalnej liczby Obligacji, której subskrybowanie jest wymagane do dojścia emisji do skutku.

#### **Grota 111 - nowy projekt mieszkaniowy Echo Investment we Wrocławiu**

Spółka Echo Investment rozpoczęła realizację nowej inwestycji mieszkaniowej w stolicy Dolnego Śląska. W ramach I etapu inwestycji Grota 111 powstanie 100 mieszkań o powierzchni od 27 do 99 mkw.

Grota 111 to dwa kameralne budynki wielorodzinne, charakteryzujące się nowoczesną architekturą, zaprojektowane przez renomowaną pracownię Kuryłowicz & Associates. Pierwszy etap obejmuje 100 mieszkań o powierzchni od 27 do 99 mkw. z przestronnymi balkonami, tarasami i ogródkami.

W styczniu br. Została podpisana umowa z generalnym wykonawcą kompleksu mieszkaniowego Grota 111- spółką KRAK-CHEM. Wartość umowy to 19,33 mln zł netto.

#### **Bronowicka 42 - nowy projekt mieszkaniowy w Krakowie**

Spółka Echo Investment rozpoczęła realizację i sprzedaż nowej inwestycji mieszkaniowej zlokalizowanej w Bronowicach - jednej z najbardziej cenionych dzielnic miasta.

Bronowicka 42 to neomodernistyczny budynek w układzie przypominającym zabudowę tarasową. Zaprojektowano w nim 60 mieszkań (od 1-pokojowych do 4-pokojowych) o powierzchniach od 28 do 94 mkw. Ich usytuowanie na działce umożliwi widokowe otwarcie na Las Wolski oraz Wzgórze Św. Bronisławy. Mieszkania na parterze posiadać będą przestronne ogródki. Ceny mieszkań zaczynają się od 5 560 zł brutto za mkw.

Budynek wyposażony będzie w cichobieżną windę umożliwiającą komunikację między poziomem garażu, a kondygnacjami mieszkalnymi. Przy głównym wejściu zlokalizowana zostanie recepcja, w której czuwać będzie całodobowa ochrona. Poczucie bezpieczeństwa wzmocnią również wideo domofony i nowoczesny monitoring.

Autorem projektu jest pracownia architektoniczna Biuro Projektów Witold Saran z Krakowa. W styczniu br. spółka Echo Investment podpisała umowę z generalnym wykonawcą inwestycji – krakowską firmą Expres Konkurent. Jej wartość to 9,85 mln zł netto. Zakończenie realizacji zaplanowano na lipiec 2015 roku.

#### **Rusza realizacja II etapu Osiedla Jarzębinowego**

Spółka Echo Investment rozpoczęła realizację II etapu Osiedla Jarzębinowego w Łodzi. Generalnym wykonawcą inwestycji jest firma RE-BAU.

W ramach II etapu Osiedla Jarzębinowego powstanie sześciopiętrowy budynek, w którym znajdzie się 97 mieszkań o powierzchniach od 32 do 113 mkw. realizacja inwestycji rozpocznie się pod koniec marca br. Zakończenie zaplanowano w sierpniu 2015 roku. Wartość umowy z wykonawcą to blisko 15,5 mln zł.

Osiedle Jarzębinowe zlokalizowane jest na Bałutach, przy ul. Okopowej. W ramach I etapu spółka Echo Investment zrealizowała 120 mieszkań o pow. od 32 do 87 mkw. zlokalizowanych w dwóch budynkach. Wysoki standard wykonania i szeroka oferta spotkały się z bardzo dużym zainteresowaniem klientów. Obecnie dostępne są jeszcze gotowe mieszkania, oddane do użytku w ramach tej części inwestycji

### Galeria Amber w Kaliszu otwarta

20 marca 2014 roku rozpoczęła działalność Galeria Amber zrealizowana przez Echo Investment w Kaliszu.

Galeria Amber to trzykondygnacyjne centrum handlowo-rozrywkowe zlokalizowane w centrum Kalisza, w sąsiedztwie głównych dworców PKP i PKS, u zbiegu ul. Górnoląskiej i Trasy Bursztynowej. To największy tego typu obiekt w aglomeracji kalisko-ostrowskiej liczącej blisko 350 000 mieszkańców. Powierzchnia przeznaczona pod wynajem to 33 500 mkw.

### Informacja na temat wyceny portfela nieruchomości Grupy Kapitałowej Echo Investment

W dniu 20 marca 2014r. Spółka otrzymała wycenę portfela 26 nieruchomości Grupy Kapitałowej Echo Investment, według stanu na dzień 31 stycznia 2014r., sporządzoną przez niezależną firmę doradczą w dziedzinie nieruchomości - Knight Frank Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Wycena dotyczy portfela projektów komercyjnych znajdujących się w eksploatacji wraz z kolejnymi etapami lub rozbudowami oraz projektów mieszkaniowych będących w sprzedaży wraz z kolejnymi etapami w przygotowaniu.

Zastosowano 4 metody wycen:

- Wartość rynkowa po zakończeniu (MV) - metoda dochodowa, wartość przy założeniu, że inwestycja jest zakończona,
- Wartość rynkowa po zakończeniu dla projektów z nakładami do poniesienia (MV-C) – metoda dochodowa, wartość przy założeniu, że inwestycja jest zakończona (oddana do użytkowania) jednak pozostały jeszcze nakłady do wydania, wynikiem tej wyceny jest wartość (MV) pomniejszona o nominalne nakłady do poniesienia,
- Wartość rynkowa rezydualna (RV) – metoda dochodowa, wartość z uwzględnieniem nakładów do poniesienia, wartość ta jest zdyskontowana na dzień wyceny,
- Wartość rynkowa gruntu (CV) – metoda porównawcza, wartość gruntu podana na podstawie rynkowych transakcji sprzedaży gruntów na rynkach lokalnych lub podobnych, zastosowano tą metodę dla nieruchomości w przygotowaniu, gdzie nie rozpoczęła się jeszcze realizacja oraz dla gruntów bez zatwierdzonych planów inwestycyjnych

Wartości z wycen przedstawiają się następująco:

[TYS.PLN]	WARTOŚĆ Z WYCENY WARIANT CV	WARTOŚĆ Z WYCENY WARIANT RV	WARTOŚĆ BILANSOWA
Centra handlowe	3 403 901	3 485 643	2 668 539
Biura	967 355	974 820	826 970
Projekty mieszkaniowe	299 010	291 200	255 268
<b>Razem</b>	<b>4 670 267</b>	<b>4 751 663</b>	<b>3 750 777</b>

Różnica wartości pomiędzy wariantami wynika z innego podejścia do projektów w przygotowaniu:

- Wariant CV: wartości projektów w przygotowaniu zostały pokazane jako wartość gruntu wycenionego metodą porównawczą (CV),
- Wariant RV: wartości projektów w przygotowaniu zostały wycenione metodą wartości rynkowej rezydualnej (RV).

Wartość bilansowa oznacza:

- dla projektów komercyjnych w eksploatacji, w budowie oraz przygotowaniu wartość księgową przyjętą do bilansu wg stanu na 31.12.2013,
- dla projektów mieszkaniowych wartość zapasów wg stanu na 31.01.2014 – jest to zgodne z datą i przedmiotem wyceny.

W dniu 28 kwietnia 2014r. Spółka otrzymała wycenę portfela kolejnych 40 nieruchomości (2 tura) Grupy Kapitałowej Echo Investment, według stanu na dzień 31 stycznia 2014r., sporządzoną przez niezależną firmę doradczą w dziedzinie nieruchomości - Knight Frank Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („Rzeczoznawca”). 2 tura wycen jest ostatnią zleconą



Rzeczoznawcy i wraz z 1 turą (opisaną w raporcie bieżącym nr 7/2014 z 20 marca 2014) pokrywa wszystkie istotne nieruchomości, które posiada Spółka:

- projekty komercyjne w eksploatacji, budowie i przygotowaniu,
- projekty mieszkaniowe w sprzedaży, budowie i przygotowaniu,
- grunty bez zatwierdzonych planów inwestycyjnych.

Zastosowano 4 metody wycen:

1. Wartość rynkowa po zakończeniu (MV) - metoda dochodowa, wartość przy założeniu, że inwestycja jest zakończona,
2. Wartość rynkowa po zakończeniu dla projektów z nakładami do poniesienia (MV-C) – metoda dochodowa, wartość przy założeniu, że inwestycja jest zakończona (oddana do użytkowania) jednak pozostały jeszcze nakłady do wydania, wynikiem tej wyceny jest wartość (MV) pomniejszona o nominalne nakłady do poniesienia,
3. Wartość rynkowa rezydualna (RV) – metoda dochodowa, wartość z uwzględnieniem nakładów do poniesienia, wartość ta jest zdyskontowana na dzień wyceny,
4. Wartość rynkowa gruntu (CV) – metoda porównawcza, wartość gruntu podana na podstawie rynkowych transakcji sprzedaży gruntów na rynkach lokalnych lub podobnych, zastosowano tą metodę dla nieruchomości w przygotowaniu, gdzie nie rozpoczęła się jeszcze realizacja oraz dla gruntów bez zatwierdzonych planów inwestycyjnych.

Wartości z wycen przedstawiają się następująco:

[TYS.PLN]	WARTOŚĆ Z WYCENY WARIANT CV	WARTOŚĆ Z WYCENY WARIANT RV	WARTOŚĆ BILANSOWA
Centra handlowe	3 603 617	3 832 183	2 867 460
Biura	1 682 152	1 856 017	1 421 710
Projekty mieszkaniowe	490 610	507 700	423 979
Grunty	367 750	367 750	160 531
<b>Razem</b>	<b>6 144 129</b>	<b>6 563 650</b>	<b>4 873 681</b>

Kurs EUR do przeliczenia wartości z wyceny to 4,1472 (kurs z dnia 31.12.2013).

Różnica wartości pomiędzy wariantami wynika z innego podejścia do projektów w przygotowaniu:

- Wariant CV: wartości projektów w przygotowaniu zostały pokazane jako wartość gruntu wycenionego metodą porównawczą (CV),
- Wariant RV: wartości projektów w przygotowaniu zostały wycenione metodą wartości rynkowej rezydualnej (RV).

Wartość bilansowa oznacza:

- dla projektów komercyjnych wartość księgową w pozycjach:
  - nieruchomości inwestycyjne,
  - nieruchomości inwestycyjne w budowie,
 przyjętych do bilansu wg stanu na 31.12.2013,
- dla projektów mieszkaniowych wartość zapasów przyjętą do bilansu wg stanu na 31.01.2014 – jest to zgodne z datą i przedmiotem wyceny,
- dla gruntów bez zatwierdzonych planów inwestycyjnych wartość księgową w pozycjach:
  - nieruchomości inwestycyjne w budowie,
  - zapasy,
 przyjętych do bilansu wg stanu na 31.12.2013

Lista wycenionych projektów wraz z zastosowaną metodą wyceny dla I tury przedstawia tabela poniżej:

	PROJEKT	SEGMENT	STAN NIERUCHOMOŚCI	METODA WYCENY WARIANT CV	METODA WYCENY WARIANT RV
1	Galeria Echo – Kielce	Centrum handlowe	W eksploatacji	MV	MV
2	Pasaż Grunwaldzki – Wrocław	Centrum handlowe	W eksploatacji	MV	MV
3	Galaxy – Szczecin	Centrum handlowe	W eksploatacji, rozbudowa w przygotowaniu	MV CV	MV RV
4	Olimpia – Bełchatów	Centrum handlowe	W eksploatacji	MV	MV
5	Outlet Park – Szczecin	Centrum handlowe	W eksploatacji, rozbudowa w przygotowaniu	MV CV	MV RV
6	Veneda – Łomża	Centrum handlowe	W eksploatacji	MV	MV
7	Galeria Echo – Przemyśl	Centrum handlowe	W eksploatacji	MV	MV
8	Galeria Sudecka – Jelenia Góra	Centrum handlowe	W eksploatacji (dla części projektu) i rozbudowie	RV	RV
9	Amber – Kalisz	Centrum handlowe	W eksploatacji od 03/2014	MV-C	MV-C
10	Malta Office Park – Poznań	Biura	W eksploatacji	MV	MV
11	Oxygen – Szczecin	Biura	W eksploatacji	MV	MV
12	Postępu 3 – Warszawa	Biura	W eksploatacji	MV	MV
13	Babka Tower – Warszawa	Biura	W eksploatacji	MV	MV
14	Astra Park – Kielce	Biura	W eksploatacji	MV	MV
15	Park Rozwoju – Warszawa	Biura	I etap w eksploatacji od 02/2014, II etap w realizacji	MV-C RV	MV-C RV
16	A4 Biznes Park – Katowice	Biura	I etap w eksploatacji od 02/2014, II etap w realizacji, III etap w przygotowaniu	MV-C RV CV	MV-C RV RV
17	Klimt – Warszawa	Mieszkania	Zakończona realizacja, w sprzedaży	MV	MV
18	Przy Słowiańskim Wzgórzu – Wrocław	Mieszkania	Zakończona realizacja, w sprzedaży	MV	MV
19	Osiedle Jarzębinowe – Łódź	Mieszkania	I etap zakończona realizacja, w sprzedaży pozostałe etapy w przygotowaniu	MV CV	MV RV
20	Nowy Mokotów – Warszawa	Mieszkania	I etap w realizacji, w sprzedaży, pozostałe etapy w przygotowaniu	RV CV	RV RV
21	Kasztanowa Aleja II etap – Poznań	Mieszkania	W realizacji, w sprzedaży	RV	RV
22	Osiedle Jaśminowe – Poznań	Mieszkania	I etap w realizacji, w sprzedaży, pozostałe etapy w przygotowaniu	RV CV	RV RV
23	Hortus Apartments – Kraków	Mieszkania	W realizacji, w sprzedaży	RV	RV
24	Bronowicka 42 – Kraków	Mieszkania	W realizacji, w sprzedaży	RV	RV
25	Grota 111 – Wrocław	Mieszkania	I etap w realizacji, w sprzedaży, pozostałe etapy w przygotowaniu	RV CV	RV RV
26	Osiedle Południowe – Dyminy k. Kielc	Działki	I i II etap zakończona realizacja, w sprzedaży, III etap w realizacji, w sprzedaży	MV RV	MV RV

Lista wycenionych projektów wraz z zastosowaną metodą wyceny dla II tury przedstawia tabela poniżej:

	PROJEKT	SEGMENT	STAN NIERUCHOMOŚCI	METODA WYCENY WARIANT CV	METODA WYCENY WARIANT RV
1	Q22 – Warszawa	Biura	W realizacji	RV	RV
2	West Gate – Wrocław	Biura	W realizacji	RV	RV
3	Tryton – Gdańsk	Biura	W realizacji	RV	RV
4	Beethovena – Warszawa	Biura	W przygotowaniu	CV	RV
5	Taśmowa – Warszawa	Biura	W przygotowaniu	CV	RV
6	Opolska – Kraków	Biura	W przygotowaniu	CV	RV
7	Plac Grunwaldzki – Wrocław	Biura	W przygotowaniu	CV	RV
8	Sucha – Wrocław	Biura	W przygotowaniu	CV	RV
9	Hetmańska – Poznań	Biura	W przygotowaniu	CV	RV
10	Aurus – Łódź	Biura	W przygotowaniu, zrealizowany stan 0	RV	RV
11	Dehtiarivska – Kijów	Biura	W przygotowaniu	RV*	RV
12	Katowice – Kościuszki	Centrum handlowe	W przygotowaniu	CV	RV
13	Hetmańska – Poznań	Centrum handlowe	W przygotowaniu	CV	RV
14	Korona – Braszów	Centrum handlowe	W przygotowaniu	CV	RV
15	Mundo – Budapeszt	Centrum handlowe	W przygotowaniu	RV*	RV
16	Zeusa – Warszawa	Mieszkania	Zakończona realizacja, ostatnie lokale w sprzedaży	MV	MV
17	Kirkor – Warszawa	Mieszkania	Zakończona realizacja, ostatnie lokale w sprzedaży	MV-C	MV-C
18	Pod Klonami (szeregi) – Poznań	Mieszkania	W realizacji, w sprzedaży	RV	RV
19	Princess Puławska – Warszawa	Mieszkania	W przygotowaniu	CV	RV
20	Sowińskiego – Poznań	Mieszkania	W przygotowaniu	CV	RV
21	Jackowskiego – Poznań	Mieszkania	W przygotowaniu	CV	RV
22	Czarodziejska – Kraków	Mieszkania	W przygotowaniu	CV	RV
23	Kościuszki – Kraków	Mieszkania	W przygotowaniu	CV	RV
24	Spiska – Kraków	Mieszkania	Umowa przedwstępna, w przygotowaniu	CV	RV
25	Rydla – Kraków	Mieszkania	W przygotowaniu	CV	RV
26	Wodna – Łódź	Mieszkania	W przygotowaniu	CV	RV
27	Zielona tarasy – Kielce	Mieszkania	W przygotowaniu	CV	RV
28	Rezydencja Leśne – Warszawa	Działki	Działki pod budowę domów, w sprzedaży	CV	CV
29	Sołacz – Poznań	Działki	Działki pod budowę domów, w przygotowaniu	CV	CV
30	Cracovia – Kraków	Grunt	W trakcie opracowania koncepcji	CV	CV
31	Grottgera – Słupsk	Grunt	W trakcie opracowania koncepcji	CV	CV
32	Krakusa i Wandy – Koszalin	Grunt	W trakcie opracowania koncepcji	CV	CV
33	Al. Wolności – Częstochowa	Grunt	W trakcie opracowania koncepcji	CV	CV
34	Rzepakowa – Katowice	Grunt	W trakcie opracowania koncepcji	CV	CV
35	Miarki – Zabrze	Grunt	W trakcie opracowania koncepcji	CV	CV
36	Prążmowskiego – Radom	Grunt	W trakcie opracowania koncepcji	CV	CV
37	Naramowice – Poznań	Grunt	W trakcie opracowania koncepcji	CV	CV
38	Pamiętkowo – Poznań	Grunt	W trakcie opracowania koncepcji	CV	CV

PROJEKT	SEGMENT	STAN NIERUCHOMOŚCI	METODA WYCENY WARIANT CV	METODA WYCENY WARIANT RV
39 Zagnańska – Kielce	Grunt	W trakcie opracowania koncepcji	CV	CV
40 Poligonowa – Lublin	Grunt	W trakcie opracowania koncepcji	CV	CV

\* brak wycen metodą CV z powodu braku porównywalnych transakcji w ostatnich 2 latach.

#### **Park Sowińskiego - nowy projekt mieszkaniowy w Poznaniu**

Spółka Echo Investment rozpoczyna sprzedaż mieszkań w ramach I etapu inwestycji - Park Sowińskiego - zlokalizowanej w sercu Starego Grunwaldu.

Park Sowińskiego to zespół mieszkaniowy, który łączy w sobie kameralny klimat Starego Grunwaldu, z najnowszymi trendami w architekturze. Inwestycja realizowana jest w czterech etapach, w których łącznie zaprojektowano 343 mieszkania o pow. od 36 do 91 mkw. W I etapie dostępne są 124 mieszkania. Więcej informacji na stronie [www.parksowinskiego.pl](http://www.parksowinskiego.pl)

#### **Opolska Business Park - nowa inwestycja biurowa w Krakowie**

Spółka Echo Investment uzyskała prawomocne pozwolenie na budowę kompleksu biurowego Opolska Business Park zlokalizowanego w północnej części Krakowa, przy zbiegu ul. Opolskiej i al. 29 Listopada.

Inwestycja składa się z trzech dwunastokondygnacyjnych budynków oraz parkingu naziemnego i podziemnego. Łączna powierzchnia biurowa Opolska Business Park to 57 000 mkw. Projekt jest realizowany w trzech etapach. Zakończenie pierwszego budynku o powierzchni ponad 18 000 mkw., zaplanowano na IV kwartał 2015 roku. Więcej informacji na stronie [www.opolskabusinesspark.pl](http://www.opolskabusinesspark.pl)

#### **Wykonawca stanu surowego Tryton Business House**

Firma Allcon Budownictwo została wykonawcą stanu surowego biurowca Tryton Business House, realizowanego w Gdańsku przez spółkę Echo Investment.

Wykonawca przejął już plac budowy i rozpoczął kolejny etap realizacji inwestycji. Prace potrwać do wiosny 2015 roku.

Tryton Business House to nowoczesny biurowiec klasy A oferujący 22 000 mkw. powierzchni. Obiekt – powstaje przy skrzyżowaniu ul. Jana z Kolna i Wałów Piastowskich. W ramach inwestycji powstanie też ogólnodostępny parking miejski, który nie będzie obsługiwał biurowca.

Realizacja Tryton Business House zakończy się w I połowie 2015 roku. Koszt realizacji Tryton Business House to około 150 mln PLN, natomiast nakłady Echo Investment na ogólnodostępny parking miejski wynoszą ponad 20 mln PLN.

### **16. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE ZARZĄDU SPÓŁKI BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ GRUPĘ KAPITAŁOWĄ WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU**

W kolejnych okresach wpływ na wynik będzie miało m.in.:

- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych w:
  - Krakowie (Hortus Apartments przy ul. Korzeniowskiego)
  - Łodzi (Os. Jarzębinowe przy ul. Okopowej)
  - Poznaniu (Kasztanowa Aleja przy ul. Wojskowej, Pod Klonami przy ul. Rubież),
  - Warszawie (Klimt House przy ul. Kazimierzowskiej, Nowy Mokotów przy ul. Konstruktorskiej),
  - Wrocławiu (Przy Śłowiańskim Wzgórzu przy ul. Jedności Narodowej),
- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży działek z projektami domów w:
  - Bilczy k. Kielc (Bilcza II etap)
  - Dyminach k. Kielc (Osiedle Południowe),
- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży działek w:
  - Masłowie k. Kielc
- systematyczne przychody uzyskane z wynajmu powierzchni biur i centrów handlowych,
- dokonywana co kwartał aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę nieruchomości:
  - w eksploatacji uwzględniająca:
    - zmiany kursów walut (EUR i USD),
    - zmiany poziomu przychodów operacyjnych netto,
  - w budowie i w trakcie procesu komercjalizacji:
    - rozbudowa Galerii Sudeckiej w Jeleniej Górze,

- budowa biurowca West Gate we Wrocławiu,
- koszty sprzedaży i ogólnego zarządu,
- wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek według zamortyzowanego kosztu,
- wycena kredytów oraz środków pieniężnych z tytułu zmiany kursów walut obcych,
- wycena i realizacja zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce,
- odsetki od lokat i udzielonych pożyczek,
- dyskonta i odsetki od kredytów, obligacji i pożyczek.

## 17. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI 2014 ROKU

Do istotnych czynników ryzyka i zagrożeń dla działalności Spółki należy zaliczyć:

- **ryzyko konkurencji** związane jest z funkcjonowaniem podmiotu na krajowym rynku nieruchomości. Przewaga głównych konkurentów Grupy, którymi są międzynarodowe podmioty, wyraża się w większych zasobach kapitałowych, natomiast na korzyść Grupy przemawia duże doświadczenie w realizacji projektów i znajomość rynku, co skutkuje realizacją projektów w atrakcyjnych, przyciągających klientów lokalizacjach. Jakość oferty i zbudowane przez lata zaufanie klientów powoduje, iż najemcy z obecnych centrów handlowych decydują się na wynajem powierzchni w nowo oddawanych obiektach. Odpowiedni mix najemców, stale prowadzone akcje marketingowe i społeczne powodują, że centra Grupy są jednymi z najlepiej odwiedzanych w swoich regionach. W odniesieniu do potencjalnie nowych podmiotów ryzyko ograniczane jest przez wysokie bariery wejścia (duża kapitałochłonność).
- **ryzyko zmiany stóp procentowych.** Działalność Grupy oparta jest w dużej mierze na finansowaniu zewnętrznym, od którego obliczane odsetek oparte są na stopach procentowych. Dla kredytów i obligacji w złotych jest to WIBOR, a dla kredytów w euro jest to EURIBOR lub LIBOR EUR. Ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych jest ograniczane poprzez dostępne na rynku instrumenty zabezpieczające (stałe stopy, IRS).
- **ryzyko zmiany kursów walut.** W Grupie ryzyko to związane jest przede wszystkim z zaciąganiem przez spółki celowe kredytami wyrażonymi w walutach obcych (najczęściej w euro). W celu jego minimalizacji umowy z najemcami danego projektu wyrażone są w walucie kredytu pozyskanego na jego finansowanie. Uzyskane w ten sposób płatności od najemców przeznaczone są na spłatę wspomnianych kredytów. Takie powiązanie finansowania ze źródłami przychodów znacząco ogranicza ryzyko kursowe (hedging naturalny). Dodatkowo, ze względu na znaczący wpływ zmiany kursów walutowych na wartość przyszłych przepływów pieniężnych (zakupy walutowe, sprzedaże projektów, uruchamianie transze kredytów) Grupa wykorzystuje dostępne na rynku instrumenty pochodne, takie jak forward czy opcje walutowe.
- **ryzyko związane z najemcami Grupy** odnosi się do ryzyka utraty przez nich płynności oraz do nieściągalności należności. W ramach prowadzonej przez Grupę działalności większość przychodów generowana jest z tytułu najmu powierzchni handlowych i biurowych. Kluczowym aspektem jest dobór najemców o stabilnej kondycji ekonomiczno-finansowej. Najemcami powierzchni w centrach handlowych są znani operatorzy sieciowi (Tesco, Real, markowe sklepy odzieżowe, kina, itp.) a w obiektach biurowych znane, największe firmy (Polkomtel, Tieto Poland, Medicover, Tebodin, Roche Polska, IKEA Shared Services). Umowy najmu zabezpieczone są gwarancjami lub kaucjami. Akceptowanie przez Grupę gwarancji tylko uznanych i renomowanych banków oraz towarzystw ubezpieczeniowych ogranicza ryzyko braku wypłaty środków przez instytucję finansową. Dział Windykacji na bieżąco monitoruje wpłaty od najemców, dzięki czemu ma możliwość szybkiej reakcji na opóźnienia w zapłatach. Skuteczność zastosowanych procedur w minimalizacji tego ryzyka obrazuje ściągalność należności w Grupie na poziomach bliskich 100%.
- **ryzyko związane z wykonawcami zewnętrznymi** odnosi się do jakości wykonywanych prac oraz do ryzyka utraty przez nich płynności. Spółka występując jako inwestor danego projektu powierza jego wykonanie podmiotom zewnętrznym. Terminowość i jakość realizacji tych obiektów, w dużej części zależy również od tych podmiotów. Czynniki ten w dużym stopniu wyeliminowany jest przez zabezpieczenia zawarte w umowach o wykonawstwo obiektów budowlanych, stały nadzór przez inspektorów lub specjalistyczne firmy zewnętrzne na budowach i Project Managerów nad całym procesem realizacji. Ponadto w trakcie wyboru dostawcy oprócz analizy oferty na prace budowlane przeprowadza się badanie kondycji finansowej i możliwości technicznych wykonawcy.
- **ryzyko procedur administracyjnych** związane jest ze zmianami prawnymi i opieszałością urzędów. Czasochłonność procedur administracyjnych w kraju jak i zagranicą determinuje rozpoczęcie realizacji

projektów Grupy. Może to skutkować opóźnieniem w ich realizacji. Jednocześnie duże uprawnienia stron trzecich do ingerencji w przebieg procedur administracyjnych niejednokrotnie wydłużają proces realizacji inwestycji, wpływając na jej rentowność. Grupa stara się zmniejszać to ryzyko dzięki doświadczeniu w przeprowadzaniu procedur administracyjnych oraz zatrudnianiu specjalistów w tym zakresie.

- **ryzyko utraty płynności** związane jest z brakiem wypłacalności. Grupa zarządza ryzykiem płynności utrzymując stale odpowiednią wielkość dostępnych środków finansowych w postaci gotówki zgromadzonej na rachunkach bankowych i/lub przyznanym wolnym limitów kredytowych. Stale monitorowane są prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Ryzyko to zmniejszają stałe wpływy z portfela nieruchomości oraz finansowanie projektów kredytami celowymi.
- **ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości** związane jest ze zmianą popytu i koniunktury rynkowej. Spółka stara się minimalizować ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości poprzez etapową realizację inwestycji i dostosowywanie tempa ich realizacji do oczekiwań popytu i cen na rynkach lokalnych.
- **ryzyko społeczno - ekonomiczne** związane jest z oddziaływaniem czynników społecznych i makroekonomicznych na działalność gospodarczą. Do nich należą: inflacja, ogólna kondycja gospodarki, zmiana sytuacji gospodarczej, zmiana realnych dochodów społeczeństwa i polityka podatkowa w krajach, w których działa Grupa, a także sytuacja na świecie. Zmiany wskaźników makroekonomicznych mogą wpłynąć na zmniejszenie planowanych przychodów bądź na zwiększenie kosztów działalności. Ma to szczególne znaczenie w sytuacji obniżenia wzrostu PKB, pogłębiania deficytu budżetowego oraz wzrostu bezrobocia, co w konsekwencji doprowadzi do spadku realnych dochodów ludności. Sytuacja społeczno-ekonomiczna może mieć wpływ na przychody i wyniki finansowe Spółki, gdyż realizacja nowych obiektów zarówno w sektorze mieszkaniowym, biurowym jak i handlowo-rozrywkowym uzależniona jest od konsumentów i środków jakie będą w stanie przeznaczyć na wydatki. Jednak z drugiej strony programy pro społeczne mogą spowodować wzrost popytu. Ryzyko to jest ograniczone przez współpracę z najemcami, którzy kierują swoją ofertę do różnych grup docelowych, również takich których wydatki konsumpcyjne nie są mocno wrażliwe na zmianę sytuacji makroekonomicznej. Mieszkania oferowane przez Grupę w większości należą do segmentu średniego, który jest mniej wrażliwy na sytuację makroekonomiczną;

Dnia: 27 sierpnia 2014 roku

Podpisy Zarządu Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak



Prezes Zarządu

Artur Langner



Wiceprezes Zarządu

Waldemar Lesiak



Wiceprezes Zarządu

Echo Investment S.A.  
25-323 Kielce, al. Solidarności 36  
tel. (+48) 41 33 33 333, fax (+48) 41 33 32 333  
e-mail: [biuro@echo.com.pl](mailto:biuro@echo.com.pl)

**ECHO**  
investment