

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

—  
2016



# Spis treści

List do Akcjonariuszy	4
<b>I. Sprawozdanie Zarządu z działalności spółki Echo Investment S.A. i jej Grupy Kapitałowej</b>	<b>6</b>
• Zarząd Echo Investment S.A.	7
• Rada Nadzorcza Echo Investment S.A.	8
01. Podstawowe informacje o Spółce i Grupie	9
02. Strategia Grupy Echo Investment	10
03. Model biznesowy	11
04. Struktura akcjonariatu i opis akcji	12
05. Najważniejsze zdarzenia w Spółce i Grupie Echo Investment w 2016 r.	13
06. Zdarzenia po dacie bilansowej	19
07. Opis rynków, na których działa Spółka i jej Grupa Kapitałowa	21
08. Osiągnięcia Grupy w poszczególnych segmentach rynku nieruchomości oraz perspektywy rozwoju	24
09. Odpowiedzialność społeczna Grupy Echo Investment	29
10. Zatrudnienie i różnorodność pracowników Grupy Echo Investment	30
11. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe ujawnione w Rocznych Sprawozdaniach Finansowych Spółki oraz Grupy Echo Investment S.A.	33
12. Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia dla działalności Spółki i jej Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.	37
13. Portfel nieruchomości	39
14. Struktura przychodów	44
15. Informacja o rynkach zbytu i źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi	46
16. Zawarte umowy znaczące dla działalności Spółki i Grupy	48
17. Powiązania organizacyjne lub kapitałowe Echo Investment S.A. z innymi podmiotami	50
18. Główne inwestycje Spółki i Grupy Echo Investment w 2016 r.	54
19. Istotne transakcje zawarte przez Spółkę lub jednostki zależne z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe	55
20. Umowy kredytów i pożyczek	56
21. Obligacje	57
22. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach	59
23. Udzielone i otrzymane w 2016 r. poręczenia i gwarancje	60
24. Opis wykorzystania wpływów z emisji papierów wartościowych	64
25. Różnice pomiędzy wynikami finansowymi, a prognozami wyników	65
26. Ocena zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań	66
27. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	70
28. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności Spółki i Grupy w 2016 r.	71
29. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy Echo Investment S.A.	73
30. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupą Kapitałową	74
31. Umowy z osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie	74
32. Wynagrodzenie osób zarządzających	75
33. Wynagrodzenie osób nadzorujących	76

34. Stan posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące	77
35. Umowy, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy	77
36. Postępowania sądowe, arbitrażowe lub przed organem administracji publicznej	78
37. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	78
38. Umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	79
<b>II. Oświadczenie Zarządu</b>	<b>80</b>
<b>III. Oświadczenie Zarządu Echo Investment S.A. o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w 2016 r.</b>	<b>82</b>
• Systemy kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem	87
• Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień	89
• Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki	90
• Sposób działania walnego zgromadzenia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania	91
• Skład osobowy i zmiany w organach zarządzających i nadzorczych oraz opis ich działania	92



## Szanowni Akcjonariusze, Partnerzy i Klienci,

Przekazuję Państwu raport finansowy Echo Investment za 2016 r. Był to czas znaczących zmian w funkcjonowaniu firmy, a także dużego przyspieszenia prowadzonych inwestycji. Prezentowane dane finansowe pokazują, że nasza Spółka ma stabilną sytuację finansową i jest doskonale przygotowana do rozwijania działalności.

Zysk operacyjny Grupy wypracowany w zeszłym roku wyniósł 605 mln zł. Większość tej kwoty pochodziła ze sprzedaży akcji EPP, Q22 oraz trzech budynków biurowych w miastach regionalnych, a także z wyceny naszych nieruchomości. Zauważalne jest również, że część mieszkaniowa naszej działalności wpłynęła na zeszłoroczny wynik bardziej, niż w 2015 r., ponieważ przekazaliśmy klientom 451 mieszkań – co oznacza 13% wzrostu.

Wraz z przyjęciem w zeszłym roku strategii rentownego wzrostu, Echo Investment wkroczyło na nową ścieżkę rozwoju. Spółka stała się klasycznym deweloperem, który buduje i sprzedaje projekty, gdy zostaną wynajęte i staną się optymalnym produktem inwestycyjnym. W ten sposób wypracowane pieniądze szybko możemy zainwestować w kolejne projekty. W związku z wprowadzeniem nowej strategii, zmieniła się struktura aktywów Grupy. Teraz główną ich część stanowią nieruchomości w budowie. Naszym celem jest zajęcie dominującej pozycji w każdym z sektorów, w którym działamy: biurowym, handlowym i mieszkaniowym. To kontynuacja drogi, po której udało nam się dojść do pozycji jednego z największych podmiotów na polskim rynku nieruchomości.

W zeszłym roku rozpoczęliśmy budowę projektów o łącznej powierzchni najmu lub sprzedaży blisko 200 tys. mkw., czyli ponad dwa razy więcej niż w 2015 r. Do użytku oddaliśmy projekty o łącznej powierzchni ponad 160 tys. mkw. – w tym naszą sztandarową inwestycję, biurowiec Q22 w Warszawie. To również dwa razy więcej niż w 2015 r. Dział leasingu biur podpisał umowy najmu na blisko 100 tys. mkw. powierzchni, co oznacza prawie podwojenie w porównaniu do 2015 r., natomiast zespół handlowy – na 79 tys. mkw., czyli o 30% więcej, niż rok wcześniej. Niemal wszystkie nieruchomości komercyjne, które mamy w budowie, są już zakontraktowane przez docelowych nabywców, co świadczy o naszej skuteczności i wysokiej jakości projektów. Nasi sprzedawcy zachęcili klientów do zakupu 925 mieszkań, to jest o 56% więcej niż rok wcześniej. Te liczby potwierdzają, że Echo Investment jest na dobrej drodze, żeby spełnić wszystkie założenia strategii rentownego wzrostu.

Więcej projektów oznacza więcej pracy – dlatego systematycznie powiększamy zatrudnienie. Zespół Echo jest bardzo stabilny, a jego wielkość utrzymywała się w poprzednich latach na stałym poziomie. Nowi pracownicy pomagają realizować kolejne projekty, a także wnoszą do firmy doświadczenie zdobyte w innych miejscach. Jednocześnie wprowadzamy nowe, bardziej efektywne i łatwiejsze systemy monitorowania budów i najmu, jak również przejrzysty system wynagrodzeń. W zeszłym roku wprowadziliśmy również pewne zmiany w dziale budowlanym, szczególnie w obszarze zamówień i nadzoru nad projektami. Te działania wzmacniają zespół, optymalizują jego wydajność i korzystnie wpływają na kontrolę kosztów i ryzyka, jak również na jakość budowanych inwestycji. Dla wzmocnienia kultury korporacyjnej, wprowadziliśmy również Kodeks Postępowania oraz procedurę zgłaszania nieprawidłowości.

”

**NASZYM CELEM JEST ZAJĘCIE DOMINUJĄCEJ POZYCJI  
W KAŻDYM Z SEKTORÓW, W KTÓRYCH DZIAŁAMY: BIU-  
ROWYM, HANDLOWYM I MIESZKANIOWYM. TO KONTY-  
NUACJA DROGI, PO KTÓREJ UDAŁO NAM SIĘ DOJŚĆ DO  
POZYCJI JEDNEGO Z NAJWIĘKSZYCH PODMIOTÓW NA  
POLSKIM RYNKU NIERUCHOMOŚCI.**

Strategia rentownego wzrostu zakłada szybką rotację kapitału, dlatego powiększamy bank ziemi. Znaczna część działek, która była w posiadaniu Spółki, została w zeszłym roku przygotowana do rozpoczęcia inwestycji. Mimo, że mamy wystarczająco dużo gruntów, by budować w latach 2017–2018, to już pracujemy nad zabezpieczeniem rozwoju po 2018 r. W 2016 r. kupiliśmy nieruchomości, na których może powstać ponad 73 tys. mkw. powierzchni mieszkalnej i biurowej. Wspólnie z Echo Polska Properties pozyskaliśmy projekt handlowo-usługowy przy ul. Towarowej 22 w Warszawie i jesteśmy w trakcie zakupu kolejnego – Galerii Młociny. Systematycznie finalizujemy przejęcia kolejnych terenów, na których może powstać ponad 500 tys. mkw. powierzchni. Te działania zabezpieczają nam program inwestycyjny na kilka kolejnych lat.

Wyniki za 2016 r. w części zostały wypracowane w modelu biznesowym, w którym znacząca część przychodów pochodziła z wynajmu nieruchomości komercyjnych. Rok 2017 będzie pierwszym pełnym okresem sprawozdawczym, w którym wyniki zostaną wypracowane niemal tylko z działalności deweloperskiej. Wierzymy w sukces nowego Echo, dlatego będziemy regularnie dzielić się zyskami z akcjonariuszami. Jestem przekonany, że to dodatkowo podniesie atrakcyjność inwestycji w akcje Echo Investment.

Zapraszam do szczegółowej lektury naszego raportu finansowego za 2016 r.

Z poważaniem

**Nicklas Lindberg**  
Prezes Echo Investment



**Sprawozdanie Zarządu  
z działalności spółki Echo Investment S.A.  
i jej Grupy Kapitałowej**

---

**Zarząd**  
**Echo Investment S.A.**



**Nicklas Lindberg**  
Prezes



**Maciej Drozd**  
Wiceprezes



**Piotr Gromniak**  
Wiceprezes



**Artur Langner**  
Wiceprezes



**Marcin Materny**  
Członek Zarządu



**Rafał Mazurczak**  
Członek Zarządu

---

**Rada Nadzorcza  
Echo Investment S.A.**



**Karim Khairallah**  
Przewodniczący



**Laurent Luccioni**  
Wiceprzewodniczący



**Maciej Dyjas**  
Członek Rady Nadzorczej



**Stefan Kawalec**  
Członek Rady Nadzorczej  
spełniający kryteria niezależności



**Przemysław Krych**  
Członek Rady Nadzorczej



**Nebil Senman**  
Członek Rady Nadzorczej



**Sebastian Zilles**  
Członek Rady Nadzorczej



## 01

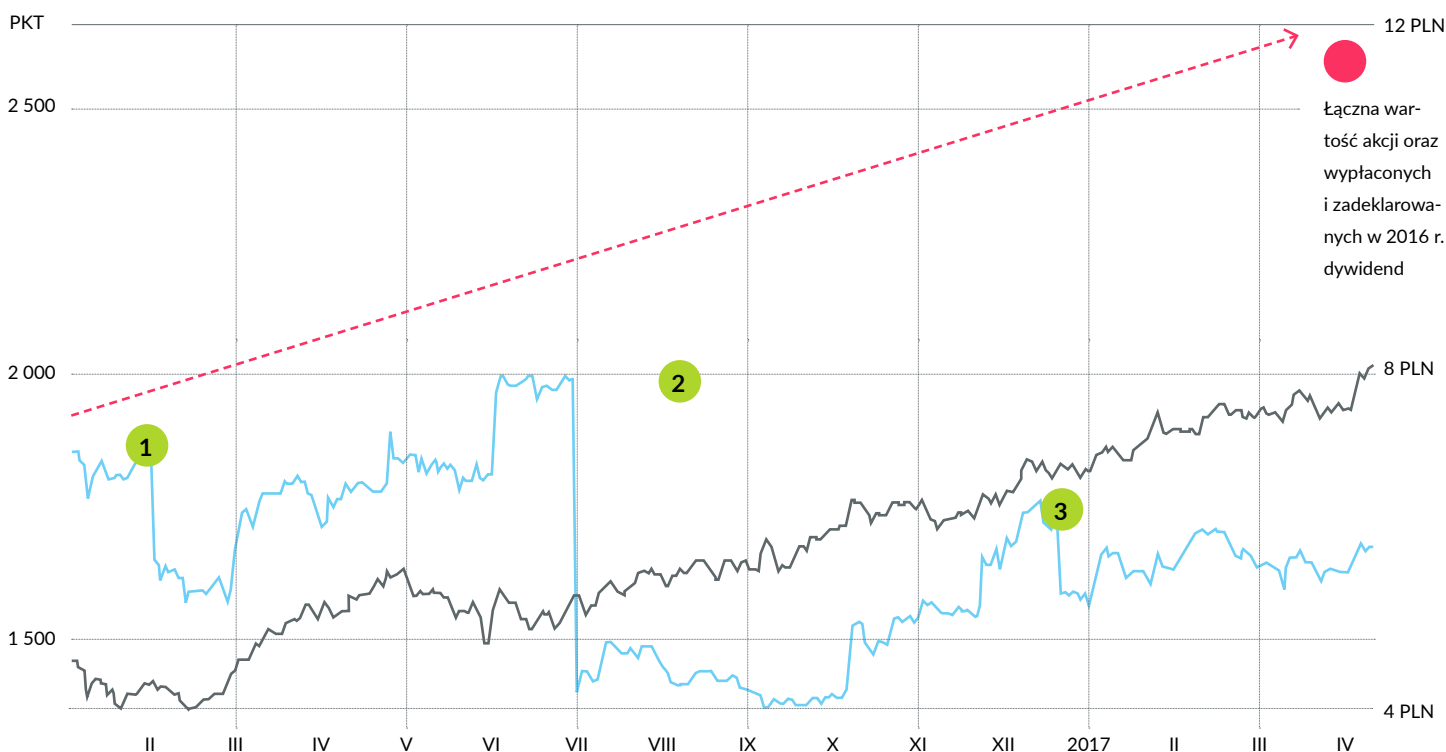
## Podstawowe informacje o Spółce i Grupie

# 1996 r.

założenie Echo Investment

Grupa Kapitałowa Echo Investment działa na rynku nieruchomości od 1996 r. Podmiotem dominującym jest Echo Investment S.A., którego akcje są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 5 marca 1996 r. W obrocie znajduje się 100 proc. akcji – tj. 412 690 582 sztuk akcji zwykłych na okaziciela, z których każda uprawnia do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

### KURS AKCJI ECHO INVESTMENT S.A.



● – ECHO  
● – WIG-REAL  
ESTATE

### WYPŁATY DYWIDEND

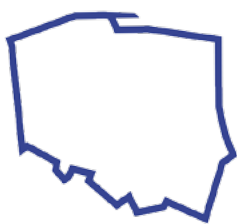
- 1** DZIEŃ USTALENIA PRAWA  
10 lutego 2016 r. – pierwsza transza zaliczki dywidendowej z zysku za 2015 r. – 0,72 zł  
22 kwietnia 2016 r. – druga transza zaliczki dywidendowej z zysku za 2015 r. – 0,71 zł
- 2** DZIEŃ USTALENIA PRAWA  
8 lipca 2016 r. – pozostała część dywidendy za 2015 r. – 3,84 zł
- 3** DZIEŃ USTALENIA PRAWA  
29 grudnia 2016 r. – pierwsza transza zaliczki dywidendowej z zysku za 2016 r. – 0,69 zł  
Do końca 2017 r. – Pozostała do wypłaty zaliczka dywidendowa z zysku za 2016 r. – 0,16` PLN

## 02

## Strategia Grupy Echo Investment

Zarząd Echo Investment w porozumieniu z Radą Nadzorczą przygotował w 2016 r. nowe kierunki strategiczne, zwane „strategią rentownego wzrostu”. Zgodnie z nimi, Echo Investment będzie szybciej obracać kapitałem, a w związku z tym wypracowywać

wyższe stopy zwrotu. Spółka chce dzielić się z akcjonariuszami wypracowanym zyskiem w postaci regularnie wypłacanych dywidend. Działalność Echo Investment będzie się opierać na następujących filarach:



### POLSKA

To najsilniejszy kraj oraz rynek nieruchomości w Europie Środkowo-Wschodniej. Echo Investment, jako podmiot działający tu od ponad dwóch dekad, zna doskonale jego potencjał, realia i zasady funkcjonowania. Dlatego skupi się na realizowaniu projektów w siedmiu najważniejszych miastach kraju, które są jednocześnie najbardziej atrakcyjnymi i płynnymi rynkami nieruchomości: Warszawie, Trójmieście, Wrocławiu, Poznaniu, Katowicach, Krakowie i Łodzi.



### WSPÓŁPRACA Z GŁÓWNYM AKCJONARIUSZEM

Strategia Echo Investment zakłada współpracę z głównym akcjonariuszem na rynkowych zasadach. Podmioty skupione wokół grupy PIMCO-Oaktree-Griffin mogą zlecać Echo Investment usługi deweloperskie, konsultingowe i inne. Mogą być również współinwestorami w projektach deweloperskich czy też potencjalnymi kupującymi nowo wybudowane inwestycje



### POZYCJA LIDERA

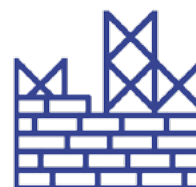
Echo Investment jest jedną z największych, pod względem liczby i powierzchni realizowanych projektów, firm deweloperskich działających w Polsce. Spółka jest aktywna w trzech sektorach nieruchomości: biurowym, handlowym i mieszkaniowym. Zgodnie ze strategią rentownego wzrostu, Echo Investment będzie należało do czołówki deweloperów w każdym z tych sektorów. To przyniesie optymalne wykorzystanie zasobów oraz da odpowiednio dużą skalę działalności.



### DZIAŁALNOŚĆ DEWELOPERSKA

Przyjęty model biznesowy zakłada skupienie się na działalności deweloperskiej, na którą składają się takie czynności, jak zakup działki (nieruchomości), budowa, wynajem i sprzedaż gotowych projektów w maksymalnie krótkim czasie.

Echo Investment nie będzie właścicielem i zarządzającym wybudowanych inwestycji komercyjnych, a przychody z czynszów będą stanowiły niewielką część przychodów ogółem.

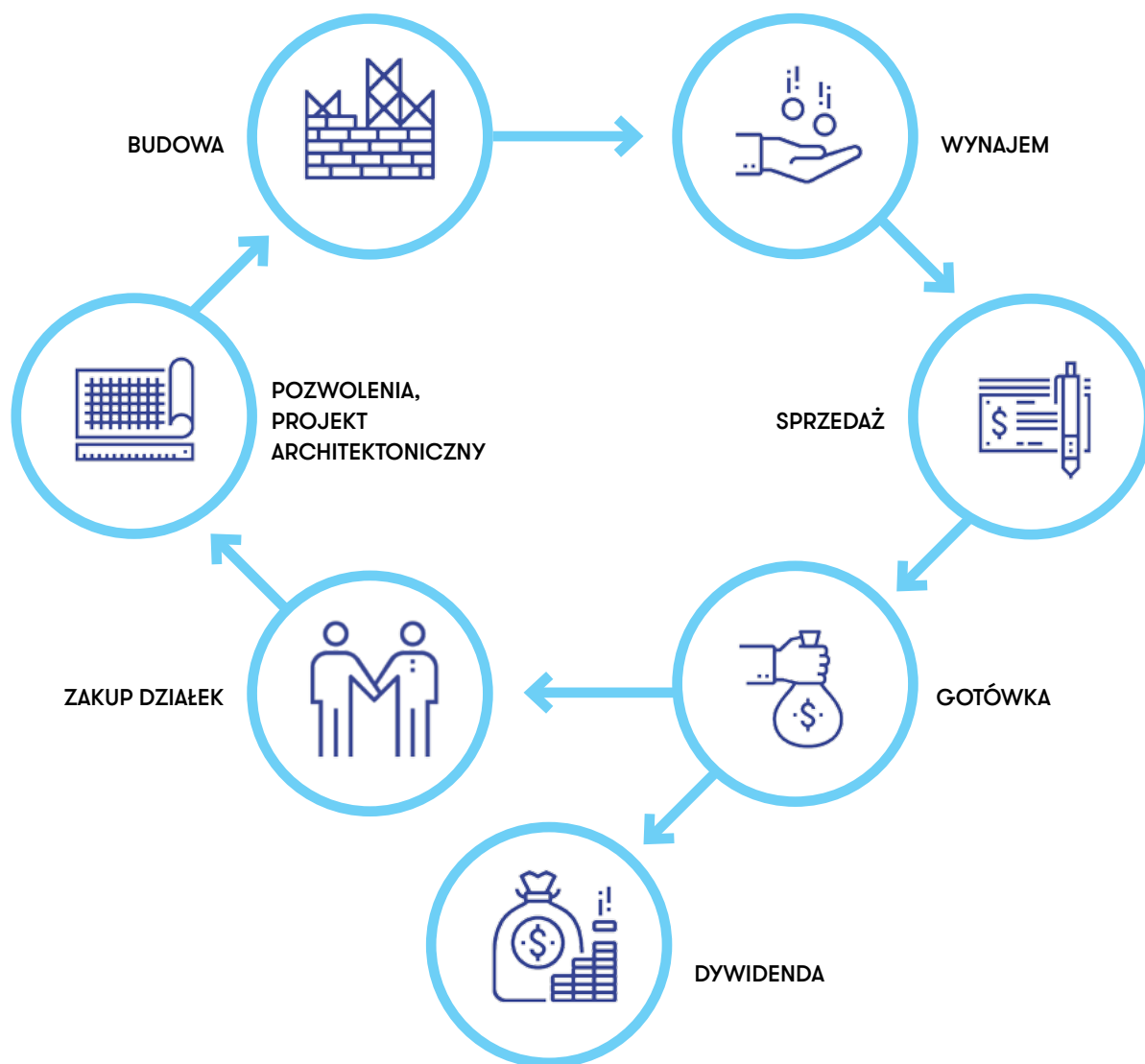


### DUŻE PROJEKTY

Ambicją Echo Investment jest realizowanie dużych, wielofunkcyjnych i miastotwórczych projektów. Spółka zamierza tworzyć miejsce funkcjonowania dla mieszkańców aglomeracji – wygodne do pracy, mieszkania, rozrywki i zaspokajania wszystkich potrzeb. Projekty realizowane przez Echo Investment mają promować miejski styl życia i przyciągać ludzi przez cały dzień.

## 03

## Model biznesowy



Grupa Echo Investment jest organizatorem całego procesu inwestycyjnego projektu nieruchomościowego, od zakupu nieruchomości, przez uzyskiwanie decyzji administracyjnych, organizację finansowania, nadzór nad realizacją, aż do oddania obiektu do użytku i jego sprzedaży. Czynności te wykonuje w większości przypadków poprzez zależne od siebie spółki celowe.

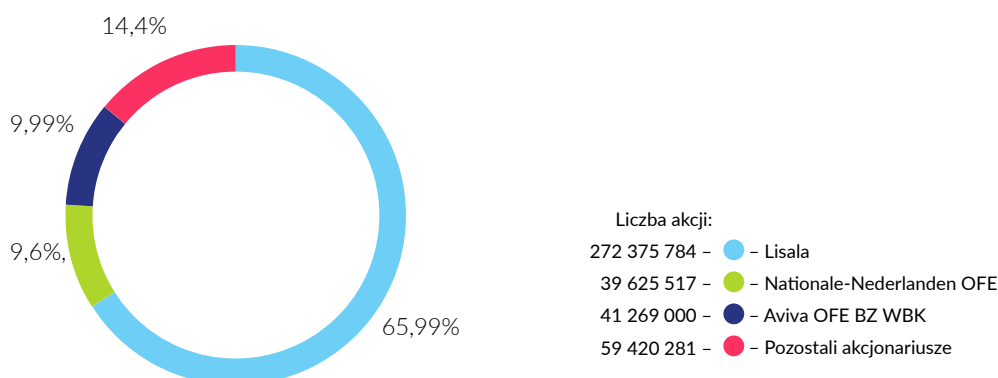
Podstawowa działalność Echo Investment dzieli się na następujące segmenty:

- 1) budowa, wynajem i sprzedaż biurów,
- 2) budowa, wynajem i sprzedaż centrów handlowych,
- 3) budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych,
- 4) świadczenie usług (generalny wykonawca, inwestor zastępczy, wynajem, consulting i inne).

## 04

## Struktura akcjonariatu i opis akcji

### AKCJONARIUSZE ECHO INVESTMENT S.A. POSIADAJĄCY POWYŻEJ 5% KAPITAŁU AKCYJNEGO NA 31 GRUDNIA 2016 R.



#### OPIS AKCJI

Kapitał zakładowy Echo Investment S.A. dzieli się na 412 690 582 akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C, D, E i F. Żadna z akcji nie posiada ograniczonych praw. Kapitał zakładowy Spółki, czyli wartość nominalna wszystkich akcji, wynosi 20 635 zł i został opłacony gotówką. Wartość nominalna jednej akcji to 0,05 zł.

Liczba akcji jest równa liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

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

Spółka Echo Investment S.A. nie posiada informacji o ograniczeniach w wykonywaniu prawa głosu, ani w przenoszeniu praw własności przez posiadaczy jej papierów wartościowych.

#### AKCJONARIAT

Lisala Sp. z o.o. jest podmiotem kontrolowanym bezpośrednio przez spółkę Echo Partners B.V., a pośrednio – przez fundusze Oaktree Capital Management, Pacific Investment Management Corporation (PIMCO) oraz Grif-fin Real Estate.

Powyższe dane wynikają z informacji o akcjonariuszach posiadających, bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na WZA Echo Investment S.A. z 19 grudnia 2016 r.

Od publikacji ostatniego raportu finansowego tj. od 28 listopada 2016 r. do dnia publikacji niniejszego raportu, spółka nie otrzymała żadnych zawiadomień o zmianach w stanie posiadania akcji znaczących akcjonariuszy.

## 05

## Najważniejsze zdarzenia w Spółce i Grupie Echo Investment w 2016 r.

### 5.1 Utworzenie Echo Polska Properties



Echo Investment przeprowadziło w pierwszym półroczu 2016 r. operację wydzielenia ze struktury gotowych, pracujących i generujących zyski nieruchomości komercyjnych do nowoutworzonej spółki prawa holenderskiego Echo Prime Properties B.V. W późniejszym okresie nowa spółka zmieniła nazwę na Echo Polska Properties N.V. (EPP). 17 lutego 2016 r. Echo Investment przeniosło na rzecz EPP własność wszystkich certyfikatów inwestycyjnych funduszy: Forum XXIX Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego oraz Forum XXXIV Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego. Obydwa fundusze były – poprzez spółki celowe – właścicielami następujących 16 nieruchomości komercyjnych:

- A4 Business Park w Katowicach (etap I oraz II),
- Astra Park w Kielcach,
- Malta Office Park w Poznaniu,
- Oxygen w Szczecinie,
- Park Rozwoju w Warszawie (etap I oraz II),
- West Gate we Wrocławiu,
- Galeria Amber w Kaliszu,
- Galaxy w Szczecinie,
- Galeria Echo w Kielcach,
- Galeria Olimpia w Bełchatowie,
- Outlet Park w Szczecinie,
- Pasaż Grunwaldzki we Wrocławiu,
- Centrum Handlowe Echo w Przemyślu,
- Galeria Sudecka w Jeleniej Górze,
- Galeria Veneda w Łomży,
- Centrum Handlowe Echo w Bełchatowie.

# 317 mln €

łączna wartość kredytów refinansujących zadłużenie portfela nieruchomości EPP

W zamian za wkład niepieniężny w postaci certyfikatów, Echo Investment objęło 100% udziałów w kapitale zakładowym EPP o łącznej wartości nominalnej 211 970 402 EUR, co na dzień podpisania umów, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowiło równowartość 933 560 044 PLN.

W ramach przygotowania do transakcji sprzedaży udziałów w EPP, Echo Investment przeprowadziło operację restrukturyzacji zadłużenia jej portfela nieruchomości. O dwóch transakcjach spółka poinformowała 16 maja 2016 r.:

- 1) Cztery podmioty będące właścicielami nieruchomości biurowych wchodzących do powyższego portfela, pozyskały kredyt inwestycyjny w kwocie 132 mln EUR, oprocentowany według zmiennej stopy procentowej EURIBOR, powiększonej o marżę banków kredytujących. Kredytodawcą było konsorcjum banków Berlin Hyp AG z siedzibą w Berlinie oraz ING Bank Śląski S.A. z siedzibą w Katowicach. Pozyskane środki zostały wykorzystane na spłatę wcześniejszego zadłużenia ciążącego na spółkach-kredytobiorcach, a także ich zadłużenia wewnątrzgrupowego. Ostateczny termin spłaty kredytów został oznaczony na wcześniejszą z dat: dzień przypadający nie później niż 5 lat od pierwszego uruchomienia kredytu lub dzień 30 czerwca 2021 r.
- 2) Siedem podmiotów, będących właścicielami projektów handlowych wchodzących do powyższego portfela, pozyskały kredyt inwestycyjny w kwocie 185 mln EUR, oprocentowany według zmiennej stopy procentowej EURIBOR, powiększonej o marżę banku kredytującego. Kredytodawcą jest bank Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale z siedzibą we Frankfurcie nad Menem. Pozyskane środki zostały wykorzystane na spłatę wcześniejszego zadłużenia ciążącego na spółkach-kredytobiorcach, a także ich zadłużenia wewnątrzgrupowego. Ostateczny termin spłaty kredytu został oznaczony na dzień przypadający 7 lat od daty podpisania umowy.

W związku z przeprowadzoną później transakcją sprzedaży EPP, zadłużenie to zostało wyjęte z bilansu grupy Echo Investment.

## 5.2 Sprzedaż udziałów kontrolujących EPP i wycofanie się z działalności zarządzania nieruchomościami

1 marca 2016 r. Echo Investment oraz EPP zawarły z Redefine Properties Limited z siedzibą w Rosebank w Republice Południowej Afryki umowę sprzedaży części istniejących udziałów oraz subskrypcji nowych udziałów w EPP. Umowa przewidywała, że po zamknięciu transakcji Redefine będzie posiadał 75% plus jeden udział w ogólnej liczbie udziałów w EPP, natomiast Echo Investment będzie posiadała 25% minus jeden udział – po uwzględnieniu podwyższenia kapitału EPP o nowe udziały. Uzgodniona wartość transakcyjna nieruchomości EPP NV wyniosła 1 188 000 000 EUR.

Umowa przewidywała również zawarcie dodatkowych umów pomiędzy Spółką, Redefine i EPP, m.in.:

- Umowy Wspólników, regulującej kwestie współpracy pomiędzy Spółką oraz Redefine w ramach EPP, z zapisem pozwalającym Redefine dokonać sprzedaży udziałów w EPP na rzecz współinwestorów, ale pod warunkiem, że udział Redefine w EPP nie spadnie poniżej 45%;
- umów doradczych, przewidujących m.in., że Griffin Real Estate Sp. z o.o. zostanie wiodącym doradcą EPP w zakresie zarządzania spółką oraz aktywami;
- umów z Echo Investment o zarządzanie procesem deweloperskim dotyczącym rozbudowy centrum handlowego Galaxy w Szczecinie oraz Outlet Parku w Szczecinie;
- umów zarządzania nieruchomościami EPP przez spółkę zależną Echo Investment;
- umowy dotyczącej prawa pierwszej oferty („right of first offer”, ROFO), na podstawie której Echo Investment przyzna EPP prawo pierwszej oferty nabycia następujących 7 nieruchomości:
  - Tryton Business House w Gdańsku,
  - A4 Business Park (etap III) w Katowicach,
  - O3 Business Campus w Krakowie (etapy I, II i III),
  - Symetris Business Park (etapy I i II) w Łodzi,
  - Nobilis Business House we Wrocławiu,
  - Sagittarius Business House we Wrocławiu,
  - Galeria Libero w Katowicach.

Umowa ROFO przewidywała także, że EPP zainwestuje w formie pożyczek 25% kapitału już poniesionego na przygotowanie i budowę nieruchomości objętych ROFO, a w przyszłości będzie finansował 25% nakładów potrzebnych do ich ukończenia. W związku z uczestnictwem w finansowaniu projektów objętych umową ROFO, EPP będzie uprawnione do 25% udziału w zyskach z tych nieruchomości.

O zawarciu umowy sprzedaży części udziałów i subskrypcji nowych udziałów EPP z Redefine, Echo Investment poinformowało 1 czerwca 2016 r. Spółka pozostała właścicielem 25 proc. udziałów EPP minus jeden udział, a pozostałe 75 proc. plus jeden udział trafiło do Redefine. W wyniku operacji

które doprowadziły do takiego parytetu oraz zawarcia dodatkowych przewidzianych umów (podniesienie kapitału EPP, wypłata uprzywilejowanej dywidendy dla Echo Investment, dokonania korekt, etc.) na konta Echo Investment trafiła kwota 385,5 mln EUR (po uwzględnieniu zadłużenia sprzedawanych nieruchomości).

W ramach transakcji zostały zawarte także przewidziane wcześniej umowy, m.in.: umowa wspólników, umowy doradcze, umowy dotyczące prawa pierwszej oferty (ROFO), umowy o zarządzanie procesem deweloperskim rozbudowy Galaxy oraz Outlet Park, umowy zarządzania nieruchomościami objętymi transakcją przez spółkę zależną Echo Investment oraz inne.

Dopełnieniem operacji wydzielenia do EPP gotowych i przynoszących stały przychód nieruchomości była sprzedaż do EPP spółek Echo Investment Property Management – Grupa Echo oraz Echo Investment Facility Management – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. K. Te podmioty wyspecjalizowane w usługach zarządzania nieruchomościami. Transakcja została zamknięta 1 lipca 2016 r., oznacza dla Echo Investment wycofanie się z działalności zarządzania nieruchomościami (property and facility management) i jest zgodna ze strategią skupienia się na działalności deweloperskiej. Sprzedawane podmioty zatrudniały w momencie zawarcia transakcji 65 pracowników.

## 5.3 Sprzedaż pakietu budynków biurowych do EPP (transakcja ROFO)

W ślad za umową prawa pierwszej oferty (Right of First Offer – ROFO) zawartą 1 czerwca 2016 r. pomiędzy Echo Investment a EPP, 30 września 2016 r. podpisana została przedwstępna warunkowa umowa sprzedaży siedmiu budynków biurowych o łącznej powierzchni najmu ok. 112 tys. mkw. Umowa przedwstępna określiła, że zamknięcie transakcji sprzedaży poszczególnych nieruchomości jest uwarunkowane m.in. następującymi wydarzeniami:
 

- uzyskaniem pozwolenia na użytkowanie każdego obiektu,
- zawarciem umów najmu na poziomie co najmniej 60% powierzchni każdej nieruchomości,
- zawarciem nowych umów kredytowych,
- uzyskaniem odpowiednich indywidualnych interpretacji podatkowych,
- uzyskaniem zgody urzędu antymonopolowego.

Umowy przyręczone miały być zawarte nie później niż w trzecią rocznicę zawarcia przedwstępnych umów sprzedaży.

Ostateczna cena sprzedaży każdej nieruchomości zostanie ustalona jako kwota netto odpowiadająca ilorazowi NOI (roczny przychód z wynajmu nieruchomości pomniejszony o koszty niepodlegające

# 1 188 mln €

łączna wartość portfela nieruchomości EPP w momencie transakcji z Redefine Properties

# 385,5 mln €

kwota gotówki uwolnionej dla Echo Investment w wyniku transakcji z Redefine

odliczeniu) przez wartość uzgodnionej stopy kapitalizacji (stosunek rocznego zysku z najmu nieruchomości do wartości środków zainwestowanych w nią przez spółkę sprzedającą), pomniejszoną o pozostałe koszty dokończenia prac aranżacyjnych oraz ewentualny koszt usunięcia usterek powiększony o 30%. Na datę transakcji iloraz NOI przez stopę kapitalizacji (yield) wynosił w przypadku wszystkich umów łącznie 263,9 mln EUR.

Zamknięcie transakcji dotyczących budynków O3 Business Campus I, Tryton Business House i Syme-

tris I nastąpiło 21 grudnia 2016 r., po spełnieniu przewidzianych umową warunków. Budynki zostały sprzedane łącznie za 113,3 mln EUR, ale uwzględniając dodatkowe płatności na podstawie umów o prace aranżacyjne, łączna wartość transakcji wzrosła do 124,5 mln EUR.

EPP jest współinwestorem wszystkich budynków objętych porozumieniem ROFO i finansuje te projekty inwestycyjne w 25%, w związku z tym jest uprawniony do 25% zysku z ich sprzedaży.

## OPIS I ETAP ZAAWANSOWANIA BUDYNKÓW OBJĘTYCH UMOWĄ [STAN OBECNY]

Projekt	Lokalizacja	Powierzchnia GLA	Koniec budowy	Najem %	Opis
Tryton Business House	Gdańsk	23 700	Q1 2016	80	Sprzedany do EPP za 46,7 mln EUR z opcją zwiększenia ceny do 52,1 mln EUR
O3 Business Campus I	Kraków	19 100	Q1 2016	87	Sprzedany do EPP za 45,3 mln EUR z opcją zwiększenia ceny do 49,3 mln EUR
O3 Business Campus II	Kraków	19 100	Q3 2017	-	Objęty przedwstępną umową sprzedaży do EPP
O3 Business Campus III	Kraków	19 100	Q1 2018	-	Objęty przedwstępną umową sprzedaży do EPP
Symetris Business Park I	Łódź	9 400	Q3 2016	87	Sprzedany do EPP za 20,4 mln EUR z opcją zwiększenia ceny do 23,2 mln EUR
Symetris Business Park II	Łódź	9 500	Q3 2017	42	Objęty przedwstępną umową sprzedaży do EPP
A4 Business Park III	Katowice	12 000	Q3 2016	86	
Nobilis Business House	Wrocław	16 900	Q4 2016	59	
Sagittarius Business House	Wrocław	24 900	Q1 2018	42	
Galeria Libero	Katowice	44 700	Q1 2018	41	

## 5.4 Wprowadzenie spółki EPP na dwie giełdy oraz sprzedaż części pakietu akcji

JS



LUXEMBOURG  
STOCK EXCHANGE

**273** mln €

szacowana docelowa wartość sprzedaży Q22

W związku z planowanym wejściem na giełdy papierów wartościowych w Luksemburgu oraz Johannesburgu, 12 sierpnia 2016 r. Echo Polska Properties B.V. przekształciła się w spółkę akcyjną (naamloze vennootschap) – EPP N.V. Spółka EPP została dopuszczona do obrotu na giełdzie papierów wartościowych w Luksemburgu 30 sierpnia 2016 r.

Następnie w wyniku emisji akcji skierowanej do ograniczonego grona inwestorów, z której EPP pozyskało 100 mln EUR, udział Echo Investment w kapitale akcyjnym i głosach na walnym zgromadzeniu EPP spadł z 24,98% do 21,93%. Po emisji, wszystkie akcje EPP w liczbie 586 051 293 zostały wprowadzone do obrotu na giełdzie papierów wartościowych w Johannesburgu, gdzie 13 września 2016 r. rozpoczęły się ich notowania.

23 sierpnia 2016 r. Echo Investment poinformowało o planowanym zbyciu części pakietu akcji

w EPP. Echo Prime Assets B.V., spółka zależna Echo Investment, która jest posiadaczem akcji EPP, zawarła dwie umowy sprzedaży akcji: ze spółką Lisala Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (główny akcjonariusz Echo Investment) oraz Leonem Kokiem, obywatelem Republiki Południowej Afryki oraz dyrektorem finansowym Redefine Properties Limited. Umowa przewidywała, że Lisala kupi 12 863 228 akcji EPP a Leon Kok – kolejne 25 726 456 akcji. Lisala mogła przenieść prawa z umowy na Echo Partners B.V. – spółkę prawa holenderskiego będącą właścicielem 100% jej kapitału zakładowego. Leon Kok w transakcji reprezentował dyrektorów zarządzających Redefine.

Zawarcie ostatecznej umowy z dyrektorami Redefine nastąpiło 29 listopada 2016 r. Leon Kok przeniósł swoje prawa i obowiązki wynikające z umowy przedwstępnej na spółkę The Big Five International Limited (BFI), a następnie spółka Echo Prime Assets

sprzedała na rzecz BFI 25 726 456 akcji EPP. Ustalona cena 25,7 mln EUR jest płatna w ratach do 23 sierpnia 2017 r. W dniu zawarcia umowy przyrzeczonej strony zawarły również umowę blokady sprzedaży 20 581 165 akcji (lock-up) EPP, która będzie obowiązywać BFI do 1 lipca 2017 r. oraz umowę zastawu dotyczącą sprzedanych akcji na zabezpieczenie płatności ceny.

Druga z przedwstępnych umów została zawarta 6 grudnia 2016 r. Wcześniej, 30 sierpnia 2016 r., Lisala Sp. z o.o. przeniósł wszystkie swoje prawa i obowiązki wynikające z przedwstępnej umowy zakupu akcji EPP na Echo Partners B.V. (spółka prawa holenderskiego, której własnością w 100% jest Lisala). W związku z tym 12.863.228 akcji EPP spółka Echo Prime Assets sprzedała spółce Echo Partners. Cena sprzedaży 12,9 mln EUR wraz z naliczonymi odsetkami jest płatna do 1 kwietnia 2018 r. Tego samego dnia zawarte zostały również umowa blokady (lock-up), ograniczająca możliwość sprzedaży akcji EPP przez Echo Partners do dnia piątej rocznicy wprowadzenia EPP do publicznego obrotu, a także umowa zastawu na akcjach na zabezpieczenie płatności ceny.

W związku z odroczeniem terminu płatności za część sprzedawanych akcji, Echo Investment uzyskało skrócenie wcześniej ustalonego terminu zobowiązania się do niesprzedawania akcji EPP (lock-up) z pięciu lat od wprowadzenia EPP na giełdę papierów wartościowych w Johannesburgu do jednego r. od tego wydarzenia. Po przeprowadzeniu obu transakcji oraz emisji nowych akcji, Echo Investment było właścicielem 89 917 597 akcji zwykłych plus jednej akcji uprzywilejowanej EPP, które odpowiadają 15,34% w kapitale zakładowym i głosach na walnym zgromadzeniu. Po przeprowadzonym w kw. 2017 r. podniesieniu kapitału EPP, udział EI zmalał do 12,86%.

### 5.5 Zakończenie budowy oraz sprzedaż projektu Q22 w Warszawie

Po trzech latach budowy, w czerwcu 2016 r. Echo Investment uzyskało pozwolenie na użytkowanie swojego flagowego projektu – biurowego wysokościowca Q22 przy al. Jana Pawła II w Warszawie. Budynek ma 53 tys. mkw. powierzchni najmu. Obecnie jest w 87% wynajęty, m.in. przez takie firmy, jak Deloitte, Allegro, Linklaters, William Demant, Vestor DM, Citi Handlowy, Savills czy White and Case, a Echo Polska Properties oraz samo Echo Investment. Q22 zostało docenione w wielu prestiżowych rankingach i konkursach, jest zdobywcą takich nagród, jak Eurobuild Awards dla najlepszego budynku biurowego, Prime Property Prize 2016 w kategoriach „Architektura” i „Inwestycja Roku” czy tytułu Best Office Project przyznanego w konkursie EuropaProperty.

28 października 2016 r. Echo Investment i spółka celowa powołana do budowy Q22 podpisały z Inve-

sco Real Estate przedwstępną umowę sprzedaży tego projektu. Zawarcie ostatecznej umowy było obwarowane warunkami zawieszającymi, jak spłata kredytów ciężących na nieruchomości, spełnienie warunków nałożonych w pozwoleniu na użytkowanie budynku, aneksowanie jednej z umów najmu w ustalonym przez strony zakresie, wykonanie określonych prac związanych ze stanem technicznym budynku oraz otrzymanie pisemnej interpretacji odpowiedniego organu dotyczącej opodatkowania transakcji podatkiem VAT.

Strony ustaliły również, że ostateczna cena transakcji zostanie ustalona na dzień zawarcia umowy przyrzeczonej według formuły stanowiącej sumę:

- a) Ilorazu rocznych przychodów czynszowych netto z nieruchomości oraz stopy kapitalizacji 5,35%,
- b) Wartości bieżącej czynszów netto w okresach i dla powierzchni uzgodnionych między stronami

pomniejszoną o,

- c) iloczyn 700 EUR + VAT, (tj. 3.030,51 PLN, według średniego kursu ogłoszonego przez NBP w dniu zawarcia umowy przedwstępnej + VAT), jako uzgodniony między stronami koszt wykończenia jednego metra kwadratowego powierzchni biurowej netto budynku, oraz sumy powierzchni, która na dzień zawarcia umowy przyrzeczonej nie będzie wynajęta lub przekazana najemcom.

Jednocześnie Echo Investment miało otrzymać wynagrodzenie za prace wykończeniowe wykonane po zawarciu umowy przyrzeczonej za powierzchnie, które na dzień zawarcia umowy nie będą wynajęte lub będą wynajęte, ale prace wykończeniowe nie zostaną jeszcze zakończone. Wynagrodzenie miało wynieść 700 EUR + VAT (tj. 3.030,51 PLN + VAT), za każdy metr kwadratowy.

W dniu zamknięcia transakcji, wraz z umową przyrzeczoną, zawarte miały zostać:

- 1) umowa gwarancji jakości na roboty budowlane dotycząca budynku – pomiędzy Sprzedającym (spółką celową) jako gwarantem, Echo Investment jako przystępującym do długu wynikającego z zobowiązań Sprzedającego oraz Kupującym jako beneficjentem;
- 2) umowa o zarządzanie nieruchomością – pomiędzy Kupującym a EPP Property Management (spółką z grupy EPP);
- 3) gwarancja czynszowa dotycząca zapewnienia minimalnego poziomu przychodów odnoszących się do niezajętych pomieszczeń w budynku, pomiędzy Kupującym jako beneficjentem, Sprzedającym jako gwarantem oraz Echo Investment jako przystępującym do długu wynikającego z zobowiązań Sprzedającego;
- 4) umowa na prace wykończeniowe oraz dodatkowe prace.

Umowa przyrzeczona została zawarta 16 grudnia





2016 r. po spełnieniu warunków zawieszających. Uwzględniając przychody z całkowicie wynajętego budynku, uzgodnioną stopę kapitalizacji, a także wszystkie korekty i dodatkowe płatności, Echo Investment szacuje, że wartość transakcji powinna sięgnąć 273 mln EUR. Na dzień zamknięcia umowy, obliczona cena nieruchomości wyniosła 230.271.121 EUR netto (tj. 1.019.018.791,76 PLN według średniego kursu, ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski w dniu zawarcia umowy). Cena została powiększona o kwotę podatku VAT równą 235.433.569,26 PLN. Kwota ta trafiła na konta sprzedającego po zamknięciu transakcji, natomiast pozostała jej część zostanie zapłacona w 2017 r. W chwili zamknięcia transakcji sprzedaży, Q22 było w 82 proc. wynajęte.

Należy mieć na uwadze również fakt, że 22 czerwca 2015 r. doszło do zawarcia umowy opcji sprzedaży i podziału zysku (Put Option and Profit Sharing Agreement) pomiędzy Echo Investment jako sprzedającym, FTF Columbus S.A. z siedzibą w Warszawie, podmiotem zależnym od Michała Sołowowa, jako kupującym oraz Michałem Sołowowem jako gwarantem. Podstawowym celem zawarcia umowy było ograniczenie ryzyka inwestycyjnego Spółki związanego z budową i komercjalizacją budynku Q22. Spółka uzyskała uprawnienie do wykonania Prawa Opcji i Sprzedaży budynku w terminie 6 miesięcy od chwili otrzymania pozwolenia na użytkowanie Q22 w cenie pokrywającej koszt inwestycji. W wypadku nieskorzystania z Prawa Opcji przez Spółkę, FTF Columbus miało uzyskać uprawnienie do otrzymania 75-procentowego udziału w hipotetycznym zysku z inwestycji, wyliczonym na podstawie zadeklarowanej przez Echo Investment wartości, bez względu na to, czy FTF Columbus kupi budynek, czy nie. FTF Columbus zobowiązał się natomiast spowodować, że w przypadku gdyby Spółka nie była w stanie zaciągnąć części finansowania od podmiotów trzecich z przyczyn leżących poza jej kontrolą, zostanie jej udzielona pożyczka w wysokości 60% brakującego finansowania.

Przed zamknięciem transakcji sprzedaży budynku Q22, 13 grudnia 2016 r. Echo Investment otrzymało oświadczenie FTF Columbus o zrzeczeniu się praw do nabycia projektu Q22, jakie wynikało z umowy opcji sprzedaży i podziału zysku. W związku z tym Echo Investment ostatecznie określiło wysokość wynagrodzenia przysługującego FTF Columbus na 82 mln EUR netto.

### 5.6 Zakup udziałów w projekcie handlowo-usługowym Towarowa 22

Echo Investment oraz EPP zawarły 15 września 2016 r. warunkowe umowy zakupu 13 nieruchomości w obrębie ulic: Towarowa, Pańska i Miedziana w Warszawie oraz planowanego na tym terenie projektu inwestycji handlowo-usługowej. Sprzedającymi był podmiot z grupy Griffin Real Estate.

Udział Echo Investment w transakcji i planowanym przedsięwzięciu wyniesie docelowo 30%, podczas gdy pozostałe 70% przypadnie na EPP.

Cena sprzedaży nieruchomości została ustalona na kwotę 77,4 mln EUR, jednakże zostanie podwyższona do kwoty 119,4 mln EUR po osiągnięciu określonych kamieni milowych projektu.

Warunkami zawieszającymi transakcję były m.in. uzyskanie zgody urzędu antymonopolowego, interpretacji podatkowej czy niewykonanie przez miasto stołeczne Warszawa prawa pierwokupu. Po spełnieniu wszystkich określonych w umowie warunków, 23 grudnia 2016 r. transakcja została zawarta. Na tym etapie projektu Echo Investment zapłaciło 35,82 mln EUR, natomiast wkład EPP wyniósł 41,58 mln EUR, w związku z tym zysk spółki projektowej będącej właścicielem nieruchomości przy ul. Towarowej 22 będzie dzielony w stosunku ok. 46% : 54%. Po spełnieniu się wszystkich warunków podwyższenia ceny i zapłaceniu pozostałej części ceny, wspólnicy dojdą do określonego wcześniej parytetu 30% : 70%.

Towarowa 22 to nieruchomość o powierzchni 6,5 hektara położona w samym sercu najprężniej rozwijającej się części Warszawy i największa działka pod zabudowę komercyjną w centrum miasta. Inwestycja, jaka na tej działce powstanie, jest na etapie analiz i planowania. Według wstępnego harmonogramu, jej budowa mogłaby się rozpocząć w 2018–2019 r.

### 5.7 Emisja obligacji

Spółka Echo Investment 1 grudnia 2016 r. wyemitowała niezabezpieczone obligacje kuponowe o łącznej wartości 100 mln zł, w ramach w ramach podpisanego z mBankiem Programu Emisji Obligacji do maksymalnej kwoty 1 mld zł z 2011 r.

Wartość nominalna oraz cena emisyjna obligacji wyniosła 10 tys. zł. Obligacje zostały wyemitowane na okres kończący się 18 listopada 2020 r. Ich oprocentowanie ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wykup obligacji w dniu wykupu nastąpi po wartości nominalnej obligacji. W celu optymalizacji zarządzania płynnością w Grupie Kapitałowej, podmiot zależny od Echo Investment, spółka „Echo – SPV 7” Sp. z o.o., objęła 675 sztuk obligacji wyemitowanych 1 grudnia 2016 r., w cenie 10 tys. zł sztuka.

Spółka Echo Investment nabyła jednocześnie 2500 sztuk obligacji własnych notowanych na rynku Catalyst pod serią ECH0417 (ISIN PLECHPS00118). Podstawą prawną nabycia obligacji jest uchwała Zarządu zatwierdzająca nabycie obligacji w celu ich dalszego umorzenia. Średnia jednostkowa cena nabycia wyniosła 10 130 PLN dla obligacji.

## **5.8 Wprowadzenie Kodeksu Postępowania i procedury zgłaszania nieprawidłowości**

W celu wzmocnienia kultury korporacyjnej oraz w ramach zarządzania ryzykiem, zarząd Echo Investment podjął 14 grudnia 2016 r. decyzję o wprowadzeniu Kodeksu Postępowania, który określa wartości firmy oraz normy etyczne, jakie są wymagane w relacjach z pracownikami, akcjonariuszami, administracją i społecznościami lokalnymi. Kodeks porządkuje takie zagadnienia, jak stosunki między pracownikami i przełożonymi czy relacje z partnerami biznesowymi i innymi zainteresowanymi stronami. Określa także sposób postępowania w trudnych sytuacjach, jak konflikt interesów, podejrzenie nieprawidłowości, propozycja korupcyjna czy współpraca z kooperantami o złej reputacji.

Jednocześnie w spółce wprowadzone zostały system zgłaszania nieprawidłowości i procedura ich rozpatrywania, które promują etykę w codziennej pracy, dają pracownikom poczucie bezpieczeństwa i wspierają transparentność działania w firmie. Pozwalają one pracownikom na anonimowe informowanie o zaobserwowanych nieetycznych czy nielegalnych działaniach, które łamią prawo, wewnętrzne regulacje czy zasady współżycia społecznego. System funkcjonuje przy współpracy z zewnętrzną firmą Linia Etyki.

## 06

## Zdarzenia po dacie bilansowej

### 6.1 Ustanowienie programu emisji publicznych obligacji

Zarząd Echo Investment podjął 27 lutego 2017 r. uchwałę w sprawie ustanowienia programu emisji publicznych obligacji o wartości do 300 mln zł, lub równowartości tej kwoty w euro. Spółka złożyła do Komisji Nadzoru Finansowego Prospekt Emisyjny. Planuje wprowadzić wyemitowane obligacje do obrotu na rynku regulowanym Catalyst. Wszelkie szczegóły dotyczące emisji, w tym m.in. harmonogram, waluta emisji, termin zapadalności czy wysokość oprocentowania, będą określone w Prospekcie Emisyjnym oraz w ostatecznych warunkach emisji danej serii obligacji.

### 6.2 Zakup udziałów w projekcie handlowym Galeria Młociny

Spółki z grupy Echo Investment oraz spółki z grupy Echo Polska Properties zawarły 9 marca 2017 r. umowę wspólnego zakupu 100% udziałów w spółce Rosehill Investments Sp. z o.o. będącej pośrednio właścicielem projektu handlowo-biurowego w trakcie realizacji Galeria Młociny w Warszawie, zlokalizowanego w rejonie ul. Zgrupowania AK „Kampinos”. Sprzedającymi są spółki Broomfield Investments, Catfield Investments Sp. z o.o., Powell Real Estate International B.V., Taberancle Limited, Taberancle Investments Limited oraz ElSORIA Trading Limited. Za inwestycję obydwaj kupujący zapłacą blisko 42 mln EUR (z uwzględnieniem zobowiązań podmiotu będącego przedmiotem transakcji). Udział grupy Echo Investment w transakcji wynosi 30%, przypadająca na nią część ceny – blisko 6,6 mln EUR, a część przejętych zobowiązań – 5,9 mln EUR. Cena zakupu może zostać zmieniona w wyniku weryfikacji przez audytora wartości użytych przez strony do ustalenia ceny. Strony planują zamknąć transakcję najpóźniej 1 czerwca 2017 r.

Jednocześnie z zawarciem umowy, podmiot z grupy Echo Investment udzielił spółce celowej realizującej Galerię Młociny pożyczkę przeznaczoną na spłatę zobowiązań wobec generalnego wykonawcy, w łącznej kwocie do maksymalnej wysokości 70 mln zł.

Ponadto w ramach transakcji Echo Investment zawarło umowę wspólników z Echo Polska Properties, regulującą m.in. zasady ładu korporacyjnego przejmowanych spółek, oraz umowę zarządzania budową nieruchomości, w której Echo Investment otrzyma funkcję zarządcy budowy oraz agenta wynajmu inwestycji.

Galeria Młociny to inwestycja handlowo-biurowa o łącznej powierzchni najmu 82 tys. mkw., z czego 71 tys. mkw. to powierzchnia handlowa, rozrywkowa i gastronomiczna. Znajduje się w sąsiedztwie głównego węzła przesiadkowego północnej Warszawy, przez który codziennie przemieszcza się średnio 40 000 osób. Budowa pierwszej fazy projektu rozpoczęła się w październiku 2016 r., a jej zakończenie jest planowane na drugi kwartał 2019 r. Galeria jest już w 60 proc. wynajęta, w znacznej części są to najemcy powierzchni gastronomicznej i rozrywkowej, a wśród kluczowych marek modowych znajdziemy m.in. Inditex, Van Graaf czy H&M. Szacowana stopa kapitalizacji projektu Galeria Młociny to około 7,1 proc., jednak kupujący oczekują, że po zakończeniu realizacji jego rentowność będzie wyższa.

### 6.3 Sprzedaż biurowca West Link we Wrocławiu i porozumienie ROFO z Griffin Premium RE

Echo Investment oraz jego podmioty zależne 9 marca 2017 r. podpisały z podmiotami z grupy Griffin Premium RE z siedzibą w Holandii przedwstępną umowę sprzedaży projektu biurowego West Link we Wrocławiu. Kupujący jest spółką powiązaną z Griffin Real Estate.

Warunkami zamknięcia transakcji są:

- 1) otrzymanie ostatecznego i bezwarunkowego pozwolenia na użytkowanie budynku,
- 2) wynajęcie co najmniej 60% powierzchni budynku, zawarcie umowy gwarancji czynszowej na pięć lat, na podstawie której Echo Investment zagwarantuje pokrycie wartości wynajmu i obsługi odnoszących się do niewynajętych powierzchni, a także okresów bezzynszowych, kosztów wykończenia i kosztów związanych z czasowym obniżeniem czynszu,
- 3) pierwsza oferta publiczna akcji Griffin Premium na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie przyniesie Griffin Premium wpływy netto nie mniejsze niż 28 mln EUR do 30 czerwca 2017 r. (warunek spełniony 19 kwietnia 2017 r.),
- 4) Kupujący otrzyma zgodę antymonopolową, jeśli taka będzie wymagana,
- 5) Wyrażenie zgody na zawarcie transakcji przez Radę Nadzorczą Echo Investment, co nastąpiło 14 marca 2014 r.

Cena sprzedaży projektu została ustalona, jako:

- iloraz przychodów operacyjnych netto NOI (tj. różnicy między przychodem operacyjnym a nieodliczanymi kosztami operacyjnymi) oraz wartości 6,873%, który wynosi na dzień zawarcia przedwstępnej umowy 36,06 mln EUR,
- powiększony o szacowany kapitał obrotowy i środki pieniężne,
- oraz pomniejszony o dług sprzedawanych spółek, będących właścicielami projektu.

Cena będzie podlegać standardowym korektom po zamknięciu transakcji.

Jednocześnie grupa Griffin Premium RE zawarła z Echo Investment umowę inwestycyjną dotyczącą prawa złożenia pierwszej oferty na nabycie projektów biurowych realizowanych w Warszawie, tj. projektu Beethovena etap I i II oraz Browary Warszawskie etap J. Po zakończeniu badania prawnego due dilligence obejmującego badanie projektów, i uznaniu jego wyników przez Griffin Premium RE za satysfakcjonujące, Griffin Premium RE zainwestuje 25% kapitału, jaki został już zainwestowany i przyszłego kapitału koniecznego do ukończenia budowy i sfinalizowania projektów poprzez objęcie obligacji (nie uwzględniając finansowania zewnętrznego udzielonego przez banki). Łączna szacowana wartość obligacji to 9,9 mln EUR. W związku z dokonaną inwestycją w obligacje, podmiot kontrolowany przez Griffin Premium RE będzie uprawniony do 25% udziału w zyskach z projektów.

#### OPIS NIERUCHOMOŚCI WŁĄCZONYCH DO UMOWY ROFO

Projekt	Powierzchnia GLA [mkw.]	Przychody (NOI) mln EUR	Start budowy	Koniec budowy
Beethovena I	17 800	3,1	Q4 2017	Q3 2019
Beethovena II	17 400	2,9	Q1 2018	Q4 2019
Browary Warszawskie J	15 000	3,1	Q2 2017	Q3 2018

### 6.4 Umowa kredytu bieżącego

Echo Investment S.A. zawarła 11 stycznia 2017 r. umowę kredytową z Raiffeisen Bank S.A. o wartości 62 mln zł. Środki zostaną przeznaczone na finansowanie bieżącej działalności Spółki. Termin dostępności kredytu upłynie 14 grudnia 2018 r.

### 6.5 Umowa kredytowa na budowę West Link

Po zawarciu przedwstępnej umowy sprzedaży biurowca West Link, 23 marca 2017 r. Echo Investment zawarło z Bankiem Millenium umowę kredytową o wartości 16,5 mln EUR na jego budowę. West Link, który powinien zostać oddany do użytku na przełomie 2017 i 2018 r., będzie miał łącznie ponad 14 tys. mkw. powierzchni najmu.

## 07

## Opis rynków, na których działa Spółka i jej Grupa Kapitałowa

### 7.1 Rynek biurowy

#### → WARSZAWA

Warszawski rynek biurowy, według analityków CBRE, znajduje się na stabilnej ścieżce wzrostu, choć w przyszłości będzie musiał sobie poradzić ze wzrostem współczynnika niewynajętych powierzchni oraz dużą liczbą nowych budynków.

Powierzchnia stołecznego rynku biurowego przekroczyła w zeszłym roku 5 mln mkw. W całym roku przybyło tu 417,7 tys. mkw. powierzchni – m.in. w prestiżowych budynkach w centrum miasta, jak Q22, Warsaw Spire i The Tides. Jednocześnie zauważalna jest duża aktywność najemców. Na stołecznym rynku w 2016 r. podpisano umowy najmu na 757,7 tys. mkw., czyli znacznie więcej, niż dostarczono nowej powierzchni. Absorbacja powierzchni – czyli powiększenie zapotrzebowania na nowoczesne powierzchnie biurowe (nowe firmy, powiększenie dotychczasowych powierzchni, przeprowadzka z biur nieklasyfikowanych) – stanowiła 270,5 tys. mkw., czyli konsumowała około 36% całego popytu.

Pomimo rekordowej podaży biur w stolicy, współczynnik pustostanów utrzymuje się na dość stabilnym poziomie i – według danych CBRE – wyniósł na koniec zeszłego roku 14,2%, co oznacza kolejny kwartał z lekkim spadkiem. CBRE zakłada jednak, że do połowy 2018 r. współczynnik ten będzie rósł.

Na koniec 2016 r. w budowie w Warszawie było ponad 60 projektów biurowych o łącznej powierzchni najmu ponad 850 tys. mkw., co oznacza zwiększoną aktywność deweloperów w porównaniu do końca 3 kwartału 2016 r., kiedy w budowie pozostawało niecałe 600 tys. mkw. To odpowiedź na stabilny popyt na powierzchnię biurową. W 2017 r. do użytku oddane mają zostać biurowce o łącznej powierzchni 360,6 tys. mkw.

Po 2015 r., który pod względem podpisanych umów był bardzo dobry, w 2016 r. wyniki wynajmu są tylko o 10% niższe. Czysze za najlepsze powierzchnie biurowe od połowy 2016 r. pozostają na poziomie ok. 23 EUR/mkw./m-c.

Duża konkurencja o najemców uderza przede wszystkim we właścicieli starszych i gorzej zlokalizowanych biurowców. Najemcy są skłonni do zmieniania siedziby i z dużym prawdopodobieństwem wybiorą nowe budynki, co jest dla branży deweloperskiej dobrą wiadomością. W dalszej perspektywie zauważalny może być dodatkowy popyt na powierzchnię biurową z powodu przenoszenia firm z Wielkiej Brytanii w efekcie Brexitu.

#### Perspektywy poszczególnych sektorów w najbliższych 12 miesiącach

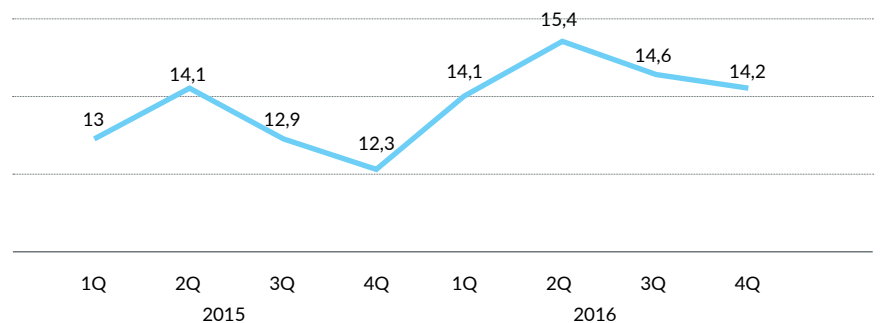
- ↑ – Bardzo optymistyczny
- ↗ – Optymistyczny
- ↔ – Neutralny
- ↘ – Pesymistyczny
- ↓ – Bardzo pesymistyczny

#### ↑ MIASTA REGIONALNE

Silna ekspansja firm z sektora usług wspólnych (BPO/SSC) doprowadziła do dynamicznego rozwoju rynków biurowych miast regionalnych w Polsce. Według CBRE, przez ostatnie 5 lat dostępna w nich powierzchnia się podwoiła.

W 2016 r. miasta regionalne były bardzo aktywne zarówno jako dostarczyciele nowych biur, jak również w pozyskiwaniu najemców. Całkowita powierzchnia nowoczesnej powierzchni biurowej wyniosła w ośmiu miastach regionalnych (Kraków, Wrocław, Katowice, Trójmiasto, Poznań, Łódź, Szczecin i Lublin) ponad 3,9 mln mkw. Największymi rynkami pozostają Kraków, Wrocław i Trójmiasto.

#### WSPÓŁCZYNNIK NIETYNAJĘTEJ POWIERZCHNI [%]



Źródło: CBRE



Budynek Q22 został otwarty w połowie 2016 r. W październiku w ramach dni otwartych gościł mieszkańców Warszawy.

Obecnie współczynnik wolnych powierzchni w miastach, w których działa Echo Investment, mieści się w przedziale 7,2% - 14%.

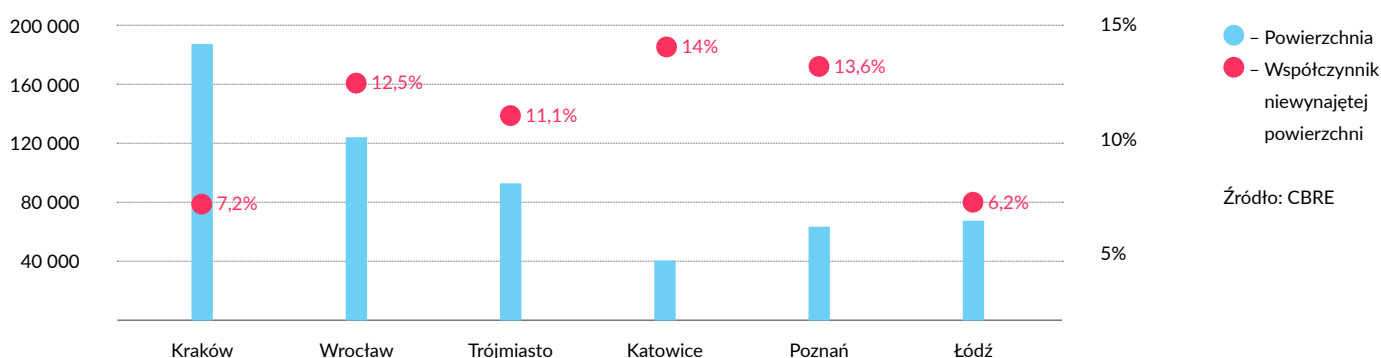
Popyt ze strony najemców jest bardzo silny. W zeszłym roku wynajęli 586 tys. mkw. powierzchni, z czego absorbcja - (nowe firmy, powiększenie dotychczasowych powierzchni,

przeprowadzka z biur nieklasyfikowanych) - wyniosła 385 tys. mkw.

Z powodu dużej aktywności deweloperów, analitycy CBRE zauważają, że czynsze w najlepszych lokalizacjach miast regionalnych również są pod presją spadkową, jednakże od 2015 r. pozostają na niezmiennym poziomie.

Sektor usług wspólnych, ze względu na stosowane technologie, wrażliwość przetwarzanych danych, potrzebne zabezpieczenie techniczne czy oczekiwania pracowników, często ma bardzo wysokie wymagania wobec biurowca, zatem praktycznie nie występuje już różnica jakości budynków oferowanych w Warszawie i miastach regionalnych.

### WYNAJĘTA POWIERZCHNIA BIUROWA W 2016 R. ORAZ WSPÓŁCZYNNIK POWIERZCHNI NIETYNAJĘTEJ [MKW.]



Źródło: CBRE

## 7.2 Rynek handlowy



W zeszłym roku rynek centrów handlowych powiększył się o 33 inwestycje o łącznej powierzchni najmu wynoszącej 425 tys. mkw. Aż 15 inwestycji to rozbudowy starszych obiektów.

Obecnie około połowy funkcjonujących centrów handlowych jest starsze niż 10 lat. W zeszłym roku po raz pierwszy w Polsce doszło do zamknięcia centrum handlowego w Sosnowcu, co pokazuje dojrzewanie rynku. Obserwacja tych trendów pokazuje, że działania na rynku powierzchni handlowych wymaga dużej wiedzy, doświadczenia i uwagi.

Na 2017 r. zaplanowane jest oddanie do użytku mniejszej liczby inwestycji niż w zeszłym – 22, jednak o podobnej łącznej powierzchni – 420 tys. mkw. Rynek ma coraz mniejsze możliwości wchłonięcia kolejnych centrów handlowych. Jednak za aglomerację z największym potencjałem wzrostu analitycy CBRE uważają Warszawę, gdzie współczynnik wolnej powierzchni jest rekordowo niski, siła nabywcza jest najwyższa w kraju, a liczba mieszkańców systematycznie rośnie. Najlepsze stawki najmu wynoszą tu 90-120 EUR miesięcznie za 1 mkw.

Dzięki utrzymującym się dobrym wskaźnikom gospodarczym (niskie bezrobocie, prognozowany wzrost PKB, stymulacja popytu przez

rząd), Polska pozostaje w kręgu zainteresowania międzynarodowych sieci handlowych. Pomimo problemów sieci delikatesów Alma czy planowanego wycofania się z rynku Marks and Spencer, w kraju pojawiają się nowe brandy. Według CBRE, w 2016 r. na polski rynek weszło 21 marek handlowych.

## 7.3 Rynek mieszkaniowy



Dla polskiego rynku mieszkaniowego zarówno czwarty kwartał 2016 r., jak i cały zeszły rok, były rekordowe pod względem sprzedaży. W sześciu miastach monitorowanych przez REAS (Warszawa, Kraków, Wrocław, Poznań, Trójmiasto i Łódź), sprzedane zostało odpowiednio 18,1 tys. i 61,5 tys. lokali. Dynamika rocznej sprzedaży wyniosła 20% - wobec dotychczas historycznie najlepszego 2015 r.

Bardzo dobre wyniki sprzedaży skłaniały deweloperów do rozpoczynania nowych inwestycji. W czwartym kwartale 2016 r. do sprzedaży w sześciu badanych aglomeracjach weszło 19 tys. mieszkań, a w całym roku – ponad 65 tys. To o 25% więcej niż w 2015 r. Duże tempo sprzedaży sprawiło jednak, że wielkość oferty – czyli suma wszystkich mieszkań deweloperskich dostępnych na rynku do kupienia, bez względu na zaawansowanie budowy – wzrosła o 8% rok do roku i niecałe 3% kwartał do kwartału – i wyniosła na koniec grudnia 52,7 tys. mieszkań. Dane

REAS wskazują jednocześnie, że pomiędzy końcem 2015 a końcem 2016 r. przeciętne ceny mieszkań wprowadzanych do sprzedaży wzrosły o 6%, co pokazuje apetyt deweloperów na podnoszenie cen oraz fakt, że wprowadzane do oferty mieszkania były adresowane w większym stopniu do nabywców mieszkań inwestycyjnych. REAS szacuje, że odpowiadali oni za około 30% zeszłorocznych transakcji.

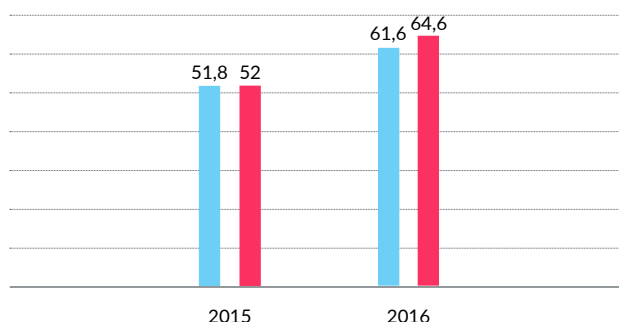
Wprowadzane do sprzedaży mieszkania szybko znajdują nabywców, co sprawia, że w ofercie pozostaje bardzo mało mieszkań gotowych. Ogromna większość transakcji dokonana się w momencie, kiedy budowa mieszkania nie wyszła jeszcze z fazy prac ziemnych, co potwierdza duży poziom zaufania do deweloperów.

Analitycy REAS zauważają, że w minionym roku na rynek mieszkań działały takie czynniki, jak spadek tempa rozwoju gospodarczego, wzrost inflacji, czy prace nad nowym rządowym programem wspierania mieszkalnictwa, który w założeniach może być konkurencyjny wobec zakupu mieszkania od deweloperów. W najbliższej przyszłości spodziewają się ochłodzenia popytu ze względu na stopniowe wygaszanie programu wspierania zakupów „Mieszkania dla Młodych” oraz wzrostu inflacji i stóp procentowych. Wskazują, że w 2017 r. podaż będzie się utrzymywała na wysokim poziomie, oferta wzrośnie a popyt zmaleje, co doprowadzi do stabilizacji rynku.

### LICZBA MIESZKAŃ SPRZEDANYCH NA SZEŚCIU GŁÓWNYCH RYNKACH [TYS. SZTUK]

- – Sprzedane
- – Wprowadzone do sprzedaży

Źródło: REAS



## 08

## Osiągnięcia Grupy w poszczególnych segmentach rynku nieruchomości oraz perspektywy rozwoju

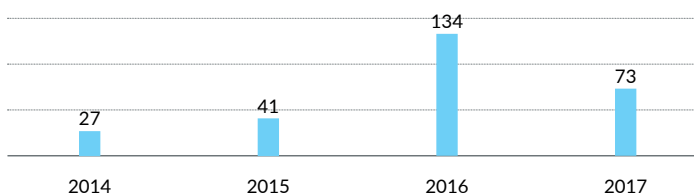
### 8.1 Sektor biurowy

#### Zakończenie budowy

Największym wydarzeniem zeszłego roku w dziale biurowym Echo Investment było zakończenie budowy, oddanie do użytku i sprzedaż flagowego projektu – wieżowca Q22 w centrum Warszawy z 53 tys. mkw. GLA.

Po uzyskaniu pozwolenia na użytkowanie w czerwcu 2016 r., Echo Investment prowadzi prace wykończeniowe powierzchni poszczególnych najemców, wprowadza ich do budynku oraz pracuje nad wynajmem pozostałej powierzchni. Obecnie stopień komercjalizacji Q22 wynosi 87%, trwają rozmowy o wynajęciu pozostałej powierzchni. Jako pierwszy, w sierpniu 2016 r. do budynku wprowadził się Deloitte, zajmując 10 pięter, czyli 10 tys. mkw. powierzchni, a wkrótce wprowadzi się na dodatkowe 4 tys. mkw. Do grona najemców dołączyły także firmy Boston Scientific

#### POWIERZCHNIA BIUROWCÓW ODDANYCH I PLANOWANYCH DO ODDANIA DO UŻYTKU [TYS. MKW. GLA]



O procesie sprzedaży Q22 czytaj więcej w punkcie 5.5

Corporation (2 tys. mkw.), dostawca biur serwisowanych OmniOffice (ponad 2 tys. mkw.), kancelaria prawna White and Case (2,5 tys. mkw.) oraz agencja Savills (1 tys. mkw.).

Budynek Q22 jest doceniany przez rynek i branżę nieruchomościową. Otrzymał m.in. tytuł „Inwestycji roku na rynku powierzchni biurowej” oraz główną nagrodę w kategorii „Architektura” w konkursie Prime Proper-

ty Prize, tytuł „Office Project of the Year” w konkursie CEE Investment & Green Building Awards, organizowanym przez Europa-Property, a także nagrodę Eurobuild Award dla najlepszego budynku biurowego.

W grudniu 2016 r. Echo Investment podpisało z Invesco Real Estate ostateczną umowę sprzedaży budynku Q22 za 270 mln EUR.

#### BIUROWCE, KTÓRYCH BUDOWA ZAKOŃCZYŁA SIĘ W 2016 R.

Budynek	Powierzchnia GLA (mkw.)	Poziom najmu (%)	Główni najemcy	Status
Tryton Business House, Gdańsk	23 700	80	PGS Software, Ciklum, mBank, Kainos Software, Eltel Networks	Sprzedany do EPP
Q22, Warszawa	53 000	87	Deloitte, Allegro, Linklaters, Boston Scientific, Omnioffice Savills	Sprzedany do Invesco Real Estate
A4 Business Park III, Katowice	12 000	86	Rockwel Automation	Przedwstępna umowa sprzedaży do EPP
Symetris I, Łódź	9 400	86	Nordea Bank Polska, Philips Polska	Sprzedany do EPP
Nobilis Business House, Wrocław	16 900	59	BNY Mellon	
O3 Business Campus I, Kraków	19 100	87	Orlen Oil, Epam, Systems Poland, KPMG, Ecolab Services	Sprzedany do EPP
<b>Razem</b>	<b>134 100</b>			





O procesie sprzedaży biurowców czytaj więcej w punkcie 5.3

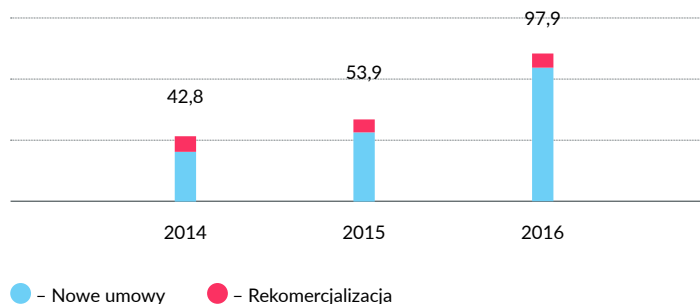
Ponadto Spółka oddała do użytkowania pięć budynków biurowych, które łącznie mają 81,1 tys. mkw. powierzchni najmu i znajdują się w miastach regionalnych. Zgodnie z zało-

żeniami nowej strategii, zdecydowana większość tych budynków została już sprzedana lub jest w trakcie sprzedaży.

### Wyniki wynajmu powierzchni biurowych

Czwarty kwartał 2016 r. był historycznie najlepszy pod względem powierzchni podpisanych umów najmu. Zespół komercjalizacji sfinalizował umowy dotyczące 37,2 tys. mkw. nowych budynków oraz 3,9 tys. mkw. umów rekomercjalizacji. W całym zeszłym roku Spółka wynajęła 88 tys. mkw. nowej powierzchni oraz 9,9 tys. mkw. w budynkach starszych, co łącznie daje wynik blisko 100 tys. mkw.

### WYNAJĘTA POWIERZCHNIA BIUROWA [TYS. MKW. GLA]

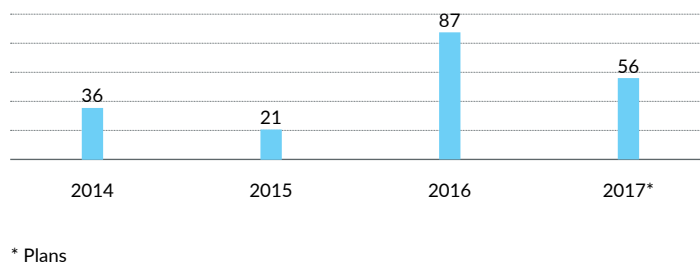


### Rozpoczęte budowy

Dobre perspektywy rozwoju rynku biurowego oraz liczba przygotowanych projektów zachęca Spółkę do rozpoczynania kolejnych projektów.

W 2016 r. Echo Investment rozpoczęło budowę pięciu projektów z 86,8 tys. mkw. powierzchni najmu. Zgodnie z postępowaniem prac budowlanych, Spółka prowadzi rozmowy z potencjalnymi najemcami oraz podpisuje umowy. W przypadku projektów biurowych, finalizacja większości umów ma miejsce w niedługim czasie do zakończenia budowy projektu.

### POWIERZCHNIA PROJEKTÓW, KTÓRYCH BUDOWA SIĘ ROZPOCZĘŁA [TYS. MKW. GLA]



\* Plans

### BIUROWCE, KTÓRYCH BUDOWA ROZPOCZĘŁA SIĘ W 2016 R.

Budynek	Powierzchnia GLA (mkw.)	Planowany termin zakończenia budowy	Główni najemcy	Status
O3 Business Campus II, Kraków	19 100	3Q 2017		Przedwstępna umowa sprzedaży do EPP
O3 Business Campus III, Kraków	19 100	4Q 2017		Przedwstępna umowa sprzedaży do EPP
Symetris II, Łódź	9 500	3Q 2017	Philips Polska	Przedwstępna umowa sprzedaży do EPP
Sagittarius Business House, Wrocław	24 900	4Q 2017	EY	W negocjacji
West Link, Wrocław	14 200	1Q 2018	Nokia Networks	Przedwstępna umowa sprzedaży do Griffin Premium RE
<b>Razem</b>	<b>86 800</b>			

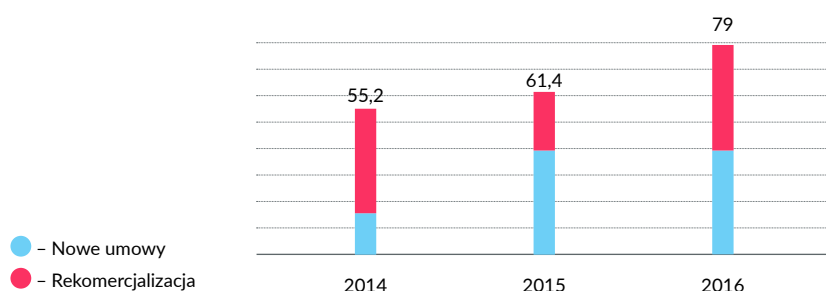
## 8.2 Centra handlowe

### Zakończenie budowy

W 2016 r. Spółka zakończyła jeden projekt inwestycyjny w sektorze handlowym – czwarty etap Outlet Parku w Szczecinie. Inwestycja ma 3,3 tys. mkw. powierzchni, którą w 100% zajęły Media Expert, klub fitness Befit Clubs oraz przychodnia Dom Lekarski. Jej budowa ruszyła

na początku 2016 r. Projekt w trakcie budowy został przejęty przez Echo Polska Properties, dlatego od 1 czerwca 2016 r. na mocy osobnej umowy deweloperskiej, Echo Investment prowadziło ją na zlecenie EPP.

### WYNAJĘTA POWIERZCHNIA HANDLOWA [TYS. MKW. GLA]



### Wyniki wynajmu

Pomimo sprzedaży całego portfela generujących przychody centrów handlowych do EPP, Echo Investment świadczy usługi wynajmu dla nowego właściciela.

Obecnie Spółka ma w trakcie wynajmu i budowy tylko jedną inwestycję prowadzoną na własny rachunek – Galerię Libero w Katowicach, jednocześnie prowadząc prace przygo-

towawcze dotyczące komercjalizacji nabytej w grudniu 2016 r. inwestycji przy ul. Towarowej 22 w Warszawie. Galeria Libero jest obecnie w ponad 50 proc. wynajęta, Spółka obserwuje duże zainteresowanie kolejnych potencjalnych najemców.

9 września 2016 r. Galeria Libero została sponsorem kobiecej drużyny piłki nożnej GKS

Katowice. W obiekcie, oprócz wielu marek związanych ze sportem, znajdzie się m.in. pub dla fanów piłki nożnej Food & Ball, który będzie prowadzony przez Arkadiusza Milika, reprezentanta Polski i napastnika holenderskiego klubu Ajax Amsterdam.

Zakończenie budowy Galerii Libero jest planowane na pierwszą połowę 2018 r.

### Rozpoczęte budowy

Ze względu na dojrzałość rynku handlowego w Polsce, podejście Spółki do tego sektora jest selektywne. Spółka przed zaangażowaniem się

w projekt handlowy, dokładnie analizuje stan danego rynku lokalnego, ogólne wskaźniki nasycenia, siłę nabywczą oraz wskaźniki ma-

kroekonomiczne. Do realizacji wybierane są projekty na rynkach nisko nasyconych, w perspektywnych lokalizacjach.

### INWESTYCJE HANDLOWE, KTÓRYCH BUDOWA ROZPOCZĘŁA SIĘ W 2016 R.

Budynek	Powierzchnia GLA (mkw.)	Planowany termin zakończenia budowy	Główni najemcy	Status
Outlet Park IV, Szczecin	3 300	Zakończona w 4Q 2016	Media Expert, Befit Clubs, Dom Lekarski	Sprzedany do EPP
Outlet Park III, Szczecin	3 800	4Q 2017	Kids Play, Martes Sport	Sprzedany do EPP
rozbudowa Galaxy, Szczecin	15 100	4Q 2017	Monnari, Smyk, Go Sport, Euro RTV AGD, Reserved	Sprzedana do EPP
Galeria Libero, Katowice	44 700	1Q 2018	Fabryka Formy, Media Markt, Helios, Martes Sport, GynCentrum, Smyk, MK Bowling, Rossmann, iDream Apple Premium	Umowa ROFO z EPP
<b>Razem</b>	<b>66 900</b>			

### 8.3 Segment mieszkaniowy

#### Rozpoczęte budowy

W 2016 r. Grupa Echo Investment rozpoczęła budowę 865 mieszkań o łącznej powierzchni użytkowej wynoszącej 60,3 tys. mkw. Rok wcześniej liczba rozpoczętych budów wynosiła 10, łączna liczba znajdujących się w tych projektach mieszkań – 1053, natomiast ich powierzchnia sprzedaży – 64,8 tys. mkw.

W pierwszym kwartale 2017 r. Echo Investment rozpoczęło budowę 340 mieszkań w projektach Browary Warszawskie B, oraz poznańskim osiedlu Perspektywa i Jaśminowe III. Do końca roku planuje jeszcze rozpocząć budowę i sprzedaż 10 inwestycji z 1 277 mieszkańami.

Echo Investment ma obecnie w budowie 18 projektów mieszkaniowych z 2 tys. mieszkań w Warszawie, Krakowie, Łodzi, Poznaniu i Wrocławiu.

#### INWESTYCJE MIESZKANIOWE, KTÓRYCH BUDOWA ROZPOCZĘŁA SIĘ W 2016 R.

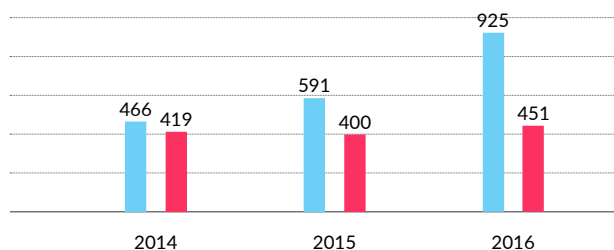
Projekt	Liczba mieszkań	Planowany termin zakończenia budowy
Kraków, Dom pod Wilgą II	131	II Q 2018
Kraków, Apartamenty GO (Rakowicka)	182	II Q 2018
Łódź, Osiedle Jarzębinowe IV	74	IV Q 2018
Poznań, Sowińskiego IV	89	III Q 2018
Poznań, Osiedle Perspektywa I (17 MW)	169	III Q 2018
Poznań, Osiedle Jaśminowe III	77	III Q 2018
Warszawa, Nowy Mokotów IV	45	I Q 2018
Warszawa, Browary Warszawskie A	98	III Q 2018
<b>Razem</b>	<b>865</b>	

#### Sprzedaż

Zgodnie z założeniami Strategii rentownego wzrostu, Echo Investment zwiększa skalę działania w sektorze mieszkaniowym. W 2016 r. sprzedało rekordową liczbę mieszkań – 925, co oznacza blisko 60% wzrostu w porównaniu do 2015 r. Pozytywny trend jest widoczny również w liczbie mieszkań przekazywanych klientom. W 2016 r. Echo Investment podpisało ostateczne umowy sprzedaży 451 lokali, co oznaczało 13-procentową dynamikę w porównaniu do 2015 r. Pozytywny trend jest zauważalny w wynikach za pierwszy kwartał 2017 r.: sprzedaż wyniosła 259 sztuk (wzrost o 76% wobec pierwszego kwartału 2016 r.), a przekazania – 90 mieszkań (wzrost o blisko 100%).

#### LICZBA MIESZKAŃ SPRZEDANYCH I PRZEKAZANYCH KLIENTOM

● - Sprzedaż  
● - Przekazania



## Zakończone budowy

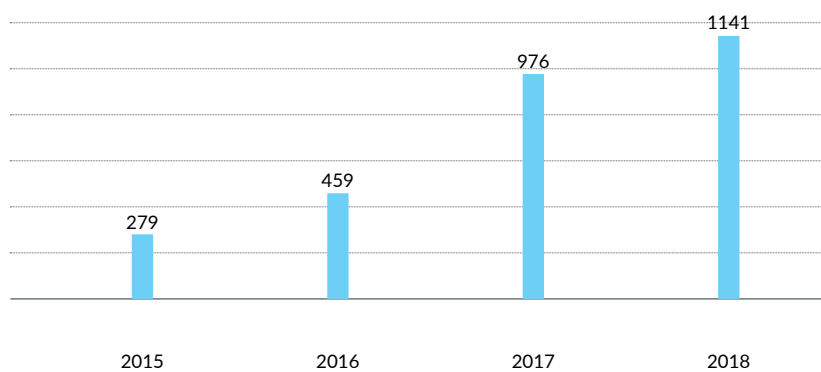
W 2016 r. Grupa Echo Investment zakończyła budowę 4 inwestycji z 459 mieszkańami. Łącznie mają one 29,1 tys. mkw. powierzchni sprzedaży. Rok wcześniej zakończone zostały również 4 inwestycje, w których łączna liczba mieszkań wyniosła 279, a powierzchnia użytkowa – 16,3 tys. mkw.

Na cały 2017 r. planowane jest zakończenie budowy 9 inwestycji, które łącznie mają 976 mieszkań i 60,3 tys. mkw. powierzchni sprzedaży.

## ZAKOŃCZONE BUDOWY W 2016 R.

Projekt	Liczba mieszkań
Kraków, Park Avenue Apartments	57
Poznań, Sowińskiego I	124
Poznań, Osiedle Jaśminowe II	77
Warszawa, Nowy Mokotów II	201
<b>Razem</b>	<b>459</b>

## LICZBA MIESZKAŃ W PROJEKTACH, KTÓRYCH BUDOWA ZAKOŃCZYŁA LUB ZAKOŃCZY SIĘ W DANYM ROKU



## 09

## Odpowiedzialność społeczna Grupy Echo Investment

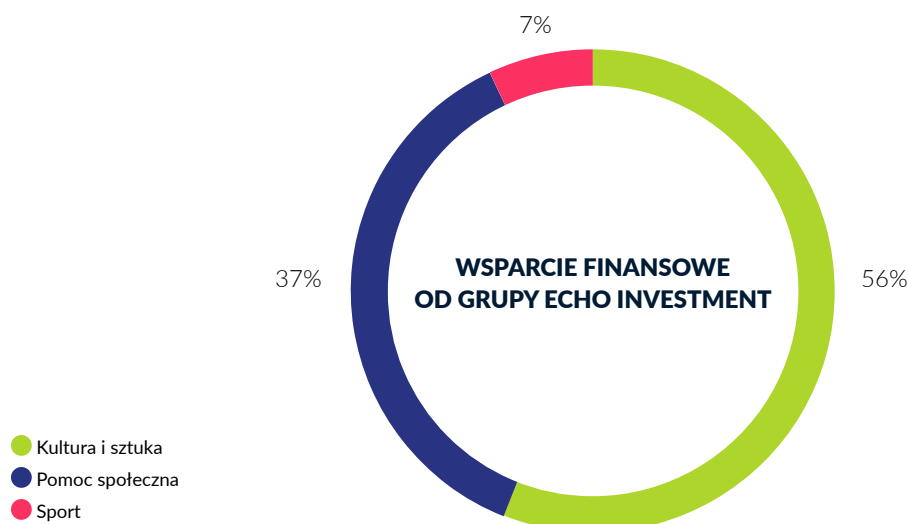
Grupa Echo Investment dba o dobre relacje z klientami, partnerami biznesowymi i kontrahentami, ale także z innymi interesariuszami. Jako podmiot odpowiedzialny społecznie, uczestniczy w akcjach charytatywnych, wspiera działania społeczne, sponsoruje wydarzenia i działalność organizacji ważnych dla środowiska, w których spółka jest aktywna.

Wsparcie Echo Investment trafia głównie do obszarów sportu, kultury i sztuki oraz

instytucji i inicjatyw pomagającym najbardziej potrzebującym, w szczególności z macierzystego regionu spółki – Kielecczyzny. Echo Investment stara się, by wsparcie dla organizacji czy celów zajmujących się wrażliwymi problemami społecznymi, było stałe. Od 2009 r. pomaga kieleckiemu Zespołowi Placówek opiekuńczo-wychowawczych im. Aleksandra Kamieńskiego „Kamyk” poprzez finansowanie zakupu butów i odzieży zimowej dla podopiecznych. Również od 2009 r.

współpracuje z Harcerskim Zespołem Wokalno-Instrumentalnym „Wołosatki”, który działa w Kielcach od ponad 40 lat. Echo Investment pomaga również Wielkiej Orkiestrze Świątecznej Pomocy. Spółka od 2000 roku licytuje złote serduszko, z którego pieniądze są przekazywane na sprzęt medyczny w polskich szpitalach. Od 2014 roku wspiera także działania Fundacji Jaśka Meli Poza Horyzonty (poprzez Fundację Poland Business Run), pomagającej osobom, które uległy wypadkom.

### CELE, NA JAKIE TRAFIAŁO W 2016 R. WSPARCIE FINANSOWE OD GRUPY ECHO INVESTMENT



Ponadto w 2016 r. Echo Investment zaangażowało się na różne sposoby w działalność takich podmiotów, jak m.in.:

- Fundacja IMKA,
- Fundacja Griffin Art Space,
- Europejskie Centrum Solidarności w Gdańsku,
- Towarzystwo Przyjaciół Centrum Zdrowia Dziecka,
- GKS Katowice,
- Klub Sportowy „Rozwój” Katowice,
- Teatr Korez.

Wybrane organizacje, które otrzymały wsparcie Echo Investment w 2016 r.



## 10

## Zatrudnienie i różnorodność pracowników Grupy Echo Investment

Władze Spółki są świadome znaczenia różnorodności w doborze pracowników, w tym osób zajmujących stanowiska kluczowych menedżerów. W podejmowanych decyzjach personalnych Spółka dokłada starań by uwzględnić także m.in. elementy różnorodności, takie jak płeć, wykształcenie, wiek i doświadczenie zawodowe. W opinii Zarządu, długi średni staż, struktura zatrudnienia w podziale na grupy wg długości stażu, a także różnorodność

wg wieku zatrudnionych, wzmacniają pozycję konkurencyjną Spółki na rynku.

W Spółce nie jest stosowana polityka różnorodności w odniesieniu do organów nadzorczych i zarządczych. Przy wyborze osób sprawujących funkcje zarządcze i nadzorcze decydujące znaczenie mają wiedza, kompetencje i doświadczenie kandydatów.

### STAN ZATRUDNIENIA

	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Liczba pracowników	368 (347*)	364 (346*)	296**

\* Dane bez uwzględnienia zatrudnienia w Zakładzie Ogrodniczym Naramowice-Pamiętkowo – spółce spoza głównej działalności Grupy, w związku z czym poniższe tabele prezentują dane o pracownikach z wyłączeniem tej spółki.

\*\* Spadek zatrudnienia na koniec 2016 r. wiązał się ze sprzedażą Zakładu Ogrodniczego Naramowice-Pamiętkowo oraz spółek zajmujących się zarządzaniem nieruchomościami (property i facility management).

### RÓŻNORODNOŚĆ WG PŁCI

	31.12.2014		31.12.2015		31.12.2016	
	Mężczyźni	Kobiety	Mężczyźni	Kobiety	Mężczyźni	Kobiety
Rada Nadzorcza	100%	0	100%	0	100%	0
Zarząd	100%	0	100%	0	100%	0
Pracownicy	50%	50%	49%	51%	49%	51%

### RÓŻNORODNOŚĆ ZATRUDNIONYCH W GRUPIE ECHO INVESTMENT WG STAŻU PRACY

	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Liczba zatrudnionych	347	346	296
Do 1 roku	33	28	48
1-3 lata	53	42	39
3-5 lat	54	59	37
5-8 lat	68	41	43
8-10 lat	29	57	44
Powyżej 10 lat	110	119	85
Średni staż	8	8	7

## RÓŻNORODNOŚĆ ZATRUDNIONYCH W GRUPIE KAPITAŁOWEJ WG WIEKU

	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Liczba zatrudnionych	347	346	296
18-24 lata	7	4	5
24-34 lata	121	112	100
34-44 lata	141	145	121
44-50 lat	37	46	38
Powyżej 50 lat	41	39	32
Średni wiek	38	39	38

## WYKSZTAŁCENIE PRACOWNIKÓW

	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Razem	347	346	296
Zawodowe	1	1	1
Średnie	18	13	10
Policealne	6	5	2
Wyższe	322	327	283
Udział pracowników z wyższym wykształceniem	93%	95%	96%
Udział pracowników, korzystających z dofinansowania do nauki języka obcego	19%	21%	29%

## PRACOWNICY WG OBYWATELSTWA

	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Polskie	340	341	291
Inne	7	5	5
Razem	347	346	296

## NIEPEŁNOSPRAWNI

	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Liczba zatrudnionych	3	3	5
Udział w ogólnej liczbie pracowników	0,9%	0,9%	1,7%



”

DŁUGI ŚREDNI STAŻ, STRUKTURA ZATRUDNIENIA  
W PODZIALE NA GRUPY WG DŁUGOŚCI  
STAŻU, A TAKŻE RÓŻNORODNOŚĆ WG WIEKU  
ZATRUDNIONYCH, WZMACNIAJĄ POZYCJĘ  
KONKURENCYJNĄ SPÓŁKI NA RYNKU.





# 11

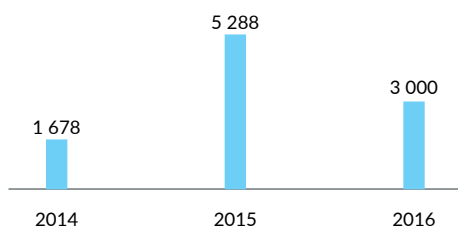
## Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe ujawnione w Rocznych Sprawozdaniach Finansowych Spółki oraz Grupy Echo Investment S.A.

ECHO INVESTMENT S.A.

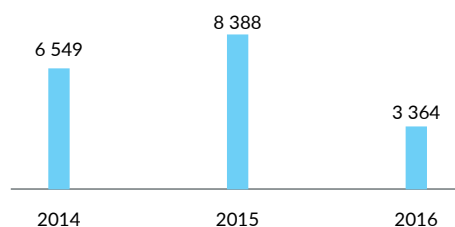
GRUPA KAPITAŁOWA ECHO INVESTMENT

### BILANS

SUMA BILANSOWA [W TYS. PLN]

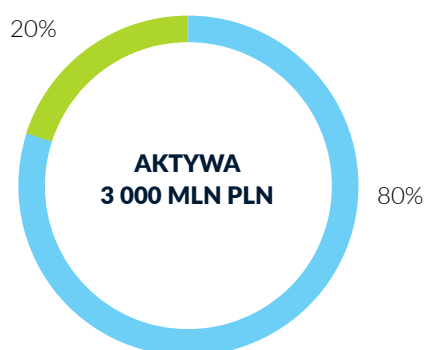


SUMA BILANSOWA [W TYS. PLN]

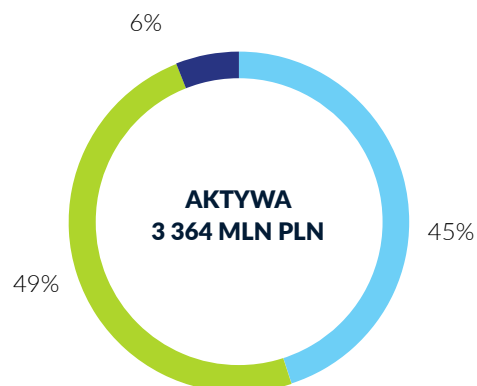


### Aktywa

STRUKTURA AKTYWÓW [%]



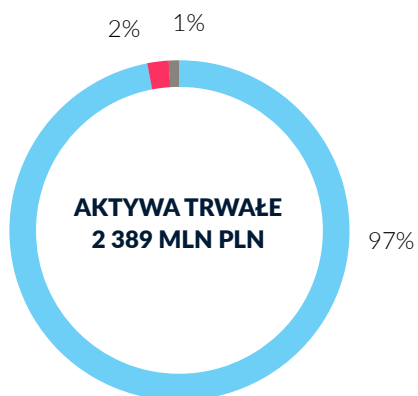
STRUKTURA AKTYWÓW [%]



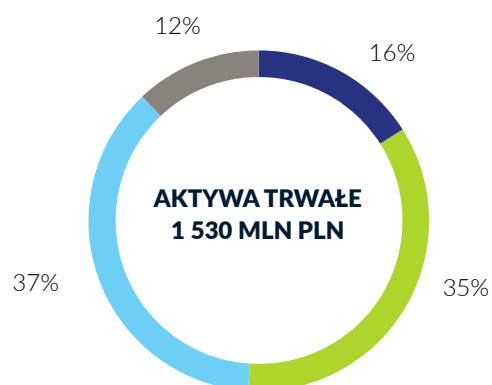
- - Aktywa trwałe
- - Aktywa obrotowe
- - Aktywa przeznaczone do sprzedaży

**Aktywa**

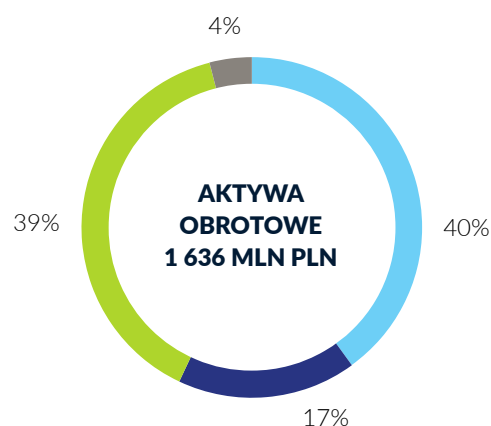
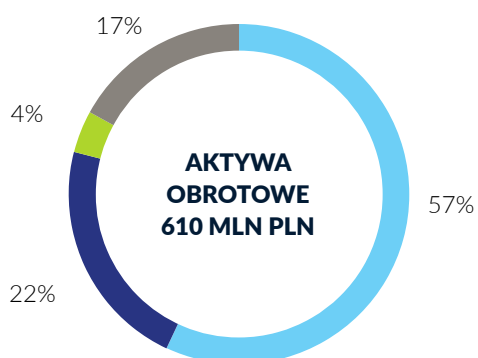
**STRUKTURA AKTYWÓW [%]**



**STRUKTURA AKTYWÓW [%]**



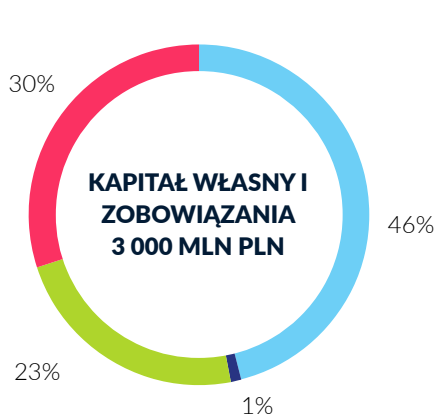
- - Udziały w jednostkach ujmowanych metodą praw własności
- - Nieruchomości inwestycyjne
- - Nieruchomości inwestycyjne w budowie
- - Odroczony podatek dochodowy
- - Pozostałe



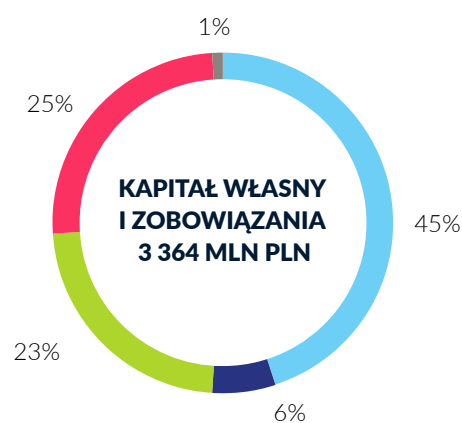
- - Zapasy
- - Należności handlowe
- - Środki pieniężne, bez środków o ograniczonej możliwości dysponowania
- - Pozostałe

**Pasywa**

**STRUKTURA PASYWÓW [%]**



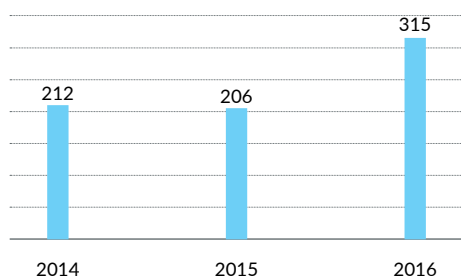
**STRUKTURA PASYWÓW [%]**



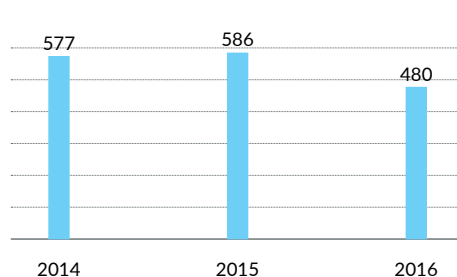
- - Kapitał własny
- - Rezerwy
- - Zobowiązania długoterminowe
- - Zobowiązania krótkoterminowe
- - Zobowiązania dotyczące aktywów przeznaczonych do sprzedaży

**RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT**

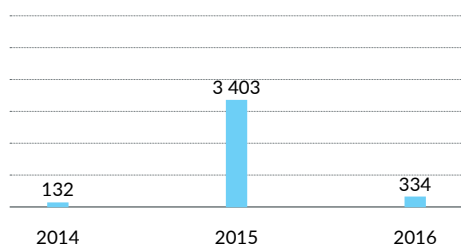
**PRZYCHODY OPERACYJNE [TYS. PLN]**



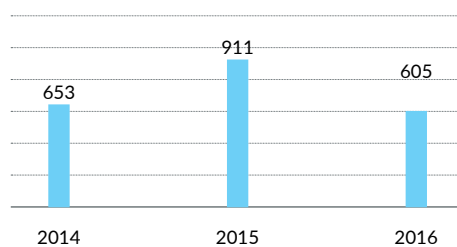
**PRZYCHODY OPERACYJNE [TYS. PLN]**



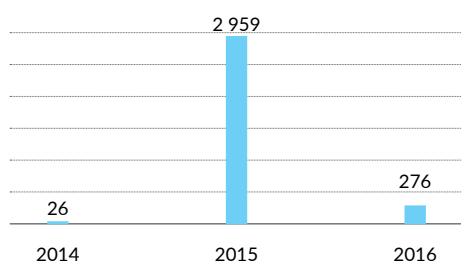
**ZYSK OPERACYJNY [TYS. PLN]**



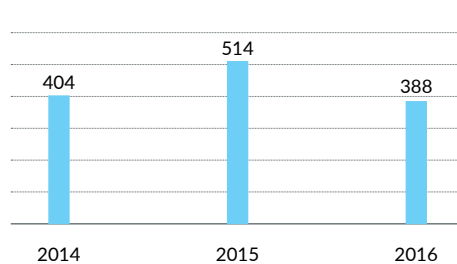
**ZYSK OPERACYJNY [TYS. PLN]**



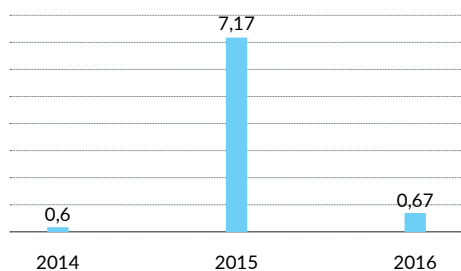
**ZYSK NETTO [PLN]**



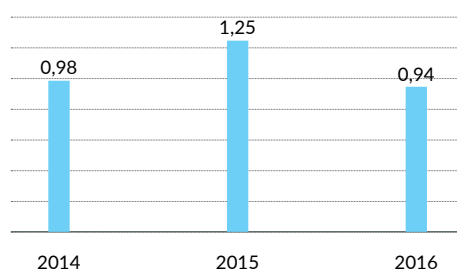
**ZYSK NETTO [PLN]**



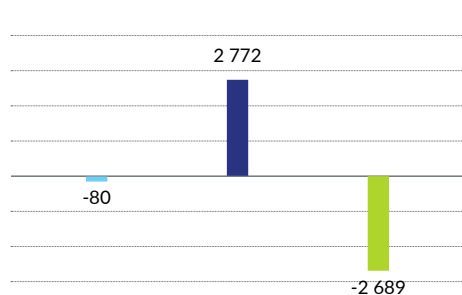
**ZYSK NETTO NA JEDNĄ AKCJĘ [PLN]**



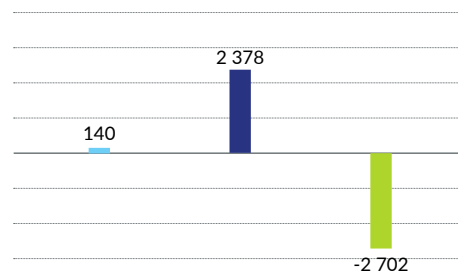
**ZYSK NETTO NA JEDNĄ AKCJĘ [PLN]**



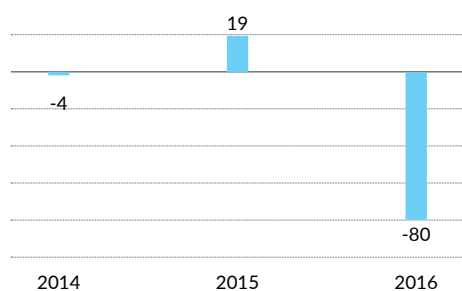
**PRZEŁYWY PIENIĘŻNE [mln PLN]**



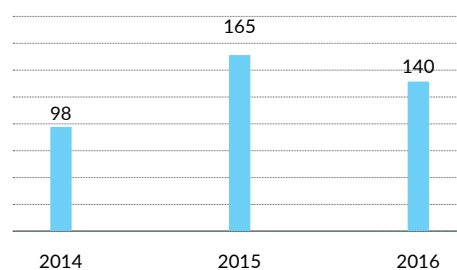
- - z działalności operacyjnej
- - z działalności inwestycyjnej
- - z działalności finansowej



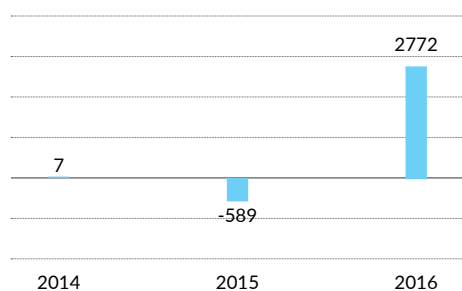
**PRZEŁYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ [MLN PLN]**



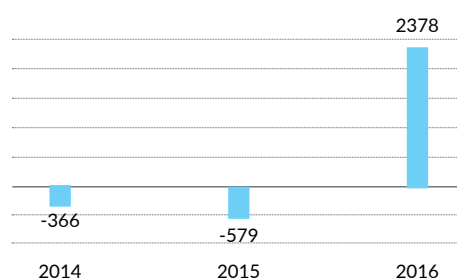
**PRZEŁYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ [MLN PLN]**



**PRZEŁYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ [MLN PLN]**



**PRZEŁYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ [MLN PLN]**



## 12

## Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia dla działalności Spółki i jej Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A.

### Ryzyko konkurencji

Grupa Echo Investment konkuruje na rynku z podmiotami inwestującymi w nieruchomości (przede wszystkim o atrakcyjne grunty), deweloperami (o klientów mieszkań i nabywców nieruchomości komercyjnych) oraz właścicielami nieruchomości komercyjnych (o najemców). Na wyniki osiągnięte przez Grupę może mieć wpływ strategia obrona przez podmioty konkurencyjne, ich pozycja finansowa oraz zdolność do pozyskiwania kapitału na korzystniejszych warunkach. W wyniku działalności podmiotów konkurencyjnych w stosunku do Grupy i realizacji przez nie dużej liczby projektów deweloperskich na obszarach, gdzie skoncentrowana jest działalność spółek z Grupy, może powstać zwiększona podaż mieszkań, powierzchni biurowych i handlowych. To z kolei może mieć wpływ na możliwą do uzyskania cenę sprzedaży i długość okresu potrzebnego do jej przeprowadzenia. Przewagi konkurencyjne Echo Investment to m.in. zasoby finansowe i skala działalności, duże doświadczenie, dogłębna znajomość polskiego rynku, bardzo dobre relacje z najemcami i potencjalnymi najemcami, silny i stabilny zespół pracowników.

### 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). Uzyskane w ten sposób płatności od nabywców 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 pozyskiwaniem najemców

Strategia Echo Investment w odniesieniu do projektów komercyjnych zakłada ich możliwie szybką sprzedaż po zakończeniu budowy oraz osiągnięciu odpowiedniego poziomu najmu. Podpisanie umów najmu na dostępną powierzchnię stanowi o sukcesie komercyjnym danego projektu i możliwości jest sprzedaży z zyskiem. Na szybkość i skuteczność procesu wynajmu wpływają czynniki wewnętrzne, na które Spółka ma całkowity lub znaczący wpływ, oraz zewnętrzne, niezależne od Spółki. Wśród czynników wewnętrznych należy wymienić dobre relacje z najemcami lub potencjalnymi najemcami (Grupa utrzymuje stałe relacje z około 600 firmami, które podpisały umowy najmu w zbudowanych przez nią biurach lub centrach handlowych), współpraca z agencjami i brokerami czy profesjonalna obsługa najemców. W tych obszarach Spół-

ka należy do wąskiej grupy najbardziej przygotowanych, profesjonalnych i skutecznych podmiotów. Czynniki zewnętrzne, jak zakładane tempo rozwoju sieci handlowych czy firm-najemców biurowych czy tempo rozwoju sektora usług wspólnych BPO/SSC, są uzależnione przede wszystkim od klimatu gospodarczego w Polsce, sytuacji gospodarczej oraz makroekonomicznej, czy sytuacji gospodarczej na świecie. Spośród czynników niezależnych od Spółki, a sprzyjających jej działalności, należy wspomnieć większą chęć najemców do lokowania swoich siedzib lub sklepów w nowych projektach, które są konkurencyjne wobec starszych biurów czy centrów handlowych.

### Ryzyko związane z wykonawcami zewnętrznymi

Odnosi się do jakości wykonywanych prac oraz ryzyka utraty płynności podwykonawcy. Spółka, występując jako inwestor danego projektu, powierza wykonanie większości prac podmiotom zewnętrznym. Terminowość i jakość realizacji tych prac w dużej części zależy od tych podmiotów. Ryzyko to jest w dużym stopniu wyeliminowane przez zabezpieczenia zawarte w umowach o wykonawstwo, stały nadzór nad budowlami ze strony inspektorów lub specjalistycznych firm zewnętrznych oraz wewnętrznych inżynierów i Project Managerów. 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 determinuje termin rozpoczęcia 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

Może prowadzić do braku wypłacalności. Grupa zarządza ryzykiem płynności utrzymując stale odpowiednią wielkość dostępnych środków finansowych w postaci gotówki zgromadzonej na rachunkach bankowych i przyznanych wolnych limitów kredytowych. Stale monitorowane są prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Ryzyko to zmniejszają stałe wpływy z bieżącej sprzedaży mieszkań, wynajmu powierzchni komercyjnych oraz finansowanie projektów kredytami celowymi.

### Ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości

Rynek nieruchomości jest cykliczny, dlatego liczba projektów ukończonych przez Grupę była i może być różna w poszczególnych latach, m.in. w zależności od ogólnych czynników makroekonomicznych, zmian demograficznych, dostępności nieruchomości w atrakcyjnych lokalizacjach, popytu najemców, długości i skomplikowania procesów administracyjnych, popytu ze strony potencjalnych nabywców projektów, dostępności finansowania oraz cen rynkowych istniejących i nowych projektów. Ze względu na długi okres między podjęciem decyzji o rozpoczęciu budowy, a terminem zakończenia projektu (co wynika przede wszystkim z długotrwałej procedury pozyskiwania wymaganych prawem pozwoleń administracyjnych oraz czasu budowy), istnieje ryzyko, że z chwilą zakończenia projektu, rynek będzie nasycony, a deweloper nie będzie mógł sprzedać projektu przy oczekiwanym poziomie zysku. Istnieje więc ryzyko, że w czasie pogorszenia koniunktury Grupa będzie w stanie poprawnie wybierać do realizacji projektów, które wypełnią rzeczywisty popyt w okresie ożywienia na rynku. Ryzyko takie jest jednak neutralizowane m.in. przez etapową realizację projektów, stały monitoring rynku, dostosowanie tempa i skali projektów do oczekiwań rynku, a w razie wystąpienia problemu z korzystną sprzedażą inwestycji, Spółka ma możliwości

finansowe oraz organizacyjne, by utrzymać gotowy projekt na bilansie.

### Ryzyko związane z pozyskiwaniem gruntów

Skuteczność i skala działalności operacyjnej Spółki są uzależnione m.in. od podaży odpowiednich nieruchomości do zabudowy, poziomu ich cen oraz skomplikowania ich sytuacji prawnej. Realizacja przyjętej strategii oraz osiąganie oczekiwanych wyników są uzależnione od zdolności do wyszukiwania oraz nabywania odpowiednich nieruchomości po konkurencyjnych cenach oraz finansowania nabycia na odpowiednich warunkach. Możliwość wczesnej identyfikacji oraz pozyskiwania gruntów pod realizowane projekty deweloperskie o odpowiedniej intensywności zabudowy w atrakcyjnych lokalizacjach zależy z jednej strony od sprawności działania Grupy, z drugiej zaś od prawnych aspektów działalności operacyjnej Grupy oraz od obiektywnych czynników otoczenia rynkowego, takich jak wysoka konkurencja na rynku odpowiednich gruntów, długi czas potrzebny do zmiany prawnego przeznaczenia obszarów miejskich i podmiejskich na zabudowę, spowodowany opóźnieniami w uchwalaniu miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego lub ich brakiem, a także ograniczony zasób terenów z odpowiednią infrastrukturą. Spółka ma własny zespół zajmujący się wyszukiwaniem odpowiednich gruntów, ich analizą prawną, analizą potencjału, prowadzeniem procesów administracyjnych, a ponadto współpracuje w tym zakresie z grupą renomowanych doradców rynkowych i prawnych.

Wpływ na ceny nieruchomości gruntowych mają pośrednio m.in. popyt na mieszkania oraz wynajem powierzchni biurowej i handlowej, sytuacja makroekonomiczna, dostępność finansowania, podaż lokali mieszkalnych, powierzchni komercyjnych lub biurowych na określonym obszarze oraz zmiany w oczekiwaniach nabywców i klientów co do standardu, lokalizacji lub wyposażenia. Grupa stara się efektywnie reagować na zmiany makroekonomiczne np. poprzez etapową realizację inwestycji, dostosowanie wielkości sprzedawanych lokali do oczekiwań rynkowych, dostosowywanie tempa realizacji projektów do oczekiwanego popytu i warunków na rynkach lokalnych.

Wzrost cen gruntów może mieć niekorzystny wpływ na konkurencyjność i rentowność nowych projektów Grupy na gruntach nabywanych w przyszłości. Wynika to z faktu, że koszty nabycia gruntów pod projekty de-

weloperskie stanowią istotny czynnik decydujący o opłacalności danego projektu deweloperskiego. Z drugiej strony, wzrost cen gruntów może zwiększyć konkurencyjność projektów Grupy realizowanych na gruntach nabytych uprzednio po niższych cenach. Dla ograniczenia wpływu ryzyka wzrostu cen gruntów, Grupa posiada bank ziemi z przygotowanymi projektami o łącznej powierzchni użytkowej około 360 tys. mkw. oraz grunty inwestycyjne o łącznej powierzchni około 150 ha z projektami w fazie koncepcyjnej. Ewentualny spadek wartości gruntów może mieć natomiast wpływ na spadek wyceny nieruchomości inwestycyjnych Grupy oraz na konkurencyjność i rentowność niektórych projektów Grupy realizowanych na gruntach znajdujących się w „banku” ziemi Grupy.

### 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, a także ogólna sytuacja gospodarcza 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 m.in. od konsumentów i środków jakie będą w stanie przeznaczyć na wydatki. Z drugiej strony, prospołeczna polityka rządu i jego programy mogą spowodować wzrost popytu. Ryzyko to jest ograniczone przez projektowanie i budowę inwestycji handlowych dokładnie dopasowanych do lokalnych rynków i ich zasobności, stały monitoring zachowań rynku biurowego, dostosowanie harmonogramu projektów do koniunktury oraz zapotrzebowania na tany rodzaj powierzchni, czy oferowanie mieszkań o różnym standardzie, dostosowanym do popytu, możliwości i chłonności danego rynku lokalnego.

## 13

## Portfel nieruchomości

O rozpoczynaniu budowy każdego projektu decyduje Zarząd, po dogłębnej analizie sytuacji na rynku nieruchomości oraz warunków rynkowych. Wskazane poniżej

terminy realizacji projektów są elastycznie i racjonalnie dopasowywane do sytuacji rynkowej.

## 13.1 Portfel nieruchomości w eksploatacji

Na 31 grudnia 2016 r. portfel gotowych nieruchomości komercyjnych Grupy obejmował 3 inwestycje biurowe przeznaczone na wynajem. Na 31 grudnia 2015 r. portfel gotowych nieruchomości komercyjnych Grupy obejmował

10 centrów handlowych i 7 projektów biurowych przeznaczonych na wynajem. Zmniejszenie wielkości portfela wiąże się z przyjęciem i wdrożeniem w 2016 r. nowej strategii Grupy.



O sprzedaży A4 Business Park III czytaj więcej w punkcie 5.3

## PROJEKTY NA WYNAJEM

Projekt	GLA* [MKW]	NOI** [mln €]	Uwagi
Katowice, A4 Business Park III	12 000	2,1	przedwstępna umowa sprzedaży do EPP
Wrocław, Nobilis Business House	16 900	2,9	w negocjacjach
Warszawa, Babka Tower	6 200	1,2	w negocjacjach
<b>Razem</b>	<b>35 100</b>	<b>6,2</b>	

\* GLA (gross leasable area) – powierzchnia najmu brutto wraz z powierzchniami magazynowymi i wspólnymi wynajmowanymi

\*\* NOI (net operating income) – dochód operacyjny netto przy założeniu pełnego wynajmu

## 13.2 Projekty w realizacji i przygotowaniu

## INWESTYCJE KOMERCYJNE

Na 31 grudnia 2016 r. Grupa Echo Investment prowadziła prace budowlane nad 5 inwestycjami biurowymi oraz 3

inwestycjami handlowymi. Na 31 grudnia 2015 r. w trakcie budowy znajdowało się 6 projektów biurowych.

### PROJEKTY BIUROWE W REALIZACJI

Projekt	GLA* [MKW]	NOI** [mln €]	Rozpoczęcie budowy	Zakończenie budowy	Uwagi
Łódź, Symetris Business Park II	9 500	1,6	II Q 2016	III Q 2017	przedwstępna umowa sprzedaży do EPP
Kraków, O3 Business Campus II	19 100	3,2	I Q 2016	III Q 2017	przedwstępna umowa sprzedaży do EPP
Kraków, O3 Business Campus III	19 100	3,2	IV Q 2016	IV Q 2017	przedwstępna umowa sprzedaży do EPP
Wrocław, Sagittarius Business House	24 900	4,5	II Q 2016	IV Q 2017	umowa ROFO z EPP
Wrocław, West Link	14 200	2,5	III Q 2016	I Q 2018	przedwstępna umowa sprzedaży do Griffin Premium RE
<b>Razem</b>	<b>86 800</b>	<b>15,0</b>			

\* GLA (gross leasable area) – powierzchnia najmu brutto wraz z powierzchniami magazynowymi i wspólnymi wynajmowanymi

\*\* NOI (net operating income) – dochód operacyjny netto przy założeniu pełnego wynajmu

### PROJEKTY HANDLOWE W REALIZACJI

Projekt	GLA* [MKW]	NOI** [mln €]	Rozpoczęcie budowy	Zakończenie budowy	Uwagi
Szczecin, Galaxy (rozbudowa)	15 100	3,3	I Q 2016	IV Q 2017	projekt realizowany dla EPP
Szczecin, Outlet Park III	3 800	0,6	IV Q 2016	IV Q 2017	projekt realizowany dla EPP
Katowice, Galeria Libero	44 700	9,0	III Q 2016	I Q 2018	umowa ROFO z EPP
<b>Razem</b>	<b>63 600</b>	<b>12,9</b>			

\* GLA (gross leasable area) – powierzchnia najmu brutto wraz z powierzchniami magazynowymi i wspólnymi wynajmowanymi

\*\* NOI (net operating income) – dochód operacyjny netto przy założeniu pełnego wynajmu



O umowie ROFO z EPP czytaj więcej w punkcie 5.3

### PROJEKT HANDLOWY W PRZYGOTOWANIU

Projekt	GLA* [MKW]	NOI** [mln €]	Rozpoczęcie budowy	Zakończenie budowy	Uwagi
Warszawa, Towarowa 22	111 100	36,4	II Q 2018 ***	IV Q 2020***	projekt realizowany z EPP, w docelowych proporcjach 30% : 70%

\* GLA (gross leasable area) – powierzchnia najmu brutto wraz z powierzchniami magazynowymi i wspólnymi wynajmowanymi

\*\* NOI (net operating income) – dochód operacyjny netto przy założeniu pełnego wynajmu

\*\*\* Dotyczy I etapu



O zakupie projektu Towarowa 22 czytaj więcej w punkcie 5.6



## PROJEKTY BIUROWE W PRZYGOTOWANIU

Projekt	GLA* [MKW]	NOI** [mln €]	Rozpoczęcie budowy	Zakończenie budowy	Uwagi
Katowice, Grundmanna I	23 000	3,8	IV Q 2017	IV Q 2019	
Katowice, Grundmanna II	23 500	3,9	IV Q 2018	IV Q 2020	
Warszawa, Beethovena I	17 800	3,1	IV Q 2017	III Q 2019	ROFO agreement with Griffin Premium RE
Warszawa, Beethovena II	17 400	2,9	I Q 2018	IV Q 2019	ROFO agreement with Griffin Premium RE
Warszawa, Browary Warszawskie J	15 000	3,1	II Q 2017	III Q 2018	ROFO agreement with Griffin Premium RE
Warszawa, Browary Warszawskie K	16 200	3,4	I Q 2018	I Q 2020	
Warszawa, Browary Warszawskie G	9 200	1,8	I Q 2018	I Q 2020	
Warszawa, Browary Warszawskie H	11 900	2,5	I Q 2018	I Q 2020	
<b>Razem</b>	<b>134 000</b>	<b>24,5</b>			

\* GLA (gross leasable area) – powierzchnia najmu brutto wraz z powierzchniami magazynowymi i wspólnymi wynajmowanymi

\*\* NOI (net operating income) – dochód operacyjny netto przy założeniu pełnego wynajmu



O umowie ROFO  
z EPP czytaj więcej  
w punkcie 6.3

## INWESTYCJE MIESZKANIOWE

Na 31 grudnia 2016 r. Grupa Echo Investment prowadziła prace budowlane nad 16 inwestycjami mieszkaniowymi. Na 31 grudnia 2015 r. w trakcie budowy znajdowało się 12 projektów mieszkaniowych.

## PROJEKTY MIESZKANIOWE W BUDOWIE

Projekt	PUM* [MKW]	Liczba mieszkań	Przychody [mln]	Rozpoczęcie realizacji	Zakończenie realizacji
Kraków, Kościuszki Apartments	5 300	70	64,5	IV Q 2015	IV Q 2017
Kraków, Dom pod Wilgą I	6 500	112	51,9	IV Q 2015	III Q 2017
Kraków, Dom pod Wilgą II	8 800	131	72,3	III Q 2016	II Q 2018
Kraków, Apartamenty GO (Rakowicka)	7 600	182	65,7	IV Q 2016	II Q 2018
Łódź, Osiedle Jarzębinowe III	6 500	109	31,9	IV Q 2015	III Q 2017
Łódź, Osiedle Jarzębinowe IV	4 400	74	21,0	IV Q 2016	IV Q 2018
Poznań, Sowińskiego II	2 600	42	55,7	II Q 2015	II Q 2017
Poznań, Sowińskiego III	5 000	88		II Q 2015	II Q 2017
Poznań, Jackowskiego	8 100	155	52,4	III Q 2015	III Q 2017
Poznań, Pod Klonami III (szeregowce)	1 900	14	8,6	IV Q 2015	II Q 2017
Poznań, Sowińskiego IV	5 100	89	36,1	IV Q 2016	III Q 2018
Poznań, Osiedle Perspektywa I (17 MW)	8 200	169	42,3	IV Q 2016	III Q 2018
Poznań, Osiedle Jaśminowe III	3 800	77	21,0	IV Q 2016	III Q 2018
Warszawa, Nowy Mokotów III	16 200	251	129,6	III Q 2015	III Q 2017
Warszawa, Nowy Mokotów IV	3 200	45	29,6	II Q 2016	I Q 2018
Warszawa, Browary Warszawskie A	5 200	98	55,0	IV Q 2016	III Q 2018
Wrocław, Grota-Roweckiego II	8 100	135	41,0	IV Q 2015	IV Q 2017
<b>Razem</b>	<b>106 500</b>	<b>1 841</b>	<b>778,6</b>		

\* PUM – powierzchnia użytkowa mieszkania

## PROJEKTY MIESZKANIOWE NA SPRZEDAŻ W PRZYGOTOWANIU

Projekt	PUM [MKW]	Liczba mieszkań	Przychody [mln]	Rozpoczęcie realizacji	Zakończenie realizacji
Kraków, Dom pod Wilgą III	4 600	63	38,7	II Q 2017	I Q 2019
Łódź, Osiedle Jarzębinowe V	8 600	154	42,3	III Q 2017	II Q 2019
Łódź, Wodna I	5 300	81	28,2	II Q 2017	I Q 2019
Łódź, Wodna II	8 400	139	44,8	III Q 2017	III Q 2019
Poznań, Osiedle Jaśminowe IV	5 100	103	27,7	I Q 2018	IV Q 2019
Poznań, Osiedle Perspektywa II (17 MW)	4 600	94	23,5	IV Q 2017	II Q 2019
Poznań, Osiedle Perspektywa III (17 MW)	5 600	104	28,9	III Q 2018	I Q 2020
Poznań, Garbary	12 300	217	85,6	II Q 2018	IV Q 2019
Warszawa, Beethovena	12 300	241	97,8	I Q 2018	IV Q 2019
Warszawa, Browary Warszawskie B	10 600	171	113,5	I Q 2017	IV Q 2018
Warszawa, Browary Warszawskie C	6 900	105	70,9	III Q 2017	IV Q 2018
Warszawa, Browary Warszawskie E	5 100	103	52,0	I Q 2018	IV Q 2019
Warszawa, Princess	4 900	90	42,9	III Q 2017	I Q 2019
Warszawa, Taśmowa I	14 000	248	101,5	III Q 2017	II Q 2019
Wrocław, Rychtalska I	11 100	232	67,7	II Q 2017	I Q 2019
Wrocław, Gdańska	4 000	71	29,4	III Q 2017	I Q 2019
<b>Razem</b>	<b>123 400</b>	<b>2 216</b>	<b>895,4</b>		

\* PUM – powierzchnia użytkowa mieszkania

## PROJEKTY MIESZKANIOWE, PRZYGOTOWYWANE NA WYNAJEM

Projekt	PUM [MKW]	Liczba mieszkań	Rozpoczęcie budowy	Zakończenie budowy
Kraków, Rydla	4 900	91	II Q 2017	IV Q 2018
Wrocław, Kępa Mieszczkańska	9 300	204	II Q 2017	IV Q 2018
Wrocław, Rychtalska II	11 500	249	II Q 2017	IV Q 2018
Warszawa, Browary Warszawskie D	17 900	451	III Q 2017	III Q 2019
Warszawa, Taśmowa II	7 600	144	I Q 2018	IV Q 2019
<b>Razem</b>	<b>51 200</b>	<b>1 139</b>		

## DZIAŁKI POD DOMY JEDNORODZINNE NA SPRZEDAŻ

Projekt	Pow. działki [MKW]	Przychody [mln]	Rozpoczęcie budowy	Zakończenie budowy
Kielce, Występa	134 500	15,5	I Q 2018	IV Q 2018
Warszawa, Rezydencje Leśne	52 900	26,5	II Q 2011	IV Q H 2012
<b>Razem</b>	<b>187 400</b>	<b>42,0</b>		

## 13.3 Bank ziemi

## GRUNTY INWESTYCYJNE – PROJEKTY W FAZIE KONCEPCYJNEJ

Projekt	Pow. działki [MKW]	Uwagi
Katowice, Jankego	26 200	
Kielce, Zagnańska	6 900	wstępna umowa sprzedaży
Lublin	4 700	
Łódź, Okopowa	12 500	
Poznań, Hetmańska	65 300	
Poznań, Naramowice, Czarnucha	323 900	
Poznań, Pamiątkowo	870 000	
Radom	6 300	
Szczecin, Struga	25 800	
Warszawa Taśmowa	16 100	
Warszawa, Grzybowska	5 200	
Warszawa, Woronicza, Park Rozwoju III	9 500	
Zabrze	8 100	
<b>Razem</b>	<b>1 380 500</b>	

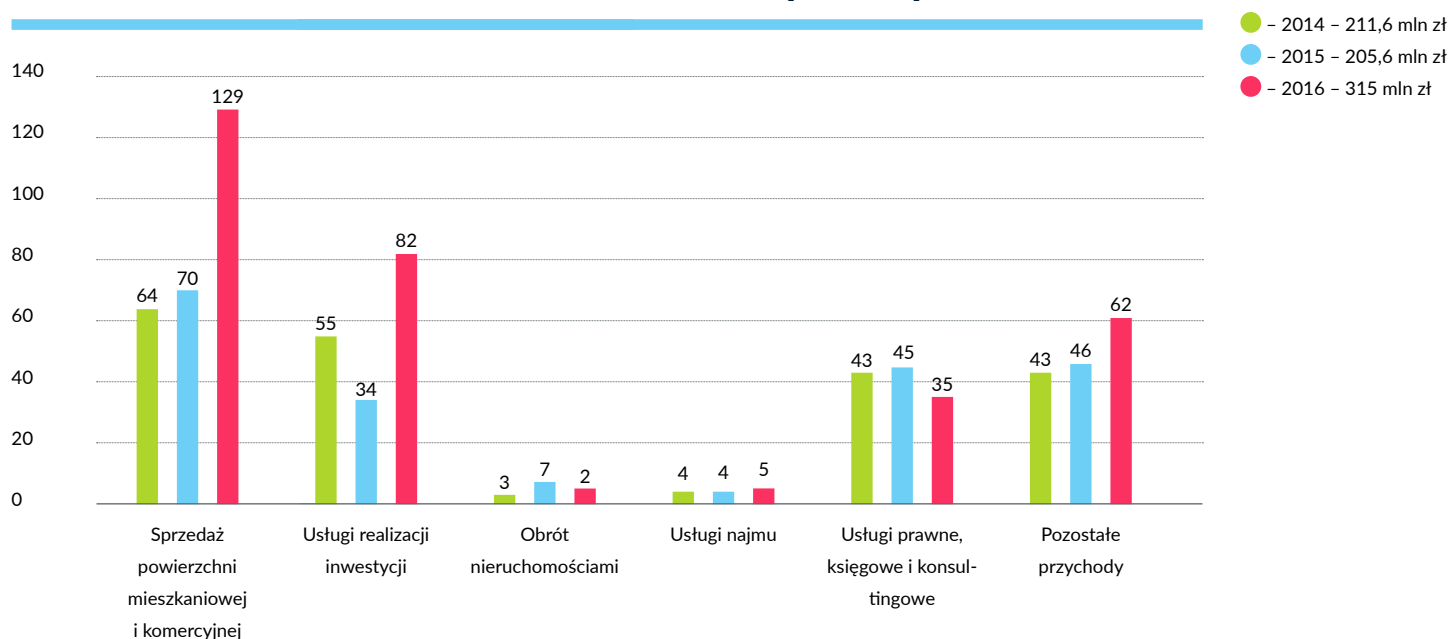
## GRUNTY NA SPRZEDAŻ

Projekt	Pow. działki [MKW]	Uwagi
Budapeszt Mundo, (Węgry)	67 700	
Słupsk	65 700	
Kijów, Dehtiarivska	43 300	Sprzedany 30.03.2017
Brasov Korona, (Rumunia)	49 700	
Koszalin	39 300	
<b>Razem</b>	<b>265 700</b>	

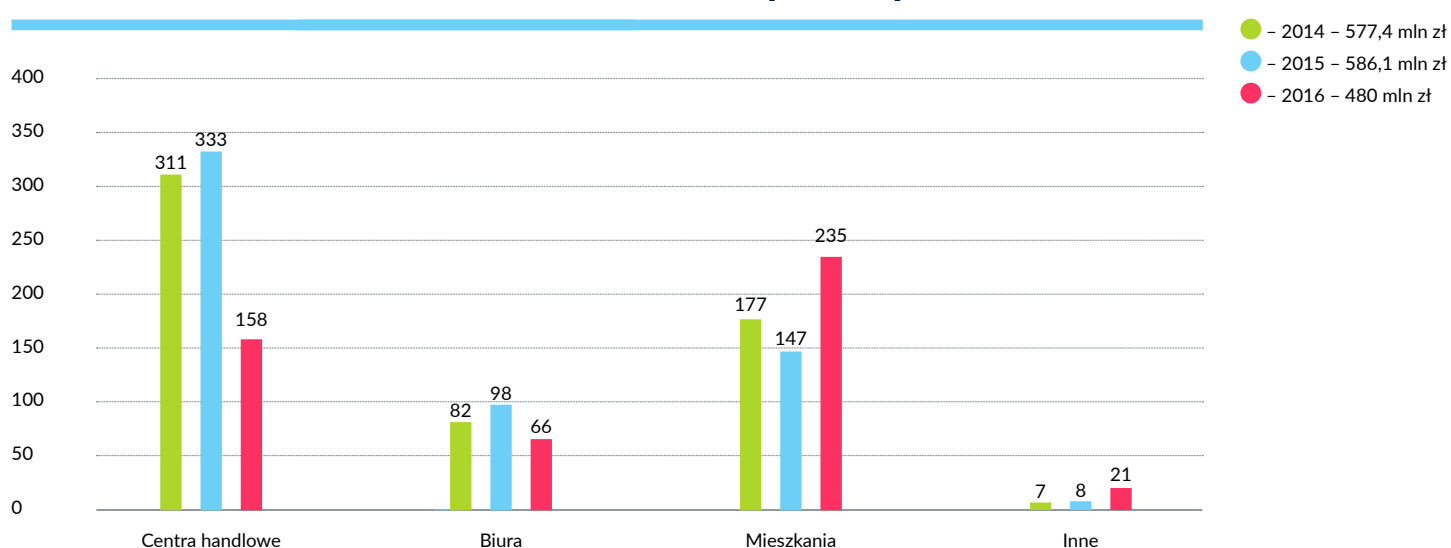


## Struktura przychodów

**STRUKTURA PRZYCHODÓW NETTO  
ZE SPRZEDAŻY SPÓŁKI ECHO INVESTMENT [W MLN ZŁ]:**



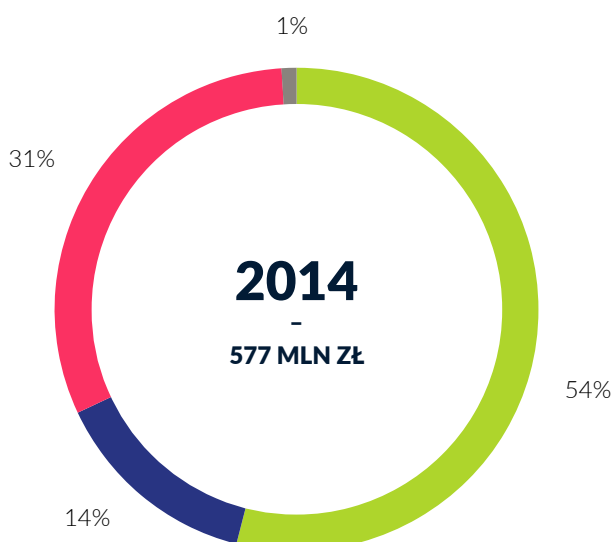
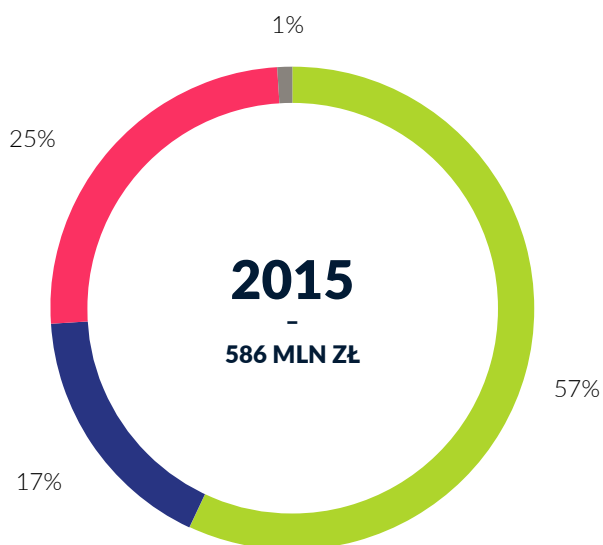
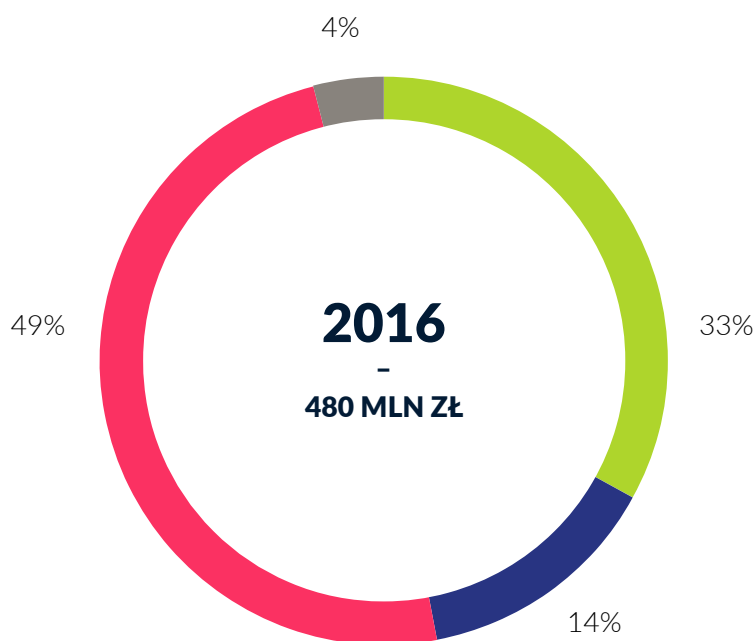
**STRUKTURA PRZYCHODÓW NETTO ZE  
SPRZEDAŻY GRUPY ECHO INVESTMENT [W MLN ZŁ]:**



**STRUKTURA PRZYCHODÓW NETTO  
ZE SPRZEDAŻY GRUPY ECHO  
INVESTMENT:**

- - Centra handlowe
- - Biura
- - Mieszkania
- - Pozostałe

Zmiana proporcji pomiędzy 2015 i 2016 r. wynika ze zmiany strategii Echo Investment w 2016 r. i skupieniu się na działalności deweloperskiej. Od 1 czerwca 2016 r. dane nie uwzględniają przychodów i zysków osiągniętych przez Grupę z najmu portfela gotowych inwestycji biurowych i handlowych.



## 15

## Informacja o rynkach zbytu i źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi

### 15.1 Echo Investment S.A.

#### Rynki zbytu

W 2016 r. wszystkie realizowane przez Spółkę projekty były zlokalizowane na terenie Polski. Zgodnie ze strategią, Spółka zamierza się wycofać projektów zlokalizowanych poza granicami kraju.

#### Źródła zaopatrzenia

Pod względem zakupu usług dokonywanych przez Echo Investment S.A., dominujący udział mierzony udziałem zakupów do przychodów ze sprzedaży ogółem posiadają podmioty, z którymi Spółka współpracuje w zakresie re-

alizacji konkretnych projektów deweloperskich. W 2016 r. obroty z tytułu dostaw i usług nie przekroczyły progu 10% wartości przychodów Spółki z żadnym z kontrahentów.

#### Klienci

Klientami Echo Investment S.A. są podmioty na rzecz których świadczone są usługi zarządzania realizacją inwestycji, a także – w przypadku inwestycji mieszkaniowych – klienci indywidualni. W 2016 r. obroty z tytułu

dostaw i usług przekroczyły próg 10% przychodów netto ze sprzedaży z jednym kontrahentem: Q22 – Projekt Echo - 128 Sp. z o.o. Sp.K.

#### NAJWIĘKSI ODBIORCY ECHO INVESTMENT S.A. W 2016 R:

Kontrahent	Wartość obrotów [mln PLN]	Udział w przychodach netto ze sprzedaży [%]
Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. Sp.K.	32,6	10,3
Echo – Nowy Mokotów Sp. z o.o. Sp.K.	28,6	9,1
Symetris – Projekt Echo – 131 Sp. z o.o. Sp.K.	27,8	8,8
Projekt Echo – 135 Sp. z o.o. Sp.K.	25,6	8,1
Echo – Kasztanowa Aleja Sp. z o.o. Sp.K.	21,7	6,9

## 15.2 Grupa Echo Investment

W 2016 r. wszystkie projekty realizowane przez Grupę Kapitałową Echo Investment zlokalizowane były na rynku polskim.

### Kontrahenci

Pod względem zakupu usług i towarów dokonywanych przez podmioty z Grupy Kapitałowej, dominujący udział mierzony udziałem zakupów do przychodów ze sprzedaży ogółem posiadają podmioty, z którymi Grupa Kapitałowa współpracuje w zakresie realizacji konkretnych projek-

tów deweloperskich, bądź przy zakupie nieruchomości. W 2016 r. obroty z żadnym z dostawców nie przekroczyły progu 10% wartości przychodów netto ze sprzedaży Grupy. Żadna z wymienionych poniżej Spółek nie jest powiązana kapitałowo z Grupą.

### NAJWIĘKSI KONTRAHENCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W 2016 R.:

Kontrahent	Wartość obrotów [mln PLN]	Udział w przychodach netto ze sprzedaży [%]
Drewno Vox Active Sp. z o.o. Sp. K.	40,0	8,3%
Erbud S.A.	38,2	8,0%
Mostostal Warszawa S.A.	35,8	7,5%
Porr Polska Construction S.A.	27,2	5,7%

### Klienci

Największymi odbiorcami Grupy Kapitałowej w 2016 r. byli kontrahenci, którzy dokonali zakupu projektów biurowych: Q22 w Warszawie, Symetris I w Łodzi, O3 Business Park I w Krakowie i Tryton w Gdańsku. Wymienione poniżej podmioty, z wyjątkiem IREEF-Strykow Propco Sp. z o. o., wchodzi w skład Grupy Kapitałowej Echo Polska Properties. Przychody z tych transakcji zostały ujęte w ra-

chunku wyników w pozycji zysk/strata z nieruchomości inwestycyjnych.

Obrót z poszczególnymi najemcami powierzchni komercyjnych oraz podmiotami, na rzecz których świadczone były usługi realizacji inwestycji, nie przekroczył kwoty stanowiącej 5% wartości przychodów.

### NAJWIĘKSI KLIENCI GRUPY KAPITAŁOWEJ W 2016 R.:

Kontrahent	Wartość obrotów [mln PLN]	Udział w przychodach netto ze sprzedaży [%]
Ireef-Strykow Propco Sp. z o.o.	1 023,6	213,2%
Emfold Investments Sp. z o.o. Sp. K.	211,0	43,9%
Ventry Investments Sp. z o.o. Sp. K.	201,6	42,0%
Flaxton Investments Sp. z o.o. Sp. K.	94,9	19,8%

## 16

## Zawarte umowy znaczące dla działalności Spółki i Grupy

### 16.1 Umowy znaczące dla działalności Emitenta

- 17 lutego 2016 r. – przeniesienie na rzecz Echo Prime Properties własności wszystkich wyemitowanych certyfikatów inwestycyjnych funduszy:
    - Forum XXIX Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, numer RfI 536,
    - Forum XXXIV Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, numer RfI 586.
  - 1 marca 2016 r. – umowa z Redefine Properties Limited dotycząca sprzedaży części istniejących udziałów i subskrypcji nowych udziałów Echo Polska Properties (EPP).
  - 13 maja 2016 r. – umowy kredytowe refinansujące nieruchomości EPP
  - 1 czerwca 2016 r. – aneks do umowy z Redefine Properties i spełnienie się warunków zawieszających transakcję
  - 1 lipca 2016 r. – zbycie spółek zajmujących się zarządzaniem nieruchomościami.
  - 15 września 2016 r. – zawarcie przedwstępnej umowy zakupu udziałów w projekcie Towarowa 22
  - 30 września 2016 r. – zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości do EPP
  - 28 października 2016 r. – zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży budynku Q22
  - 29 listopada 2016 r. i 6 grudnia 2016 r. – sprzedaż części pakietu akcji EPP
  - 16 grudnia 2016 r. – zawarcie ostatecznej umowy sprzedaży Q22
  - 21 grudnia 2017 r. – zawarcie ostatecznych umów sprzedaży 3 nieruchomości do EPP
  - 23 grudnia 2016 r. – zawarcie ostatecznej umowy zakupu udziałów w projekcie Towarowa 22
- 
- 9 marca 2017 r. – zawarcie przedwstępnej umowy zakupu udziałów w projekcie Galeria Młociny
  - 9 marca 2017 r. – zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży biurowca West Link oraz umowy ROFO z Griffin Premium RE.



Zawarte w 2016 r. znaczące umowy są opisane w punkcie 5



Zawarte znaczące umowy po dacie bilansowej są opisane w punkcie 6



## 16.2 Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami

Spółka nie posiada żadnych informacji na temat znaczących dla jej działalności umów zawartych w 2016 r. pomiędzy akcjonariuszami.

## 16.3 Umowy ubezpieczenia

### UMOWY UBEZPIECZENIA ECHO INVESTMENT S.A.

Przedmiot ubezpieczenia	Ubezpieczyciel	Suma ubezpieczenia [w tys. zł]
polisy majątkowe	TU Compensa S.A.	34 752
polisy odpowiedzialności cywilnej	TU Compensa S.A., PZU S.A	5 111
polisy ryzyk budowlano-montażowych	TU Compensa S.A.	218 514
	<b>Razem</b>	<b>258 377</b>

### UMOWY UBEZPIECZENIA GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT

Przedmiot ubezpieczenia	Ubezpieczyciel	Suma ubezpieczenia [w tys. zł]
polisy majątkowe	TU Compensa S.A.	130 007
polisy odpowiedzialności cywilnej	TU Compensa S.A., Generali, Hestia	60 844
polisy ryzyk budowlano-montażowych	TU Compensa S.A., Generali	795 854
	<b>Razem</b>	<b>986 705</b>

## 16.4 Umowy współpracy lub kooperacji

### Zakup udziałów w projekcie Towarowa 22 we współpracy z Echo Polska Properties

Echo Investment oraz Echo Polska Properties zawarły 23 grudnia 2016 r. umowę wspólnego zakupu 13 nieruchomości w obrębie ulic: Towarowa, Pańska i Miedziana w Warszawie oraz planowanego na tym terenie projektu inwestycji handlowo-usługowej.



O szczegółach transakcji więcej przeczytasz w punkcie 5.6

## 17

## Powiązania organizacyjne lub kapitałowe Echo Investment S.A. z innymi podmiotami

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 na 31 grudnia 2016 r. wchodziło 140 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną oraz 3 spółki współzależne, konsolidowane metodą praw własności.

### JEDNOSTKI ZALEŻNE

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% Posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
1	Symetris – Projekt Echo – 131 Sp. z o.o. Sp. K.	Warszawa	100%	Gosford Investments Sp. z o.o.
2	"Taśmowa – Projekt Echo – 116 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
3	"Avatar – Projekt Echo – 119 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
4	Cornwall Investments Sp. z o.o. Sp. K.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
5	Cornwall Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
6	Doxent Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
7	"Duże Naramowice – Projekt Echo – 111 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
8	"Echo – Browary Warszawskie Sp. z o.o." Sp. K.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
9	"Echo – Browary Warszawskie" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
10	"Echo Innovations – Projekt Echo – 99 Sp. z o.o." Sp. K.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
11	Elissea Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
12	Fianar Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
13	"Galeria Katowice – Projekt Echo 120 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	Fianar Investments Sp. z o.o.
14	Gosford Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
15	GP Development sarl	Luksemburg	100%	Barconsel Holdings Ltd
16	"Kielce – Projekt Echo 129 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
17	"Metropolis – Projekt Echo 121 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
18	"Park Postępu – Projekt Echo – 130 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
19	"Projekt Beethovena – Projekt Echo – 122 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
20	Selmer Investments Sp. z o.o. Sp. K.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
21	Selmer Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
22	Echo – Project – Management Ingatlanhasznosito Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
23	Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.

**JEDNOSTKI ZALEŻNE**

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% Posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
24	Echo Investment Project 1 S.R.L.	Brasov	100%	"Echo – Aurus" Sp. z o.o.
25	Echo Investment Project Management S.R.L.	Brasov	100%	Echo Investment S.A.
26	Echo Investment Ukraine LLC	Kijów	100%	Echo Investment S.A.
27	EI Option S.A. w likwidacji	Kraków	100%	Echo Investment S.A.
28	EI Project Cypr – 1 Ltd	Nikozja	100%	Echo Investment S.A.
29	Elmira Investments Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
30	"Princess Investment" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
31	Projekt 1 – "Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
32	Projekt Echo – 100 Sp z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
33	Park Rozwoju III – Projekt Echo – 112 Sp. z o.o. – Sp. K.	Kielce	100%	Perth Sp. z o.o.
34	"53 – "Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
35	Babka Tower – "Projekt Echo – 93" Sp. z o.o. Sp. K.	Kielce	100%	Perth Sp. z o.o.
36	Barconsel Holdings Ltd	Nikozja	100%	"Echo – SPV 7" Sp. z o.o.
37	"Bełchatów – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
38	Budivelnyuy Soyuz Monolit LLC	Kijów	100%	Yevrobdugarant LLC
39	Dellia Investments – Projekt Echo – 115 Sp. z o.o. Sp. K.	Kielce	100%	Pudsey Sp z o.o.
40	Echo – Advisory Services Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
41	"Echo – Arena" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
42	"Echo – Aurus" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
43	Echo – Babka Tower Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
44	Echo – Babka Tower Sp. z o.o. – Sp. K.	Kielce	100%	Gelann Sp. z o.o.
45	"Echo – Galaxy" Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
46	"Echo – Galaxy" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
47	Kasztanowa Aleja – "Grupa Echo" Sp. z o.o. Sp. K.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
48	"Echo – Klimt House Sp. z o.o." Sp. K.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
49	"Echo – Klimt House" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
50	Echo – Nowy Mokotów Sp. z o.o. – Sp. K.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
51	Echo – Nowy Mokotów Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
52	Echo – Opolska Business Park Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
53	Echo – Opolska Business Park Sp. z o.o. – Sp. K.	Warszawa	100%	Perth Sp. z o.o.
54	"Echo – Pod Klonami Sp. z o.o." Sp. K.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
55	"Echo – Pod Klonami" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
56	„Echo – Property Poznań 1” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
57	„Echo – SPV 7” Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
58	„Echo Investment ACC – „Grupa Echo Sp. z o.o.” Sp. K.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
59	Galeria Nova – „Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
60	„Galeria Tarnów – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
61	„Grupa Echo" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
62	„Malta Office Park – Projekt Echo – 96 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
63	Mena Investments Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.

**JEDNOSTKI ZALEŻNE**

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% Posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
64	Nobilis – Projekt Echo – 117 Sp. z o.o. Sp. K.	Kielce	100%	Elmira Investments Sp. z o.o.
65	„Oxygen – Projekt Echo – 95 Sp. z o.o.” S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
66	PHS – Projekt CS Sp. z o.o. – Sp. K.	Warszawa	100%	Perth Sp. z o.o.
67	"PPR – Projekt Echo – 77 Sp. z o.o." S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
68	Projekt 132 – City Space – GP Sp. z o.o. Sp. K.	Kielce	100%	City Space Management Sp. z o.o.
69	Projekt 133 – City Space – GP Sp. z o.o. Sp. K.	Kielce	100%	City Space Management Sp. z o.o.
70	Projekt 137 – City Space – GP Sp. z o.o. Sp. K.	Kielce	100%	City Space Management Sp. z o.o.
71	Projekt – Pamiątkowo Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
72	Projekt 12 – "Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
73	Projekt 13 – "Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
74	Projekt 14 – "Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
75	Projekt 15 – "Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
76	Projekt 16 – "Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
77	Projekt 17 – "Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
78	Projekt 18 – "Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
79	Projekt 19 – "Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
80	Projekt 20 – "Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
81	Projekt 21 – "Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
82	Projekt 22 – "Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
83	"Projekt 5 – Grupa Echo Sp. z o.o." S.k.a.	Szczecin	100%	60 FIZ Forum
84	Projekt CS Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
85	Projekt Echo – 104 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 – 111 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
88	Projekt Echo – 112 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
89	Projekt Echo – 113 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
90	Projekt Echo – 114 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
91	Projekt Echo – 115 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
92	Projekt Echo – 116 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
93	Projekt Echo – 117 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
94	Projekt Echo – 119 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
95	Projekt Echo – 120 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
96	Projekt Echo – 121 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
97	Projekt Echo – 122 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
98	Projekt Echo – 123 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
99	Projekt Echo – 127 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
100	Projekt Echo – 128 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
101	Projekt Echo – 129 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
102	Projekt Echo – 130 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
103	Projekt Echo – 131 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.

**JEDNOSTKI ZALEŻNE**

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% Posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
104	Projekt Echo – 132 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
105	Projekt Echo – 135 Sp. z o.o. – Sp. K.	Kielce	100%	Perth Sp. z o.o.
106	Projekt Echo – 135 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
107	Projekt Echo – 136 Sp. z o.o. – Sp. K.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
108	Projekt Echo – 136 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
109	Projekt Echo – 137 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
110	"Projekt Echo – 77" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
111	"Projekt Echo – 93" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
112	"Projekt Echo – 95" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
113	"Projekt Echo – 96" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
114	„Projekt Echo – 99" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
115	Projekt K-6 – "Grupa Echo" Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
116	Projekt Naramowice – Projekt Echo – 100 Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
117	Projekt Saska Sp. z o.o.	Kielce	95%	Echo Investment S.A.
118	Pure Systems Sp. z o.o.	Kraków	100%	Echo Investment S.A.
119	Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. – Sp. K.	Kielce	100%	Potton Sp z o.o.
120	Sagittarius – Projekt Echo – 113 Sp. z o.o. Sp. K.	Kielce	100%	Doxent Investments Sp. z o.o.
121	Tryton – Projekt Echo – 127 Sp. z o.o. – Sp. K.	Warszawa	100%	Perth Sp. z o.o.
122	Villea Investments Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
123	West Gate II – Projekt Echo – 114 Sp. z o.o. Sp. K.	Kielce	100%	Elissea Investments Sp. z o.o.
124	Yevrobudgarant LLC	Kijów	100%	El Project Cypr – 1 Ltd
125	City Space – GP Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
126	City Space – SPV 1 Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
127	City Space – SPV 2 Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
128	City Space – SPV 3 Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
129	City Space Management Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Investment S.A.
130	Echo Prime Assets BV	Amsterdam	100%	Echo Investment S.A.
131	Gleann Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum
132	Perth Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum
133	Potton Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum
134	Pudsey Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum
135	Seaford Sp. z o.o.	Warszawa	100%	60 FIZ Forum
136	Shanklin Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV
137	Stranraer Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV
138	Strood Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV
139	Swanage Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV
140	Dagnall Sp. z o.o.	Warszawa	100%	Echo Prime Assets BV

Wszystkie certyfikaty wyemitowane przez 60 FIZ Forum są w posiadaniu spółek z Grupy Kapitałowej Echo Investment.

## 18

## Główne inwestycje Spółki i Grupy Echo Investment w 2016 r.

# 66 mln zł

Wartość zakupionych w 2016 r. gruntów pod nowe inwestycje

W 2016 r. Grupa Echo Investment nabyła nieruchomości, na których może powstać ponad 73 tys. mkw. powierzchni najmu lub powierzchni użytkowej mieszkań. Łącznie na zakupy gruntów pod nowe projekty wydała 66 mln PLN netto.

### ZAKUPIONE NIERUCHOMOŚCI:

- działka o powierzchni 6,9 tys. mkw. we Wrocławiu przy ul. Lotniczej, na której powstaje biurowiec West Link (dawniej West Gate II) z 14,2 tys. mkw. GLA,
- prawo użytkowania wieczystego działek o łącznej powierzchni 23,8 tys. mkw. w Katowicach przy ul. Żelaznej, Chorzowskiej i Grundmanna, na których planowana jest budowa kompleksu biurowego z ok. 47 tys. mkw. powierzchni najmu.
- prawo użytkowania wieczystego działek o łącznej powierzchni 6,6 tys. mkw. w rejonie ul. Garbary i Szyperskiej w Poznaniu, na których planowana jest budowa inwestycji mieszkaniowej o ok. 12,3 tys. mkw. powierzchni użytkowej.

Ponadto 26 lipca 2016 r. spółka Echo Investment zakupiła 100% udziałów pięciu spółek składających się na przedsięwzięcie pod nazwą Compass Offices. Inwestycja wiąże się z wejściem Echo Investment na rynek krótkoterminowych umów najmu powierzchni biurowych. Compass Offices ze wsparciem Echo Investment będą rozwijać przyjęty model biznesowy w nowych lokalizacjach, przede wszystkim budynkach realizowanych przez Echo Investment. Całkowity koszt transakcji (cena, za zakup udziałów oraz subrogacja pożyczek) wyniósł ponad 1 mln EUR.

W związku ze zmianą właścicielską, Compass Offices przeszło zmianę brandu na CitySpace. Spółka obecnie oferuje usługę wynajmu biur serwisowanych w warszawskich budynkach Rondo 1, Plac Unii, Park Rozwoju, a także kra-

kowskim O3 Business Campus. W planach ma otwieranie biur w kolejnych miastach regionalnych.

Zgodnie z przyjętą strategią, Grupa Echo Investment nie będzie prowadzić żadnych inwestycji poza Polską.

### TRANSAKCJE ZAWARTE PO DACIE BILANSOWEJ:

Po dacie bilansowej, spółki z Grupy Echo Investment zawarły dwie ostateczne umowy zakupu gruntów pod budowę inwestycji biurowych:

- własność działek o łącznej powierzchni 5,1 tys. mkw. w Łodzi przy al. Piłsudskiego, na której możliwa jest budowa kompleksu biurowego z ok. 14 tys. mkw. powierzchni najmu.
- prawo użytkowania wieczystego działki o powierzchni 8,6 tys. mkw. w Gdańsku w okolicach ul. Nowomiejskiej, na której możliwa jest budowa kompleksu biurowego z ok. 37 tys. mkw. powierzchni najmu.

Spółka ma zabezpieczone grunty do prowadzenia działalności w latach 2017 i 2018, a jednocześnie pracuje nad zabezpieczeniem gruntów pod projekty do realizacji na rok 2019 i dalsze lata. Obecnie w trakcie zaawansowanych negocjacji ma grunty, na których może zostać zbudowane około 500 tys. mkw. powierzchni użytkowej i sprzedaży – przede wszystkim mieszkaniowej i biurowej. Spółka spodziewa się, że w ciągu najbliższych miesięcy rozmowy te zaczną się przeistaczać w umowy.

# 19

## **Istotne transakcje zawarte przez Spółkę lub jednostki zależne z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe**

W 2016 r. nie wystąpiły istotne transakcje pomiędzy Echo Investment S.A. oraz jednostkami od niej zależnymi z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

## 20

## Umowy kredytów i pożyczek

## LINIE KREDYTOWE NA 31 GRUDNIA 2016 R.

Bank	Siedziba	Kwota wg umowy	Kwota pozostała do spłaty	Oprocentowanie	Termin spłaty	Zabezpieczenie
PKO BP S.A.	Warszawa	75 000 PLN	-	WIBOR 1M + marża	19.08.17	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Alior Bank S.A.*	Warszawa	50 000 PLN	-	WIBOR 3M + marża	30.01.17	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
BZ WBK S.A.**	Wrocław	75 000 PLN	-	WIBOR 1M + marża	30.07.18	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
<b>Razem</b>		<b>200 000 PLN</b>	<b>-</b>			

\* 30 stycznia 2017 r. Spółka podpisała z Alior Bankiem aneks nr 5 wydłużający dostępność kredytu do 30 stycznia 2018 r.

\*\* Na dzień 31.12.2016 dostępna linia kredytowa w kwocie 10,2 mln zł. Pozostała kwota linii kredytowej jest zablokowana jako zabezpieczenie gwarancji udzielonej przez BZ WBK w związku ze sprzedażą projektu Q22.

Wartość kredytu odpowiada niezdyktowanym przepływom pieniężnym.

KREDYTY INWESTYCYJNE GRUPY ECHO INVESTMENT  
NA 31 GRUDNIA 2016 R. [TYS]

Podmiot zaciągający kredyt	Bank	Siedziba	Kwota kredytu wg umowy	Stan wykorzystania kredytu	Oprocentowanie	Data ostatecznej spłaty	Zabezpieczenia
Nobilis - Projekt Echo - 117 Sp. z o. o. Sp. K.	Mbank S.A.	Warszawa	20000 EUR	10 300 EUR	Marża + EURIBOR 3M	31.12.2022	Hipoteki, umowa o ustanowieniu zastawów rejestrowych i finansowych, pełnomocnictwo do rachunków bankowych, umowa podporządkowania, oświadczenie o poddaniu się egzekucji, umowa przelewu na zabezpieczenie praw i roszczeń kredytobiorcy z wybranych umów
Symetris - Projekt Echo - 131 Sp. z o. o. Sp. K.	Bank BGŻ BNP Paribas S.A.	Warszawa	10450 EUR 3000 pln	0 0	Marża + EURIBOR 3M Marża + WIBOR 3M	30.06.2019 30.06.2019	Hipoteki, umowa o ustanowieniu zastawów rejestrowych i finansowych, umowa podporządkowania, oświadczenie o poddaniu się egzekucji, umowa przelewu na zabezpieczenie praw i roszczeń kredytobiorcy z wybranych umów



## 21

## Obligacje

ZOBOWIĄZANIA SPÓŁKI Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH OBLIGACJI NA 31 GRUDNIA 2016 R.  
[W TYS. PLN]

Instrument	Wartość nominalna	Oprocentowanie	Termin wykupu	Gwarancje i zabezpieczenia	Rynek notowań
Obligacje niepubliczne (mBank S.A.)	175 000*	WIBOR 6M + marża	28.04.17	brak	Catalyst
Obligacje niepubliczne (mBank S.A.)	230 000	WIBOR 6M + marża	23.04.18	brak	Catalyst
Obligacje niepubliczne (mBank S.A.)	80 000	WIBOR 6M + marża	19.06.18	brak	Catalyst
Obligacje niepubliczne (mBank S.A.)	100 000	WIBOR 6M + marża	19.02.19	brak	Catalyst
Obligacje niepubliczne (mBank S.A.)	70 500	WIBOR 6M + marża	15.05.19	brak	Catalyst
Obligacje niepubliczne (mBank S.A.)	100 000	WIBOR 6M + marża	18.11.20	brak	Catalyst
<b>Obligacje niepubliczne razem</b>	<b>755 500</b>				
Obligacje publiczne DM PKO BP, seria C	75 000	WIBOR 6M + marża	04.03.18	brak	Catalyst
Obligacje publiczne DM PKO BP, seria D	50 000	WIBOR 6M + marża	20.04.18	brak	Catalyst
<b>Obligacje publiczne razem</b>	<b>125 000</b>				
<b>Obligacje razem</b>	<b>880 500</b>				

\* 1 grudnia 2016 r. Spółka wykupiła z tej emisji w celu umorzenia 2500 sztuk obligacji o łącznej wartości nominalnej 25 mln PLN. (Uchwała KDPW nr 182/17 z 21 marca 2017 r.)

## EMISJE NIEPUBLICZNE

15 kwietnia 2004 r. Spółka podpisała z mBank S.A. (dawniej BRE Bank 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 obligacji emitowanych w ramach programu do 1 mld zł. Na mocy tych umów, mBank S.A. zobowiązał się organizować i przeprowadzać kompleksową obsługę emisji obligacji Spółki w ramach Programu 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 zł. Obligacje w ramach Programu Obligacji emitowane są

jako niezabezpieczone papiery wartościowe na okaziciela. Oprocentowanie obligacji może być stałe lub zmienne. Obligacje nie będą uprawniały do żadnych świadczeń pieniężnych. Ostateczne warunki emisji ustalane są przed dokonaniem emisji w trakcie trwania Programu Obligacji.

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

Na 31 grudnia 2016 r. wartość nominalna papierów wartościowych wyemitowanych w ramach Programu Emisji Obligacji i niewykupionych wynosi 755,5 mln zł.

**EMISJE PUBLICZNE**

Zarząd spółki Echo Investment S.A. w dniu 18 marca 2014 r. podjął uchwałę w sprawie ustanowienia programu emisji obligacji zwykłych na okaziciela w liczbie do 2.000.000, o wartości nominalnej 100 zł każda i łącznej wartości nominalnej do 200.000.000 zł. Komisja Nadzoru Finansowego 24 czerwca 2014 r. zatwierdziła 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 obligacji Echo Investment S.A. emitowanych w ramach programu emisji o łącznej

wartości nominalnej do 200.000.000 zł. Dnia 5 września 2014 roku Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła aneks nr 1 do Prospektu emisyjnego podstawowego.

Spółka przeprowadziła cztery emisje w ramach programu emisji obligacji publicznych z 2014 r. o łącznej wartości nominalnej 200 mln zł. Na 31 grudnia 2016 r. Spółka Echo Investment S.A. posiada jeszcze 1.250.000 sztuk wyemitowanych i nie wykupionych obligacji publicznych, o łącznej wartości nominalnej 125 mln zł.

## 22

## Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach

### UDZIELONE POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE [W TYS. PLN]

	1.01.2016- 31.12.2016	1.01.2015- 31.12.2015
- w jednostkach zależnych	-	-
- w pozostałych jednostkach	9 479	21
<b>Razem</b>	<b>9 479</b>	<b>21</b>

### DŁUGOTERMINOWE POŻYCZKI BEZ ODSETEK NA 31.12.2016 [W TYS. PLN]

Kontrahent	Kwota	Oprocentowanie	Termin spłaty
Outlet Park – Projekt Echo – 126 Spółka Sp. z o.o. Sp. K.	9 400	WIBOR 3M + marża	31 maja 2023
<b>Razem</b>	<b>9 400</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.

## 23

## Udzielone i otrzymane w 2016 r. poręczenia i gwarancje

### PORĘCZENIA WG STANU NA 31 GRUDNIA 2016 R.

Wystawione przez	Na rzecz	Wartość [tys. PLN]	Termin ważności	Tytułem
Echo Investment S.A.	Bletwood Investments Sp. z o.o.	1 488	Cały okres trwania umowy najmu oraz trzy kolejne miesiące od daty jej rozwiązania	Poręczenie za zobowiązania spółki Cogli II Poland Limited Sp. z o.o. jako zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy najmu zawartej 6.11.2015 r. Wystawione w EUR.
Echo Investment S.A.	HPO AEP Sp. z o.o. Sp. J.	11 060	Do dnia uzyskania pozwolenia na użytkowanie dla prowadzonych inwestycji, jednakże nie później niż do 07.12.2031 r.	Poręczenie za zobowiązania spółki Echo – Browary Warszawskie Sp. z o.o. Sp. K. oraz Dellia Investments – Projekt Echo – 115 Sp. z o.o. Sp. K. jako zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy zawartej 7.12.2016 r. Poręczenie wzajemne wystawione w EUR.

Wartość obowiązujących na dzień 31 grudnia 2016 r. umów poręczeń otrzymanych przez Echo Investment S.A., oraz spółki z Grupy Kapitałowej Echo Investment:

- z tytułu zawartych umów najmu to 0 PLN, 1,24 mln EUR, 0 USD
- z tytułu realizacji projektów to 0 PLN, 2,5 mln EUR, 0 USD.

### ZMIANY UMÓW PORĘCZEŃ UDZIELONYCH PRZEZ ECHO INVESTMENT S.A. ORAZ SPÓŁKI Z GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT W 2016 R.

Zmiana	Wystawione przez	Na rzecz	Data wygaśnięcia/ udzielenia	Wartość [tys.]	Tytułem
Wygaśnięcie	Echo Investment S.A.	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	31.05.2016	42 751 EUR oraz 40 200 PLN	Zabezpieczenie za zobowiązania spółki Galeria Sudecka – "Projekt Echo – 43" Sp. z o.o. Sp. K. wynikające z umowy kredytu z 19.12.2013 r., umowy ramowej z 19.04.2011 r. oraz umowy nr 2013/127/DDF z 17.09. 2013 r.
Udzielenie	Echo Investment S.A.	Bletwood Investments Sp. z o.o.	26.07.2016	336 EUR	Zabezpieczenie zobowiązań spółki Cogli II Poland Limited Sp. z o.o. (zależna od Emitenta) wynikających z umowy najmu zawartej 6.11.2015 r.
Udzielenie	Echo Investment S.A.	HPO AEP Sp. z o.o. Sp. J.	7.12.2016	2 500 EUR	Zabezpieczenie zobowiązań spółek Echo – Browary Warszawskie Sp. z o.o. Sp. K. oraz Dellia Investments – Projekt Echo – 115 Sp. z o.o. Sp. K. (zależne od Emitenta) wynikających z umowy zawartej 7.12.2016 r.

**GWARANCJE  
WG STANU NA 31 GRUDNIA 2016 R.**

<b>Gwarant</b>	<b>Na rzecz</b>	<b>Wartość [tys. PLN]</b>	<b>Termin ważności</b>	<b>Tytułem</b>
<b>Echo Investment S.A.</b>	Horta Sp. z o.o.	22 120	do 02.07.2020	Zabezpieczenie nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House I we Wrocławiu Wystawiona w EUR.
<b>Echo Investment S.A.</b>	Skua Sp. z o.o.	39 816	do 30.07.2021	Zabezpieczenie nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House II we Wrocławiu. Wystawiona w EUR.
<b>Echo Investment S.A. / BZ WBK S.A.</b>	Skarb Państwa	40 163	do 22.05.2017	Zabezpieczenie niewykonania zobowiązania spółki Outlet Park – Projekt Echo – 126 Sp. z o.o. Sp. K.
<b>Echo Investment S.A.</b>	mBank S.A.	15 674	do dnia potwierdzenia spełnienia odpowiednich wskaźników finansowych, nie później niż do 31.03.2021	Zabezpieczenie zobowiązań spółki Nobilis – Projekt Echo – 117 Sp. z o.o. Sp. K. wynikających z umowy kredytowej z 16.06.2016 r. Wystawiona w EUR.
<b>Echo Investment S.A.</b>	mBank S.A.	5 489	do daty zakończenia projektu, nie później niż do 31.03.2018	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca Nobilis we Wrocławiu.
<b>Echo Investment S.A.</b>	BGŻ BNP Paribas S.A.	13 030	do daty zakończenia inwestycji	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów oraz zobowiązań z tytułu obsługi długu w okresie realizacji biurowca Symetris I oraz II w Łodzi. Wystawiona w EUR
<b>Echo Investment S.A.</b>	Nokia Solutions and Networks Sp. z o.o.	8 788	do 30.06.2018	Zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy najmu z 29.08.2016 r. Wystawiona w EUR
<b>Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. Sp. K. / Echo Investment S.A.</b>	IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	420 000	do 15.12.2019	Gwarancja jakości na roboty budowlane związane z obiektem biurowym Q22 w Warszawie.
<b>Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. – Sp. K. / Echo Investment S.A. / BZ WBK S.A.</b>	IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	58 877	do 15.12.2021	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Q22 w Warszawie. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja bankowa wystawiona przez BZ WBK S.A. na zlecenie Echo Investment S.A. Gwarancja wystawiona w EUR.
<b>Echo Investment S.A.</b>	IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	152 808	do 15.12.2018	Zabezpieczenie niewywiązania się spółki Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. Sp. K. z zobowiązań wynikających z umowy sprzedaży biurowca Q22 w Warszawie zawartej 16.12.2016 r. Wystawiona w EUR
<b>Echo – Opolska Business Park Sp. z o.o. – Sp. K. / Echo Investment S.A.</b>	Ventry Investments Sp. z o.o. Sp. K.	29 121	do 20.12.2019	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą O3 Business Campus I w Krakowie. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.
<b>Tryton – Projekt Echo – 127 Sp. z o.o. – Sp. K. / Echo Investment S.A.</b>	Emfold Investments Sp. z o.o. Sp. K.	44 349	do 20.12.2019	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Tryton w Gdańsku. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.
<b>Symetris – Projekt Echo – 131 Sp. z o.o. Sp. K. / Echo Investment S.A.</b>	Flaxton Investments Sp. z o.o. Sp. K.	18 596	do 20.12.2019	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Symetris I w Łodzi. Zabezpieczeniem gwarancji czynszowej jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. Częściowo wystawiona w EUR.
<b>Echo Investment S.A. / PZU S.A.</b>	FTF Columbus S.A.	24 600	do 26.02.2017	Zabezpieczenie niewykonania umowy z 22.06.2015 r.

Wartość obowiązujących na dzień 31 grudnia 2016 r. gwarancji otrzymanych przez Echo Investment S.A. oraz spółek z Grupy Kapitałowej Echo Investment:

- z tytułu umów najmu to 2,18 mln PLN, 738,86 tys. EUR, 0 USD
- z tytułu umów realizacji to: 49,80 mln PLN, 1,09 mln EUR, 0 USD

**ZMIANY UMÓW GWARANCJI UDZIELONYCH PRZEZ ECHO INVESTMENT S.A.  
ORAZ SPÓŁKI Z GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT W 2016 R.**

Zmiana	Wystawione przez	Na rzecz	Data wygaśnięcia/ udzielenia	Wartość [tys.]	Tytułem
<b>Wygaśnięcie</b>	Echo Investment S.A.	BGŻ BNP Paribas S.A.	30.01.2016.	11 200 PLN	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca West Gate we Wrocławiu przez kredytobiorcę: Echo – West Gate Sp. z o.o. Sp. K.
<b>Wygaśnięcie</b>	Echo Investment S.A.	BGŻ BNP Paribas S.A.	31.01.2016.	2 943 EUR	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca A4 Business Park III w Katowicach przez kredytobiorcę: A4 – Business Park – "Iris Capital" Sp. z o.o. – Sp. K.
<b>Udzielenie</b>	Echo Investment S.A. / PZU S.A.	FTF Columbus S.A.	26.02.2016	180 000 PLN	Zabezpieczenie nienależytego wykonania umów z 27.01.2016 r. przez Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. – Sp. K. (zależna od Emitenta)
<b>Wygaśnięcie</b>	Echo Investment S.A. / PZU S.A.	FTF Columbus S.A.	26.02.2016	180 000 PLN	Zabezpieczenie nienależytego wykonania umowy z 22.06.2015 r. przez Echo Investment S.A.
<b>Aneks do gwarancji udzielonej 6.07.2015</b>	Echo Investment S.A. / PZU S.A.	FTF Columbus S.A.	26.02.2016	Zmiana kwoty na 24 600 PLN	Zabezpieczenie nienależytego wykonania umowy z 22.06.2015 r. przez Echo Investment S.A. Zmiana kwoty gwarancji oraz terminu ważności na 26.02.2017 r.
<b>Wygaśnięcie</b>	Echo Investment S.A.	BZ WBK S.A.	31.03.2016	6 405 EUR	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów, zobowiązań z tytułu obsługi długu oraz wsparcie w organizacji procesu realizacji projektu Park Rozwoju I w Warszawie przez kredytobiorcę: „Echo – Park Rozwoju” Sp. z o.o. Sp. K.
<b>Wygaśnięcie</b>	Echo Investment S.A. / PKO BP S.A.	Orbis S.A.	17.05.2016	2 155 PLN	Zabezpieczenie niewykonania lub nieprawidłowego wykonania wszelkich zobowiązań wynikających z umowy o generalną realizację inwestycji z 4.09.2008 r.
<b>Wygaśnięcie</b>	Echo Investment S.A.	Bank Polska Kasa Opieki S.A.	31.05.2016	13 148 PLN	Zabezpieczenie zobowiązań spółki Galeria Sudecka – "Projekt Echo – 43" Sp. z o.o. Sp. K. dotyczących przekroczenia kosztów realizacji rozbudowy Galerii Sudeckiej w Jeleniej Górze oraz pokrycia brakujących środków własnych
<b>Udzielenie</b>	Echo Investment S.A. / BZ WBK S.A.	Skarb Państwa	23.05.2016	40 163 PLN	Zabezpieczenie niewykonania zobowiązań spółki Outlet Park – Projekt Echo – 126 Sp. z o.o. Sp. K.
<b>Udzielenie</b>	Echo Investment S.A.	mBank S.A.	16.06.2016	3 543 EUR	Zabezpieczenie zobowiązań spółki Nobilis – Projekt Echo – 117 Sp. z o.o. Sp. K. (zależna od Emitenta) wynikających z umowy kredytowej z 16.06.2016 r.
<b>Udzielenie</b>	Echo Investment S.A.	mBank S.A.	16.06.2016	5 488 PLN	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca Nobilis we Wrocławiu przez spółkę Nobilis – Projekt Echo – 117 Sp. z o.o. Sp. K. (zależna od Emitenta)
<b>Udzielenie</b>	Echo Investment S.A.	Rondo 1 UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG	29.07.2016	438 EUR	Zabezpieczenie zobowiązań spółki Cogl Poland Limited Sp. z o.o. (zależna od Emitenta) wynikających z umowy najmu zawartej 24.05.2015 r.
<b>Udzielenie</b>	Echo Investment S.A.	BGŻ BNP Paribas S.A.	18.08.2016	2 945 EUR	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów budowy kompleksu biurowego Symetris I oraz II w Łodzi oraz pokrycia zobowiązań z tytułu obsługi długu spółki Symetris – Projekt Echo – 131 Sp. z o.o. Sp. K. (zależna od Emitenta)
<b>Udzielenie</b>	Echo Investment S.A.	Nokia Solutions and Networks Sp. z o.o.	29.08.2016	1 986 EUR	Zabezpieczenie zobowiązań wynikających z umowy najmu zawartej 29.08.2016 r.
<b>Wygaśnięcie</b>	Echo Investment S.A.	BZ WBK S.A. oraz PKO BP	16.12.2016	60 000 EUR	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów, pokrycia braku środków własnych, zobowiązań z tytułu obsługi długu oraz umów hedgingowych, wsparcia w organizacji procesu budowy w okresie realizacji projektu biurowego Q22 w Warszawie przez Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. – Sp. K. (zależna od Emitenta)

<b>Udzienienie</b>	Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. Sp. K. (zależna od Emitenta) / Echo Investment S.A. / BZ WBK S.A.	IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	16.12.2016	13 311 EUR	Gwarancja czynszowa związana ze sprzedażą biurowca Q22 w Warszawie. Zabezpieczeniem jest gwarancja bankowa wystawiona przez BZ WBK S.A. na zlecenie Echo Investment S.A. do 13 310 837 EUR z ważnością do 15.12.2017 r.
<b>Udzienienie</b>	Echo Investment S.A. jako dłużnik solidarny	IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	16.12.2016	do 34 541 EUR	Zabezpieczenia niewywiązania się spółki Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. Sp. K. (zależna od Emitenta) ze zobowiązań wynikających z umowy sprzedaży biurowca Q22 w Warszawie zawartej 16.12. 2016 r. Odpowiedzialność Echo Investment S.A. wygasa 15.12. 2018 r.
<b>Udzienienie</b>	Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. Sp. K. (zależna od Emitenta) oraz Echo Investment S.A. jako gwarant solidarny	IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	16.12.2016	do 420 000 PLN	Gwarancja jakości na roboty budowlane dotyczące budynku biurowego Q22 w Warszawie. Gwarancja wygasa 15.12. 2019 r.
<b>Wygaśnienie</b>	Echo Investment S.A.	HSBC Bank plc	21.12.2016	27 106 PLN	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca Q3 Business Campus I w Krakowie przez Echo – Opolska Business Park Sp. z o.o. Sp. K. (zależna od Emitenta)
<b>Wygaśnienie</b>	Echo Investment S.A.	HSBC Bank plc	21.12.2016	34 974 PLN	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca Tryton w Gdańsku przez Tryton – Projekt Echo – 127 Sp. z o.o. Sp. K. (zależna od Emitenta)
<b>Udzienienie</b>	Echo – Opolska Business Park Sp. z o.o. Sp. K. (zależna od Emitenta) / Echo Investment S.A.	Ventry Investments Sp. z o.o. Sp. K.	21.12.2016	do 6 140 EUR oraz 1 996 PLN	Gwarancja czynszowa w związku ze sprzedażą biurowca Q3 Business Campus I w Krakowie. Obowiązuje do 20.12.2019 r. Zabezpieczeniem jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. do analogicznych wysokości, o okresie obowiązywania do 20.12.2019 r.
<b>Udzienienie</b>	Tryton – Projekt Echo – 127 Sp. z o.o. Sp. K. (zależna od Emitenta) / Echo Investment S.A.	Emfold Investments Sp. z o.o. Sp. K.	21.12.2016	do 9 318 EUR oraz 3 125 PLN	Gwarancja czynszowej w związku ze sprzedażą biurowca Tryton w Gdańsku. Obowiązuje do 20.12.2019 r. Zabezpieczeniem jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. do analogicznej wysokości, o okresie obowiązywania do 20.12.2019 r.
<b>Udzienienie</b>	Symetris – Projekt Echo – 131 Sp. z o.o. Sp. K. (zależna od Emitenta) / Echo Investment S.A.	Flaxton Investments Sp. z o.o. Sp. K.	21.12.2016	Do 3 612 EUR oraz 2 616 PLN	Gwarancja czynszowa w związku ze sprzedażą biurowca Symetris I w Łodzi. Obowiązuje do 20.12.2019 r. Zabezpieczeniem jest gwarancja korporacyjna wystawiona przez Echo Investment S.A. do analogicznych wysokości, o okresie obowiązywania do 20.12.2019 r.
<b>Wygaśnienie</b>	Echo Investment S.A. / PZU S.A.	FTF Columbus S.A.	23.12.2016	180 000 PLN	Zabezpieczenie nienależytego wykonania umów z 27.01.2016 r. przez spółkę Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. Sp. K. (zależna od Emitenta)
<b>Wygaśnienie</b>	Echo Investment S.A.	Rondo 1 UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG	31.12.2016	438 EUR	Zabezpieczenie zobowiązań spółki Cogl Poland Limited Sp. z o.o. (zależna od Emitenta) wynikających z umowy najmu z 24.05.2015 r.

## 24

## Opis wykorzystania wpływów z emisji papierów wartościowych

Spółka Echo Investment 1 grudnia 2016 r. wyemitowała niezabezpieczone obligacje kuponowe o łącznej wartości 100 mln zł, w ramach w ramach podpisanego z mBankiem Programu Emisji Obligacji do maksymalnej kwoty 1 mld zł z 2011 r.

Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wyniosła 10 tys. zł. Obligacje zostały wyemitowane na okres kończący się 18 listopada 2020 r. Ich oprocentowanie 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. W celu optymalizacji zarządzania płynnością w Grupie Kapitałowej, podmiot zależny od Echo Investment, spółka „Echo – SPV 7” Sp. z o.o., objęła 675 sztuk obligacji wyemitowanych 1 grudnia 2016 r., w cenie 10 tys. zł sztuka.

Spółka Echo Investment nabyła jednocześnie 2500 sztuk obligacji własnych notowanych na rynku Catalyst pod serią ECHO417 (ISIN PLECHPS00118). Podstawą prawną nabycia obligacji jest uchwała Zarządu zatwierdzająca nabycie

obligacji w celu ich dalszego umorzenia. Średnia jednostkowa cena nabycia wyniosła 10 130 złotych dla obligacji.

W ocenie Zarządu Spółki Echo Investment S.A., w okresie ważności wyemitowanych obligacji ogólne zobowiązania Spółki będą utrzymywane na bezpiecznym poziomie, a wskaźniki zdolności do obsługi zadłużenia kształtują się na poziomach zapewniających zdolność do obsługi zobowiązań wynikających z emitowanych obligacji.

Środki z bieżącej emisji zostaną przeznaczone na spłatę obligacji, których termin wykupu przypada na przyszły rok oraz na pokrycie wydatków związanych z realizacją procesów inwestycyjnych, zgodnie z prowadzoną strategią rozwoju Grupy Kapitałowej.



# 25

## **Różnice pomiędzy wynikami finansowymi, a prognozami wyników**

Echo Investment S.A. nie publikowała prognoz wyników finansowych na 2016 r.

## 26

## Ocena zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań

### 26.1 Dla Echo Investment S.A.

Zarządzanie zasobami finansowymi Spółki koncentrowało się głównie na pozyskiwaniu źródeł finansowania dla realizowanych projektów oraz na utrzymywaniu bezpiecznych wskaźników płynności i założonej struktury finansowania. Zdaniem Zarządu, sytuacja majątkowa i finansowa Spółki na koniec grudnia 2016 r. świadczy o stabilnej kondycji finansowej, czego dowodem są poniższe wskaźniki.

#### WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Spadek wskaźników rentowności w stosunku do poprzedniego roku wynika z otrzymanej przez Spółkę w 2015 r. dywidendy od spółek zależnych. Z drugiej strony spadek aktywów i kapitałów w 2016 r. wynika ze zmiany polityki spółki, która zaowocowała wypłatą dywidendy dla akcjonariuszy. Wskaźniki rentowności za rok 2016, choć mniej spektakularne niż w roku ubiegłym,

nadal jednak pozostają na bardzo wysokich poziomach.

- Wskaźnik marży zysku operacyjnego (zysk operacyjny/przychody ze sprzedaży),
- Wskaźnik marży zysku bilansowego netto (zysk netto/przychody),
- Stopa zwrotu z aktywów ROA (zysk netto/aktywa ogółem),
- Stopa zwrotu z kapitału własnego ROE (zysk netto/kapitał własny).

#### WARTOŚCI WSKAŹNIKÓW RENTOWNOŚCI

	31.12.2016	31.12.2015
Wskaźnik marży zysku operacyjnego	106,0%	1 652,6%
Wskaźnik marży zysku bilansowego netto	87,4%	1 436,9%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	9,2%	55,9%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	19,9%	81,4%

#### WSKAŹNIKI ROTACJI

Rotacja uwarunkowana jest specyfiką prowadzonej działalności. Ze względu na fakt, iż do zapasów zalicza się nabyte prawa własności oraz nakłady i koszty budowlane dotyczące realizowanych na sprzedaż projektów deweloperskich, należy pamiętać że cykl ten zawsze będzie długi w porównaniu z innymi branżami, np. takimi jak produkcja dóbr szybko zbywalnych.

- Rotacja zapasów w dniach (stan zapasów \*360/przychody) – spadek wskaźnika wy-

nika z szybszego tempa wzrostu przychodów ze sprzedaży w stosunku do wzrostu wartości zapasów.

- Rotacja należności krótkoterminowych w dniach (stan należności krótkoterminowych \*360/przychody) - spadek tego wskaźnika spowodowany jest spadkiem należności krótkoterminowych przy jednoczesnym wzroście przychodów ze sprzedaży netto.
- Rotacja zobowiązań krótkoterminowych

z tytułu dostaw i usług (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług \*360/przychody) – wzrost wskaźnika spowodowany jest wzrostem zobowiązań krótkoterminowych (realizacja nowych inwestycji mieszkaniowych) przy mniej dynamicznym wzroście przychodów ze sprzedaży. Taki trend jest korzystny ponieważ oznacza, że spółka dłużej finansuje się kredytem kupieckim.

#### WARTOŚCI WSKAŹNIKÓW ROTACJI

	31.12.2016	31.12.2015
Rotacja zapasów w dniach	398	533
Rotacja należności krótkoterminowych w dniach	251	595
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług w dniach	85	45

## WARTOŚCI WSKAŹNIKÓW PŁYNNOŚCI

	31.12.2016	31.12.2015
Wskaźnik bieżący (current ratio)	0,67	0,81
Wskaźnik szybki (quick ratio)	0,29	0,45
Wskaźnik natychmiastowy (cash ratio)	0,05	0,04

## WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

- Wskaźnik bieżący current ratio (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek wskaźnika spowodowany jest wzrostem zobowiązań krótkoterminowych (przede wszystkim wynikających z podjętej uchwały o wypłacie dywidendy w roku 2017).
- Wskaźnik szybki quick ratio ((aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika spowodowany jest wzrostem zobowiązań krótkoterminowych opisanym powyżej.

- Wskaźnik natychmiastowy cash ratio (środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe) – wzrost wskaźnika wynika z większej dynamiki wzrostu stanu środków pieniężnych niż wzrostu zobowiązań krótkoterminowych. Spółka posiada wy-

sokie linie kredytowe w rachunkach bieżących umożliwiające szybki dostęp do gotówki, co całkowicie niweluje ryzyko utraty płynności.

## WARTOŚCI WSKAŹNIKÓW ZADŁUŻENIA

	31.12.2016	31.12.2015
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	46%	69%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	58%	79%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	53%	30%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	115%	44%

## WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA

- Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi (kapitał własny / aktywa ogółem) – spadek wskaźnika jest pochodną większego spadku wielkości kapitałów własnych (wypłata dywidendy) w stosunku do spadku sumy aktywów (sprzedaż aktywów do EPP).
- Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami własnymi (kapitał własny / aktywa trwałe) – spadek wskaźnika wynika z szyb-

- szego tempa spadku kapitałów własnych (dywidendy) w stosunku do spadku aktywów trwałych (sprzedaż udziałów).
- Wskaźnik ogólnego zadłużenia (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) – wzrost wskaźnika wynika z opisanego powyżej spadku wartości aktywów ogółem. Utrzymywanie się wskaźnika w przedziale poziomów bezpiecznych (a nawet książko-

wych) świadczy o bardzo dobrej kondycji finansowej Spółki.

- Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (zobowiązania ogółem / kapitał własny) – wzrost tego wskaźnika w porównaniu z rokiem ubiegłym wynika ze znacznego spadku kapitałów własnych, związanego z wypłatą dywidendy.

## 26.2 Dla Grupy Echo Investment

## WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

- Wskaźnik marży zysku operacyjnego (zysk operacyjny/przychody) – lekki spadek wskaźnika wynika głównie ze spadku zysku operacyjnego na który wpływ miały wyższe niż w ubiegłym roku koszty sprzedaży i ogólnego zarządu oraz niższy zysk na nieruchomościach inwestycyjnych.
- Wskaźnik marży zysku bilansowego netto

- (zysk netto/przychody) – kształtował się na podobnym poziomie jak w roku ubiegłym co oznacza że firma wypracowuje stabilną marżę rok do roku.
- Stopa zwrotu z aktywów ROA (zysk netto/aktywa ogółem) – wzrost tego wskaźnika wynika z wolniejszego spadku wyniku netto w stosunku do spadku aktywów.

- Stopa zwrotu z kapitału własnego ROE (zysk netto/kapitał własny) – wzrost wskaźnika wynika z mniejszej dynamiki spadku wyniku netto w stosunku do spadku kapitałów własnych (wypłata dywidendy).

## WARTOŚCI WSKAŹNIKÓW RENTOWNOŚCI

	31.12.2016	31.12.2015
Wskaźnik marży zysku operacyjnego	126%	155%
Wskaźnik marży zysku bilansowego netto	81%	88%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	12%	6%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	25%	14%

## WSKAŹNIKI ROTACJI

Wskaźniki rotacji w Grupie uwarunkowane są specyfiką prowadzonej działalności, która to wiąże się z długim cyklem realizacji projektów w stosunku do innych branż. Ze względu na fakt, iż do zapasów w Grupie zalicza się nabyte prawa własności, prawa wieczystego użytkowania oraz nakłady i koszty budowlane dotyczące realizowanych na sprzedaż projektów deweloperskich, należy pamiętać że cykl ten zawsze będzie długi w porównaniu z innymi branżami, np. takimi jak produkcja dóbr szybko zbywalnych.

- Rotacja zapasów w dniach (stan zapasów \*360/przychody) – wskaźnik uległ wydłużeniu w związku ze spadkiem wysokości przychodów oraz wzrostem wartości zapasów (niesprzedane mieszkania umowami ostatecznymi).
- Rotacja należności krótkoterminowych w dniach (stan należności krótkoterminowych \*360/przychody) – wzrost wskaźnika spowodowany zwiększeniem się stanu należności (odroczone części płatności za Q22 i EPP).

- Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług \*360 / przychody) – wzrost wskaźnika spowodowany jest wzrostem zobowiązań krótkoterminowych (zadeklarowana dywidenda) przy spadku przychodów ze sprzedaży w stosunku do okresu analogicznego w roku poprzednim.

## WARTOŚCI WSKAŹNIKÓW ROTACJI

	31.12.2016	31.12.2015
Rotacja zapasów w dniach	492	366
Rotacja należności krótkoterminowych w dniach	219	57
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług w dniach	183	92

## WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

- Wskaźnik bieżący current ratio (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika jest spowodowany wzrostem wartości zobowiązań przy praktycznie niezmiennych wartościach aktywów obrotowych. Wskaźnik dalej utrzymuje się na poziomach uznanych za wzorcowe.
- Wskaźnik szybki quick ratio ((aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika

spowodowany jest wzrostem wartości zobowiązań krótkoterminowych (zadeklarowana dywidenda) przy jednoczesnym spadku wartości aktywów obrotowych pomniejszonych o zapasy.

- Wskaźnik natychmiastowy cash ratio (środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika w porównaniu do roku poprzedniego, spowodowany jest spadkiem gotówki (wypłata dywidendy).

Wskaźniki płynności na poziomach wzorcowych świadczą o dobrej kondycji Grupy i braku ryzyka utraty płynności.

## WARTOŚCI WSKAŹNIKÓW PŁYNNOŚCI

	31.12.2016	31.12.2015
Wskaźnik bieżący (current ratio)	1,89	2,35
Wskaźnik szybki (quick ratio)	1,13	1,49
Wskaźnik natychmiastowy (cash ratio)	0,77	1,32

**WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA**

- Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi (kapitał własny / aktywa ogółem) – wskaźnik pozostaje praktycznie na tym samym bezpiecznym poziomie, co pokazuje że tempo zmiany kapitałów własnych jest niemal to samo co tempo zmiany aktywów.
- Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami własnymi (kapitał własny / aktywa trwałe (dodano aktywa trwałe przeznaczone dla sprzedaży)) – spadek tego wskaźnika wynika z większej dynamiki spadku wartości aktywów trwałych (sprzedaż nieruchomości do EPP) w stosunku do dynamiki spadku kapitałów własnych (wyplata dywidendy).
- Wskaźnik ogólnego zadłużenia (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) – wskaźnik jest nieznacznie niższy niż w roku 2015, co oznacza szybsze tempo spadku zobowiązań w stosunku do spadku sumy bilansowej (sprzedaż nieruchomości do EPP wraz z kredytami).
- Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (zobowiązania ogółem / kapitał własny) – spadek wskaźnika wynika z większego spadku wartości zobowiązań (spłata kredytów i pożyczek i wykup obligacji) od spadku kapitałów.

**WARTOŚCI WSKAŹNIKÓW ZADŁUŻENIA**

	31.12.2016	31.12.2015
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	45%	44%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	100%	233%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	49%	53%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	108%	122%

Zadłużenie to jest na bezpiecznych poziomach, a kowenanty wynikające z umów kredytowych są spełnione. Zestawienie ze sobą tych dwóch grup wskaźników pokazuje bezpieczeństwo finansowe Grupy.

## 27

## Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Spółka posiada pełną zdolność do finansowania realizowanych obecnie projektów inwestycyjnych. Wykorzystuje do tego środki pochodzące z kapitałów własnych, kredytów bankowych oraz emisji obligacji.

Projekty przeznaczone na wynajem (centra handlowych, handlowo-rozrywkowe oraz biura) finansowane są z reguły poprzez kredyty budowlane pozyskane przez powołane do ich realizacji spółki. Projekty mieszkaniowe finansowane są ze środków własnych Spółki – a pośrednio również przez obligacje.

Pozyskiwanie nowych nieruchomości pod przyszłe projekty odbywa się ze środków własnych Spółki lub z kredytów niecelowych (linie kredytowe w rachunkach, kredyty obrotowe, obligacje) pozyskiwanych przez Spółkę.

## 28

## Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności Spółki i Grupy w 2016 r.

### 24.1. Czynniki nietypowe, mające wpływ na wyniki finansowe Spółki i Grupy w 2016 r.:



Wydzielenie i sprzedaż aktywów pracujących opisane jest w punkcie 5

Największy wpływ na wyniki finansowe Spółki w 2016 r. miała zmiana strategii i modelu działania. Echo Investment utworzyło spółkę zależną Echo Polska Properties N.V., do której przeniósła własność niemal całego generującego przychody portfela nieruchomości komer-

cyjnych, a następnie zbyło większość jej udziałów. M.in. w związku z przeprowadzoną transakcją, w 2016 r. Echo Investment wypłaciło akcjonariuszom w formie dywidend 2,46 mld zł z zysku za 2015 r. i zaliczki dywidendowej z zysku za 2016 r.

### 24.2. Czynniki regularne, mające wpływ na wyniki finansowe w 2016 r.:

#### SPÓŁKI ECHO INVESTMENT S.A.

Przychody z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży lokali mieszkalnych, przede wszystkim w projektach:

- Park Sowińskiego I w Poznaniu,
- Park Avenue Apartments w Krakowie,
- Hortus Apartments w Krakowie,
- Osiedle Jarzębinowe II w Łodzi,
- Las Młociński w Warszawie (działki),
- Grota-Roweckiego I we Wrocławiu.

Sprzedaż majątku zbędnego z punktu widzenia strategii:

- działki o powierzchni ok. 4,4 tys. mkw. w Częstochowie.

Umowy związane z realizacją projektów:

- o zastępstwo Inwestycyjne,
- o przygotowanie Inwestycji.

Umowy ze spółkami zależnymi:

- dotyczące obsługi finansowania, obsługi prawnej, obsługi sekretarskiej, marketingu, rekomercjalizacji, nadzoru nad zarządzaniem oraz znaku towarowego, dzierżawy sprzętu komputerowego,
- pośrednictwa: w sprzedaży mieszkań, w sprzedaży projektów, w wynajmie powierzchni komercyjnych,
- pośrednictwa finansowego,
- obsługi płatności,
- ustanowienie zabezpieczeń,
- świadczenie usług marketingowych,

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu.

Wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek według amortyzowanego kosztu.

#### GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT

Zamknięcie sprzedaży biurowców O3 Business Campus I w Krakowie, Tryton Business House w Gdańsku i Symetris Business Park w Łodzi.

Sprzedaż budynku biurowego Q22 w Warszawie i rozliczenie umowy opcji przysługującej spółce FTF Columbus.

Przychody z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży lokali mieszkalnych, przede wszystkim w projektach:

- Osiedle Jaśminowe II w Poznaniu,
- Nowy Mokotów II w Warszawie,
- Projektach prowadzonych bezpośrednio przez spółkę Echo Investment S.A.

Sprzedaż majątku zbędnego z punktu widzenia strategii:

- „Zakładu Ogrodniczego Naramowice – Pamiątkowo Sp. z o.o.” S.k.a. z gruntami rolnymi o powierzchni ok. 535 ha.
- Spółki „Projekt Echo – 133 Sp. z o.o.” z siedzibą w Pamiątkowie, która była właścicielem gruntu o powierzchni ok. 105 ha w Lublinie oraz roszczeń odszkodowawczych wobec miasta Lublin z tytułu przejęcia od tej spółki działek pod drogi publiczne.
- Prawa użytkowania wieczystego działki o powierzchni 1,7 ha oraz budynku dawnego hotelu Cracovia w Krakowie.

Dokonywana co kwartał aktualizacja wartości godziwej posiadanych nieruchomości – w tym pierwsza wycena biurowca Nobilis we Wrocławiu i A4 Business Park III w Katowicach.

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu.

**Czynniki regularne, mające wpływ na wyniki finansowe w 2016 r.:****SPÓŁKI ECHO INVESTMENT S.A.**

---

Wycena środków pieniężnych z tytułu zmiany kursów walut obcych.

---

Aktualizacja wartości zapasów.

---

Odsetki od lokat, nabytych obligacji i udzielonych pożyczek.

---

Dyskonta i odsetki od kredytów, obligacji i pożyczek.

---

Wypłaty dywidend i zaksięgowanie naliczonych zysków ze spółek komandytowych.

**GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT**

---

Wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek według zamortyzowanego kosztu.

---

Wycena środków pieniężnych z tytułu zmiany kursów walut obcych.

---

Aktualizacja wartości zapasów.

---

Odsetki od lokat, nabytych obligacji i udzielonych pożyczek.

---

Dyskonta i odsetki od kredytów, obligacji i pożyczek.

---

Wypłaty dywidend i zaksięgowanie naliczonych zysków ze spółek komandytowych.



## 29

# Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Spółki i Grupy Echo Investment S.A.

## CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE:

### Pozytywne:

- coraz większa aktywność inwestycyjna podmiotów gospodarczych zarówno polskich jak i zagranicznych (szczególnie sektor BPO) i wynikające z tego zapotrzebowanie na usługi świadczone przez podmioty z Grupy,
- utrzymujący się na niższym poziomie niż w Europie Zachodniej wskaźnik powierzchni biur na 1000 mieszkańców
- deficyt powierzchni mieszkaniowych,
- utrzymujący się wzrost gospodarczy w Polsce,
- dobra kondycja polskiego sektora finansowego,
- wzrost dynamiki sprzedaży detalicznej.

### Negatywne:

- niejasny status prawny wielu nieruchomości wynikający m.in. z braku precyzyjnych planów zagospodarowania przestrzennego w wielu miastach i gminach,
- długotrwałe procedury sądowe i administracyjne w zakresie regulowania stanu prawnego i nabywania praw do nieruchomości,
- zmienność kursów walut obcych (EUR i USD),
- zmienność poziomów stóp procentowych,
- niepewność co do kluczowych założeń polityki fiskalnej (nowelizacja ustaw podatkowych) i monetarnej w Polsce.



Więcej o warunkach działania na rynkach handlowym, biurowym i mieszkaniowym w punkcie 7

## CZYNNIKI WEWNĘTRZNE:

### Pozytywne:

- jasno sprecyzowana strategia rozwoju,
- ugruntowana pozycja Grupy na rynku deweloperskim oraz duża wiarygodność potwierdzona obecnością na Giełdzie Papierów Wartościowych oraz Certyfikatem Dewelopera,
- współpraca w zakresie kredytowania, lokowania nadwyżek i współpracy na rynku transakcji pochodnych w zakresie transakcji walutowych i stóp procentowych z bankami o stabilnej sytuacji finansowej,
- dobra współpraca ze stabilnymi i renomowanymi partnerami,
- struktura organizacyjna, z wyodrębnionymi działami odpowiadającymi segmentom działalności, które odpowiedzialne są za generowanie zysków z działalności swojego segmentu, a także prowadzą projekty całościowo, tj. od zakupu działki aż po najem lub sprzedaż,
- uregulowana sfera prawna (brak postępowań sądowych zagrażających Spółce),
- doświadczona kadra, w tym specjaliści od certyfikatów BREEAM,
- duża ilość gruntów w posiadaniu, przeznaczonych pod inwestycje.

### Negatywne:

- specyfika działalności wyrażająca się w dużym uzależnieniu od skomplikowanych i długotrwałych procedur administracyjnych (min. pozyskiwanie pozwoleń na budowę lub użytkowanie, oczekiwanie na zmiany miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego, itp.)
- duże zapotrzebowanie na środki obrotowe szczególnie związane z dużą ilością realizowanych projektów.

# 30

## **Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupą Kapitałową**

W 2016 r. nie nastąpiły istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą.

---

# 31

## **Umowy z osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie**

W 2016 r. oraz na dzień 31 grudnia 2016 r. nie istniały umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie.

## 32

Wynagrodzenie  
osób zarządzającychWYNAGRODZENIE ZARZĄDU  
[W PLN JEŚLI NIE ZAZNACZONO INACZEJ]

	2016			2015	
	Z Echo Investment S.A. Wynagrodzenie podstawowe	Premie	Z jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych	Z Echo Investment S.A.	Z jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
<b>Nicklas Lindberg</b> (powołany 18.04.2016)	768 742	658 890	369 714 EUR	-	-
<b>Maciej Drozd</b> (powołany 16.07.2015)	1 097 595	440 780	401 338	734 000	-
<b>Piotr Gromniak</b>	618 000	829 000	135 000	1 399 000	-
<b>Artur Langner</b>	546 000	766 000	120 000	1 238 000	-
<b>Rafał Mazurczak</b> (powołany 15.09.2016)	60 000	-	365 500	-	-
<b>Marcin Materny</b> (powołany 15.09.2016)	60 000	-	115 500	-	-
<b>Waldemar Lesiak</b> (zrezygnował 30.05.2016)	314 491	382 000	969 244	1 238 000	-

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w 2015 r. pobrały dodatkowo premie w łącznej kwocie 5 561 000 zł.



## SYSTEM PREMIOWY

Kontrakt managerski Nicklasa Lindberga z 18 kwietnia 2016 r. przewiduje wynagrodzenie premiowe składające się z dwóch części:

- podstawowej, wypłaconej za rok 2016 i objętej kwotą wynagrodzenia podaną powyżej,
- dodatkowej.

Wartość wynagrodzenia premiowego dodatkowego jest zależna od wzrostu kursu akcji Echo Investment S.A. powyżej wartości bazowej, która

ustalona jest na poziomie 7,5 PLN minus wartość dywidendy na akcję otrzymaną przez Lisala Sp. z o.o. Umowa przewiduje odpowiednią kwotę premii na wzrost wartości akcji powyżej poziomu bazowego.

Umowa jest podpisana na 5 lat i wynagrodzenie podlega wypłacie na koniec Umowy. W przypadku wcześniejszego rozwiązania Umowy za porozumieniem stron Nicklas Lindberg jest uprawniony do

otrzymania kwoty częściowej premii w wysokości 1/5 całej należnej mu kwoty za każdy przepracowany rok. Wycena programu motywacyjnego Nicklasa Lindberga dla potrzeb ujęcia księgowego na 31 grudnia 2016 r. wynosi 3 888 193 zł.

Wysokość premii pozostałych członków zarządu jest uzależniona od realizacji celów, stawianych corocznie poszczególnym członkom zarządu przez Radę Nadzorczą.

## 33

Wynagrodzenie  
osób nadzorującychWYNAGRODZENIE RADY NADZORCZEJ  
[PLN]

	2016		2015	
	Z Echo Investment S.A.	Z jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych	Z Echo Investment S.A.	Z jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
<b>Karim Khairallah</b> (powołany 10.06.2015)	-	-	-	-
<b>Maciej Dyjas</b> (powołany 10.06.2015)	60 000	-	19 000	-
<b>Stefan Kawalec</b> (powołany 10.06.2015)	180 000	-	31 000	-
<b>Przemysław Krych</b> (powołany 10.06.2015)	60 000	-	19 000	-
<b>Laurent Luccioni</b> (powołany 10.06.2015)	-	-	-	-
<b>Nebil Senman</b> (powołany 10.06.2015)	60 000	-	19 000	-
<b>Sebastian Zilles</b> (powołany 27.10.2015)	-	-	-	-
<b>George Graham</b> (pełnił funkcję od 10.06.2015 do 27.10.2015)	-	-	-	-
<b>Wojciech Ciesielski</b> (odwołany 10.06.2015)	-	-	-	-
<b>Andrzej Majcher</b> (odwołany 10.06.2015)	-	-	32 000	-
<b>Mariusz Waniotka</b> (odwołany 10.06.2015)	-	-	32 000	-
<b>Robert Oskard</b> (odwołany 10.06.2015)	-	-	19 000	-
<b>Karol Żbikowski</b> (odwołany 10.06.2015)	-	-	19 000	-

## 34

## Stan posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące

W 2016 r. żadna z osób pełniących funkcje zarządcze i nadzorcze w Echo Investment S.A. nie informowała Spółki o nabyciu lub zmianie stanu posiadania akcji Spółki. Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę, żadna z osób pełniących funkcje zarządcze i nadzorcze nie posiadała akcji Spółki w 2016 r. i 2015 r.

## 35

## Umowy, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Spółce nie są znane umowy w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

# 36

## **Postępowania sądowe, arbitrażowe lub przed organem administracji publicznej**

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2016 r. nie toczyły się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej żadne postępowania dotyczące zobowiązań lub wierzytelności Echo Investment S.A. lub jednostki zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

---

# 37

## **Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych**

W Spółce nie funkcjonuje program akcji pracowniczych.

## 38

## Umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

Rada Nadzorcza Spółki, działając na podstawie z §13 ust. 1 lit. b) Statutu Spółki zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi, wybrała 13 lipca 2016 r. podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych: Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp. K. z siedzibą w Warszawie przy ul. Rondo ONZ 1, wpisaną na

listę biegłych rewidentów pod nr 130. Rada Nadzorcza upoważniła Zarząd do zawarcia umowy z EY Audyt Polska w przedmiocie badania jednostkowych sprawozdań finansowych Spółki oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Spółki w latach 2016 – 2017.

### WYNAGRODZENIE NETTO NALEŻNE LUB WYPŁACONE ERNST & YOUNG AUDYT POLSKA SP. Z O.O. SP. K.

Tytuł	Kwota (PLN)
Przegląd i badanie sprawozdań finansowych Spółki i Grupy za 2015	581 000
Przegląd i badanie sprawozdań finansowych Spółki i Grupy za 2016	415 000
Inne usługi – list poświadczający	234 500



**Nicklas Lindberg**  
Prezes



**Maciej Drozd**  
Wiceprezes



**Piotr Gromniak**  
Wiceprezes



**Artur Langner**  
Wiceprezes



**Marcin Materny**  
Członek Zarządu



**Rafał Mazurczak**  
Członek Zarządu



**Anna  
Gabryszewska-Wybraniec**  
Główny Księgowy

Kielce, dnia 25 kwietnia 2017 r.



# Oświadczenie Zarządu





Zarząd Echo Investment S.A. oświadcza, że wedle swojej najlepszej wiedzy, Sprawozdanie Zarządu z działalności spółki Echo Investment S.A. i Grupy Kapitałowej za 2016 r. i dane porównywalne zostały sporządzone zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki i Grupy oraz ich wynik finansowy. Sprawozdanie zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Echo Investment S.A., w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Zarząd Echo Investment S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego za 2016 r. został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący badania tego sprawozdania spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

**Nicklas Lindberg**  
Prezes

**Maciej Drozd**  
Wiceprezes

**Piotr Gromniak**  
Wiceprezes

**Artur Langner**  
Wiceprezes

**Marcin Materny**  
Członek Zarządu

**Rafał Mazurczak**  
Członek Zarządu

Kielce, dnia 25 kwietnia 2017 r.



**Oświadczenie Zarządu Echo  
Investment S.A. o stosowaniu zasad  
ładu korporacyjnego w 2016 r.**

Spółka Echo Investment S.A. podlegała w 2016 r. zasadom ładu korporacyjnego, zawartym w dokumencie „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW”, przyjętym Uchwałą Nr 17/1249/2010 Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. 19 maja 2010 r. (z późniejszymi zmianami). Rada GPW podjęła 13 października 2015 r. uchwałę w sprawie przyjęcia nowego zbioru zasad ładu korporacyjnego pod nazwą „Do-

bre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”. Nowe zasady weszły w życie 1 stycznia 2016 r. i nadal obowiązują.

Tekst zbioru powyższych zasad jest publicznie dostępny na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, pod adresem [www.corp-gov.gpw.pl](http://www.corp-gov.gpw.pl). Strona [www.corp-gov.gpw.pl](http://www.corp-gov.gpw.pl) jest oficjalną stroną Giełdy Papierów Wartościowych w Warsza-

wie poświęconą zagadnieniom ładu korporacyjnego spółek notowanych na Głównym Rynku GPW oraz na Rynku NewConnect.

W 2016 r. Emitent nie stosował innych niż wskazane powyżej zasady dobrych praktyk w zakresie ładu korporacyjnego, w tym wykraczających poza wymogi przewidziane prawem krajowym.

## POSTANOWIENIA ZBIORU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO, OD STOSOWANIA KTÓRYCH EMITENT ODSTĄPIŁ, ZAKRES ODSTĄPIEŃ ORAZ WYJAŚNIENIE PRZYCZYN

W spółce Echo Investment S.A. w 2016 r. nie były stosowane wymienione poniżej zasady ładu korporacyjnego, zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki GPW 2016”:

### POLITYKA INFORMACYJNA I KOMUNIKACJA Z INWESTORAMI

#### Odstępstwo

I.Z.1. Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, w czytelnej formie i wyodrębnionym miejscu, oprócz informacji wymaganych przepisami prawa: (...)

I.Z.1.15. informację zawierającą opis stosowanej przez spółkę polityki różnorodności w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów; opis powinien uwzględniać takie elementy polityki różnorodności, jak płeć, kierunek wykształcenia, wiek, doświadczenie zawodowe, a także wskazywać cele stosowanej polityki różnorodności i sposób jej realizacji w danym okresie sprawozdawczym; jeżeli spółka nie opracowała i nie realizuje polityki różnorodności, zamieszcza na swojej stronie internetowej wyjaśnienie takiej decyzji.

I.Z.1. Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, w czytelnej formie i wyodrębnionym miejscu, oprócz informacji wymaganych przepisami prawa: (...)

I.Z.1.17. uzasadnienia do projektów uchwał walnego zgromadzenia dotyczących spraw i rozstrzygnięć istotnych lub mogących budzić wątpliwości akcjonariuszy – w terminie umożliwiającym uczestnikom walnego zgromadzenia zapoznanie się z nimi oraz podjęcie uchwały z należytym rozeznaniem.

#### Wyjaśnienie

Spółka nie stosuje powyższej zasady, ponieważ nie posiada opisanej w zasadzie I.Z.1.15. polityki różnorodności w odniesieniu do zatrudnianych osób. Przy wyborze osób sprawujących funkcje zarządcze i nadzorcze decydujące znaczenie mają wiedza, kompetencje i doświadczenie poszczególnych kandydatów. Władze Spółki są świadome znaczenia różnorodności w doborze osób zasiadających we władzach Spółki oraz zajmujących stanowiska kluczowych menedżerów, a w podejmowanych decyzjach personalnych Spółka dokłada starań by uwzględnić także m.in. elementy różnorodności, takie jak płeć, wykształcenie, wiek i doświadczenie zawodowe.

Spółka nie stosuje powyższej zasady, choć uznaje ją za dobrą praktykę korporacyjną. W sprawach wnoszonych przez zarząd publikacja uzasadnienia do projektów uchwał walnego zgromadzenia jest zapewniona. W przypadku projektów uchwał zgłaszanych przez akcjonariuszy, publikacja uzależniona jest od przekazania takiego uzasadnienia przez akcjonariuszy.

## POLITYKA INFORMACYJNA I KOMUNIKACJA Z INWESTORAMI

## Odstępstwo

I.Z.1. Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, w czytelnej formie i wyodrębnionym miejscu, oprócz informacji wymaganych przepisami prawa: (...)

I.Z.1.20. zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo.

## Wyjaśnienie

Spółka nie stosuje powyższej zasady, ponieważ nie prowadzi zapisu obrad walnego zgromadzenia. Zgodnie z zasadą IV.Z.2. Dobrych Praktyk GPW 2016, spółka zapewnia powszechnie dostępną transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym, jeśli jest to uzasadnione strukturą akcjonariatu.

## ZARZĄD I RADA NADZORCZA

## Odstępstwo

II.Z.3. Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej spełnia kryteria niezależności, o których mowa w zasadzie II.Z.4. (W zakresie kryteriów niezależności członków rady nadzorczej stosuje się Załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej 2005/162/WE z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej). Niezależnie od postanowień pkt 1 lit. b) dokumentu, o którym mowa w poprzednim zdaniu, osoba będąca pracownikiem spółki, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego, jak również osoba związana z tymi podmiotami umową o podobnym charakterze, nie może być uznana za spełniającą kryteria niezależności. Za powiązanie z akcjonariuszem wykluczające przymiot niezależności członka rady nadzorczej w rozumieniu niniejszej zasady rozumie się także rzeczywiste i istotne powiązania z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce.)

II.Z.6. Rada nadzorcza ocenia, czy istnieją związki lub okoliczności, które mogą wpływać na spełnienie przez danego członka rady kryteriów niezależności. Ocena spełniania kryteriów niezależności przez członków rady nadzorczej przedstawiana jest przez radę zgodnie z zasadą II.Z.10.2. (zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu)

II.Z.7. W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej zastosowanie mają postanowienia Załącznika I do Zalecenia Komisji Europejskiej, o którym mowa w zasadzie II.Z.4. W przypadku gdy funkcję komitetu audytu pełni rada nadzorcza, powyższe zasady stosuje się odpowiednio.

## Wyjaśnienie

Spółka nie stosuje powyższej zasady, jednakże władze Spółki dążą do zapewnienia stosowania powyższej zasady, czego wyrazem jest powołanie do składu Rady Nadzorczej Stefana Kawalca w charakterze niezależnego Członka Rady Nadzorczej. Jednocześnie Spółka stoi na stanowisku, że obecny skład Rady Nadzorczej umożliwia właściwą i efektywną realizację strategii Spółki i wystarczająco zabezpiecza interesy wszystkich grup akcjonariuszy oraz innych grup związanych z przedsiębiorstwem Spółki. Walne Zgromadzenie Spółki dokonuje wyboru członków Rady Nadzorczej spośród osób posiadających należyte wykształcenie, doświadczenie zawodowe oraz doświadczenie życiowe, reprezentujących wysoki poziom moralny, a także posiadających niezbędną ilość czasu pozwalającą w sposób właściwy wykonywać funkcje w Radzie Nadzorczej. W ocenie Zarządu powyższe kryteria są w stanie zagwarantować efektywną pracę członków Rady Nadzorczej dla dobra Spółki, a w konsekwencji dla dobra wszystkich jej akcjonariuszy.

Zarząd zwrócił się do Rady Nadzorczej Spółki z wnioskiem o wykonanie odpowiedniej procedury dotyczącej poświadczenia niezależności.

Zarząd zwrócił się do Rady Nadzorczej Spółki z wnioskiem o wykonanie odpowiedniej procedury dotyczącej poświadczenia niezależności.

## SYSTEMY I FUNKCJE WEWNĘTRZNE

## Odstępstwo

III.Z.2. Z zastrzeżeniem zasady III.Z.3 (poniżej), osoby odpowiedzialne za zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny i compliance podlegają bezpośrednio prezesowi lub innemu członkowi zarządu, a także mają zapewnioną możliwość raportowania bezpośrednio do rady nadzorczej lub komitetu audytu.

III.Z.3. W odniesieniu do osoby kierującej funkcją audytu wewnętrznego i innych osób odpowiedzialnych za realizację jej zadań zastosowanie mają zasady niezależności określone w powszechnie uznanych, międzynarodowych standardach praktyki zawodowej audytu wewnętrznego.

## Wyjaśnienie

Spółka nie stosuje powyższych zasad. Z uwagi na rozmiar oraz rodzaj działalności prowadzonej przez Spółkę, nie wyodrębniła ona w swoich strukturach jednostek organizacyjnych odpowiedzialnych wyłącznie za zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny i compliance.

## SYSTEMY I FUNKCJE WEWNĘTRZNE

## Odstępstwo

III.Z.4. Co najmniej raz w roku osoba odpowiedzialna za audyt wewnętrzny (w przypadku wyodrębnienia w spółce takiej funkcji) i zarząd przedstawiają radzie nadzorczej własną ocenę skuteczności funkcjonowania systemów i funkcji, o których mowa w zasadzie III.Z.1 (systemy kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, compliance oraz funkcji audytu wewnętrznego), wraz z odpowiednim sprawozdaniem.

## Wyjaśnienie

Spółka nie stosuje powyższej zasady. Począwszy od sprawozdania finansowego za 2015 r. audytor Spółki dokonuje przeglądu procedur audytu wewnętrznego i kontroli wewnętrznej, monitoringu zgodności oraz kontroli ryzyka obowiązujących w Spółce przy okazji badania sprawozdania rocznego. Opinia audytora z badania rocznego za 2015 r. została 21 marca 2016 r. uzupełniona listem obejmującym wnioski oraz rekomendacje dla Zarządu oraz Rady Nadzorczej dotyczące procedur audytu i kontroli wewnętrznej, monitoringu zgodności oraz kontroli ryzyka, wydzielenia odpowiednich komórek organizacyjnych.

## WALNE ZGROMADZENIE I RELACJE Z AKCJONARIUSZAMI

## Odstępstwo

IV.Z.2. Jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na strukturę akcjonariatu spółki, spółka zapewnia powszechnie dostępną transmisję obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym.

## Wyjaśnienie

Spółka nie stosuje powyższej zasady, ponieważ nie jest to uzasadnione strukturą akcjonariatu. Spółka niezwłocznie po zakończeniu walnego zgromadzenia publikuje raportem bieżącym treść podjętych uchwał umożliwiając tym samym wszystkim akcjonariuszom zapoznanie się z przebiegiem walnego zgromadzenia.

IV.Z.3. Przedstawicielom mediów umożliwia się obecność na walnych zgromadzeniach.

Spółka nie stosuje powyższej zasady. W Walnych Zgromadzeniach udział biorą osoby uprawnione i obsługujące obrady. Spółka nie widzi potrzeby wprowadzania dodatkowych zobowiązań dla akcjonariuszy dotyczących szczególnego umożliwiania obecności w Walnym Zgromadzeniu przedstawicielom mediów. Obowiązujące przepisy prawa w wystarczający sposób regulują wykonanie nałożonych na spółkę publicznych obowiązków informacyjnych w zakresie jawności i transparentności spraw będących przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia. W przypadku pytań dotyczących Walnego Zgromadzenia, kierowanych do Spółki ze strony przedstawicieli mediów, Spółka udziela bezzwłocznie stosownych odpowiedzi.

IV.Z.11. Członkowie zarządu i rady nadzorczej uczestniczą w obradach walnego zgromadzenia w składzie umożliwiającym udzielenie merytorycznej odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia.

Spółka nie stosuje powyższej zasady. Spółka będzie dokładała staranności, aby stosować tę zasadę, nie mniej nie może każdorazowo zagwarantować udziału członków Rady Nadzorczej w obradach Walnego Zgromadzenia.

IV.Z.16. Dzień dywidendy oraz terminy wypłaty dywidendy powinny być tak ustalone, aby okres przypadający pomiędzy nimi był nie dłuższy niż 15 dni roboczych. Ustalenie dłuższego okresu pomiędzy tymi terminami wymaga uzasadnienia.

Spółka nie stosuje powyższej zasady. Spółka będzie wypłacać ewentualną dywidendę w terminie wynikającym z postanowień Kodeksu spółek handlowych, z uwzględnieniem płynności finansowej.

IV.Z.18. Uchwała walnego zgromadzenia o podziale wartości nominalnej akcji nie powinna ustalać nowej wartości nominalnej akcji na poziomie niższym niż 0,50 zł, który mógłby skutkować bardzo niską jednostkową wartością rynkową tych akcji, co w konsekwencji mogłoby stanowić zagrożenie dla prawidłowości i wiarygodności wyceny spółki notowanej na giełdzie.

Spółka nie stosuje powyższej zasady. Aktualna wartość nominalna akcji Spółki wynosi 0,05 zł i jest wyższa od dopuszczalnej przez Kodeks spółek handlowych minimalnej wartości nominalnej jednej akcji.

## KONFLIKT INTERESÓW I TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

### Odstępstwo

V.Z.5. Przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce lub podmiotem powiązany z zarząd zwraca się do rady nadzorczej o wyrażenie zgody na taką transakcję. Rada nadzorcza przed wyrażeniem zgody dokonuje oceny wpływu takiej transakcji na interes spółki. Powyższemu obowiązku nie podlegają transakcje typowe i zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez spółkę z podmiotami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej spółki.

W przypadku, gdy decyzję w sprawie zawarcia przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązany podejmuje walne zgromadzenie, przed podjęciem takiej decyzji spółka zapewnia wszystkim akcjonariuszom dostęp do informacji niezbędnych do dokonania oceny wpływu tej transakcji na interes spółki.

### Wyjaśnienie

Spółka nie stosuje powyższej zasady. Zarząd Spółki uważa, że uregulowania zawarte w obowiązujących przepisach prawa, w połączeniu ze Statutem Spółki i Regulaminem Rady Nadzorczej Spółki dotyczące zawieranych transakcji/umów z podmiotem powiązany, są wystarczające. Wszystkie transakcje zawierane przez Spółkę poddawane są kontroli Rady Nadzorczej w ramach progów wartościowych wynikających z § 13 ust. 1 lit. d) i e) Statutu Spółki. Powyższe progi wartościowe (odpowiadające 10% albo 20% wysokości kapitałów własnych Spółki) znajdują zastosowanie również do transakcji z udziałem podmiotów powiązanych.

V.Z.6. Spółka określa w regulacjach wewnętrznych kryteria i okoliczności, w których może dojść w spółce do konfliktu interesów, a także zasady postępowania w obliczu konfliktu interesów lub możliwości jego zaistnienia. Regulacje wewnętrzne spółki uwzględniają między innymi sposoby zapobiegania, identyfikacji i rozwiązywania konfliktów interesów, a także zasady wyłączenia członka zarządu lub rady nadzorczej od udziału w rozpatrywaniu sprawy objętej lub zagrożonej konfliktem interesów.

Spółka nie stosuje powyższej zasady. Zarząd Spółki przyjął w 2016 r. i wprowadził w Spółce Kodeks Postępowania, regulujący m.in. zagadnienie konfliktu interesów i zasad postępowania w przypadku jego zaistnienia, jak również wprowadził procedurę zgłaszania nieprawidłowości oraz ich rozpatrywania. W ocenie Zarządu, wprowadzenie tych regulacji i procedur pozytywnie wpływa na kulturę korporacyjną i zarządzanie ryzykiem.

## WYNAGRODZENIA

### Odstępstwo

VI.Z.4. Spółka w sprawozdaniu z działalności przedstawia raport na temat polityki wynagrodzeń, zawierający co najmniej:

- 1) ogólną informację na temat przyjętego w spółce systemu wynagrodzeń,
- 2) informacje na temat warunków i wysokości wynagrodzenia każdego z członków zarządu, w podziale na stałe i zmienne składniki wynagrodzenia, ze wskazaniem kluczowych parametrów ustalania zmiennych składników wynagrodzenia i zasad wypłaty odpraw oraz innych płatności z tytułu rozwiązania stosunku pracy, zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze – oddzielnie dla spółki i każdej jednostki wchodzącej w skład grupy kapitałowej,
- 3) informacje na temat przysługujących poszczególnym członkom zarządu i kluczowym menedżerom pozafinansowych składników wynagrodzenia,
- 4) wskazanie istotnych zmian, które w ciągu ostatniego roku obrotowego nastąpiły w polityce wynagrodzeń, lub informację o ich braku,
- 5) ocenę funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu widzenia realizacji jej celów, w szczególności długoterminowego wzrostu wartości dla akcjonariuszy i stabilności funkcjonowania przedsiębiorstwa.

### Wyjaśnienie

Spółka nie stosuje powyższej zasady. Spółka aktualnie nie posiada przyjętej polityki wynagrodzeń, ale podjęła prace analityczne dotyczące istniejących zasad wynagradzania pracowników i w przyszłości zamierza wprowadzić jasną politykę w tym zakresie. Informacje dotyczące wynagrodzeń osób zasiadających w organach zarządczych i nadzorczych Spółki znajdują się w Sprawozdaniu Zarządu z działalności Spółki w 2016 r.

# Systemy kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem

## Opis głównych cech systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem

Zarząd Spółki odpowiedzialny jest za system kontroli wewnętrznej oraz jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. 2009, nr 33, poz. 259).

Efektywność i prawidłowe działanie systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem zapewniają następujące cechy:

- ustalona i przejrzysta struktura organizacyjna,
- kompetencje, wiedza i doświadczenie osób uczestniczących w procesie kontroli wewnętrznej,
- nadzór kierownictwa nad systemem oraz regularna ocena działalności Spółki,
- weryfikacja sprawozdań finansowych przez niezależnego biegłego rewidenta.

Wzajemne przenikanie się i ząębienie cech kontroli wewnętrznej w kilku obszarach takich jak:

- działalność operacyjna,
  - działalność finansowa,
  - proces raportowania (w tym sporządzania sprawozdań finansowych),
  - proces analiz kosztów i nakładów związanych z projektami, kosztami i wydatkami ogólnego zarządu i sprzedaży oraz kosztami i wydatkami dotyczącymi eksploatacji powierzchni wynajmowanych,
  - zarządzanie ryzykiem,
- nie tylko gwarantuje sprawność systemu kontroli wewnętrznej ale również wspomaga zarządzanie całą Grupą.

Aby proces ten był bardziej optymalny i wydajny Spółka wprowadziła pewną automatyzację procesu kontroli wewnętrznej w postaci:

- limitów decyzyjnych (akceptacji kosztów, nakładów, płatności, wyboru kontrahenta, księgowania kosztów),
- nadzoru nad limitami odpowiednich pracowników, niezależnych od osób dysponujących limitami,
- konfiguracja kont księgowych (uniemożliwienie ręcznych księgowani na kontach automatycznych, przejrzystość i łatwość przenoszenia informacji do raportowania),
- automatyzacja płatności (generowanie planu płatności z systemu księgowego do systemów bankowości elektronicznej),
- systemu eKOD (elektroniczna Karta Obiegu Dokumentu) ułatwiająca proces obiegu faktur kosztowych, akceptacji wydatków i kosztów oraz wstępnej dekretacji.

## Szczegółowy opis głównych cech systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Główne cechy systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych to przede wszystkim:

- przejrzysta struktura organizacyjna,
- wykwalifikowana kadra,
- bezpośredni nadzór kierownictwa,
- weryfikacja sprawozdań przez biegłego.

Osoby odpowiedzialne za przygotowanie sprawozdań finansowych w ramach sprawozdawczości finansowej i zarządczej Spółki tworzą wysoko wykwalifikowany zespół pracowników Pionu Finansowego zarządzanego bezpośrednio przez Dyrektora Finansowego i pośrednio Zarząd Spółki. W Pionie Finan-

sowym w procesie tym uczestniczą przede wszystkim pracownicy Działu Księgowości, przy wsparciu pracowników Działu Budżetowania i Analiz, Działu Finansowania, a całość tego procesu nadzorowana jest przez kierownictwo średniego szczebla Pionu Finansowego.

Zdarzenia gospodarcze w ciągu roku ewidencjonowane są przez Zespół Ewidencji Działu Księgowości. W ramach kontroli wewnętrznej nad ich poprawnością czuwają pracownicy Zespołu Sprawozdawczości Działu Księgowości, którzy wszyscy posiadają certyfikaty Ministra Finansów do usługowego prowadzenia ksiąg rachunkowych (tzw. samodzielni księgowi). Po wykonaniu wszystkich, z góry określonych procesów zamknięcia ksiąg pracownicy tego Zespołu przygotowują sprawozdania finansowe. W procesie kontroli poprawności księgowania kosztów uczestniczą również pracownicy Działu Budżetowania i Analiz.

Wyceny ujmowane w sprawozdaniach sporządzane i przekazywane są do Działu Sprawozdawczości przez pracowników Działu Budżetowania i Analiz. Pracownicy tego Zespołu posiadają wiedzę z zakresu rachunkowości finansowej (część również posiada tytuły samodzielnych księgowych), jak również ponadto z zakresu rachunkowości zarządczej i analiz finansowych (część posiada stosowne wykształcenie z zakresu audytu i kontroli wewnętrznej). Sprawują również kontrolę nad prawidłowym zaksięgowaniem tych wycen.

Nad całym procesem sporządzania sprawozdań czuwają kierownicy Działu Księgowości oraz Działu Budżetowania i Analiz. Uzgodnienie sald rozrachunków z bankami należy do zadań Zespołu Płatności i Ubezpieczeń. Dzięki szerokiemu procesowi kontroli wewnętrznej, w który zaangażowani są pracownicy poszczególnych zespołów, a także nadzoru nad tym procesem kierowników Pionu Finan-

sowego ewentualne błędy są korygowane na bieżąco w księgach Spółki zgodnie z przyjętą polityką rachunkowości.

Przygotowane sprawozdania finansowe, przed przekazaniem ich niezależnemu audytorowi, sprawdzane są przez Głównego Księgowego Spółki. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa Spółka poddaje swoje sprawozdania finansowe odpowiednio przeglądowi lub badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta o rynkowej renomie i wysokich kwalifikacjach. W trakcie badania przez niezależnego audytora pracownicy Działów Pionu Finansowego uczestniczących w procesie sporządzania sprawozdania służą wszelkimi wyjaśnieniami.

### **Opis pozostałego wykorzystania systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w spółce z uwzględnieniem znaczenia systemu finansowo-księgowego**

Proces kontrolingu w Spółce, którego podstawowym i znaczącym elementem jest kontrola wewnętrzna, oparty jest na systemie budżetów. W Spółce przeprowadzany jest coroczny proces aktualizacji planów krótko, średnio i długoterminowych, przy czym w bardzo szczegółowym stopniu tworzy się budżety na najbliższy rok w zakresie:

- projektów budowlanych,
- projektów eksploatacyjnych,
- wydatków i kosztów ogólnego zarządu i sprzedaży.

Na ich podstawie aktualizowane są prognozy cash flow, które są niezbędne w procesie zarządzania ryzykiem. Proces budżetowania oparty jest na istniejących w Spółce sformalizowanych zasadach i ściśle nadzorowany przez Dyrektora Finansowego. W procesie uczestniczy kierownictwo średniego i wyższego szczebla Spółki odpowiedzialne za poszczególne obszary budżetów. Za przygotowanie i prezentację odpowiedzialny jest Pion Finansowy oraz w zakresie kosztów eksploatacyjnych pracownicy Działu Zarządzania Nieruchomościami. Odpowiedzialni są również za kontrolę wewnętrzną ponoszonych wydatków i raportowanie realizacji budżetów. Za budżet projektów budowlanych odpowiedzialni są Project Managerowie ze wsparciem pracowników Działu Budżetowania i Analiz, za budżet projektów eksploatacyjnych analitycy finansowi Działu Zarządzania, a za budżet kosztów i wydatków ogólnego zarządu i sprzedaży pracownicy Działu Budżetowania i Analiz. Dział ten również odpowiedzialny jest za sporządzanie prognoz sprawozdań finansowych i cash flow oraz za ich wery-

fikację. Przygotowywany corocznie budżet na kolejny rok jest zatwierdzany przez Zarząd Spółki.

System finansowo-księgowy Spółki jest źródłem danych dla całego systemu sprawozdawczości Spółki, to jest:

- dla procesu sporządzania sprawozdań finansowych,
- raportów okresowych,
- systemu sprawozdawczości zarządczej.

Cały system sprawozdawczości wykorzystuje stosowaną w Spółce rachunkowość finansową i zarządczą zbudowaną w oparciu o przyjętą politykę rachunkowości Spółki (Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej). Dzięki temu sprawozdawczość zarządcza nie jest oderwana od sporządzanych sprawozdań finansowych i uwzględnia format oraz szczegółowość danych w nich prezentowanych. Proces sporządzania sprawozdań finansowych opisany został w punkcie powyżej. Natomiast proces raportowania okresowego oraz sprawozdawczości zarządczej jest kontynuacją procesu budżetowania opisanego powyżej. Po zamknięciu ksiąg sporządzane są raporty z realizacji budżetów i prognoz. W odniesieniu do zakończonych okresów sprawozdawczych analizuje się szczegółowo wyniki finansowe Grupy w porównaniu do założeń budżetowych oraz prognoz wykonanych w miesiącu poprzedzającym analizowany okres sprawozdawczy.

Kluczowym elementem tego procesu jest monitorowanie odchyleń realizacji od planu oraz wyjaśnienia przyczyn ich powstawania. Ich obserwacja i poznawanie przyczyn pomaga optymalizować działalność Grupy i zminimalizować potencjalne ryzyka. Raporty z miesięcznych realizacji w pierwszych etapach analizowane są szczegółowo przez kierownictwo średniego i wyższego szczebla poszczególnych komórek organizacyjnych Działu Księgowości i Zespołu Budżetowania i Prognoz. Z uwagi na specyfikę branży, analizy prowadzone są na wielu płaszczyznach – analizowane są nie tylko poszczególne grupy kosztów, ale również odrębnie poszczególne projekty inwestycyjne, segmenty, czy pozycje wynikowe. Na podstawie tych raportów w trakcie roku Zarząd Spółki analizuje bieżące wyniki finansowe porównując je z przyjętymi budżetami.

### **Zarządzanie ryzykiem w spółce**

Skuteczna kontrola wewnętrzna (wraz z istniejącym w ramach niej systemem sprawozdawczości i raportowania) jest podstawowym etapem identyfikacji ryzyk oraz zarządzania

zmianami. Skuteczne zarządzanie ryzykiem to poza systemem sprawozdawczości także analiza ryzyk. Dlatego kluczowym działaniem Spółki zmniejszającym jej ekspozycję na nie jest prawidłowa ocena potencjalnych (Dział Budżetowania i Analiz) i kontrola bieżących inwestycji (Project Managerowie). W tym celu wykorzystuje się modele inwestycyjne i procedury decyzyjne, których przestrzeganie jest przedmiotem szczególnej uwagi Dyrektora Finansowego Spółki oraz Zarządu. Ponadto wszelkie wnioski i ewentualne zmiany w budżetach projektów inwestycyjnych przenoszone są przez pracowników Działu Budżetowania i Analiz do modeli prognozy wyników i prognozy cash flow, tak aby na problem spojrzeć globalnie i wyeliminować nie tylko ryzyka związane z projektami, ale również ryzyka płynnościowe, kursowe itp. Takie ponad obszarowe zarządzanie i monitorowanie ryzyk oraz kontrola wewnętrznych we wszystkich obszarach istotnych dla organizacji w dużym stopniu eliminuje większość ryzyk, na które narażona jest Spółka.



## Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień

W Spółce zasady te reguluje Kodeks spółek handlowych, Regulamin Działalności Zarządu oraz Statut Spółki Echo Investment S.A.

Zarząd lub poszczególnych jego członków powołuje, odwołuje i zawiesza Rada Nadzorcza, która wybiera Prezesa Zarządu i Wiceprezesa Zarządu.

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

odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji, w szczególności na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 1/3 część kapitału zakładowego lub w przypadku nie udzielenia Zarządowi absolutorium z wykonywania obowiązków za zakończony rok obrotowy przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

### Uprawnienia osób zarządzających

Uprawnienia osób zarządzających reguluje Statut Spółki Echo Investment SA. oraz Kodeks spółek handlowych.

Osoby zarządzające reprezentują Spółkę na zewnątrz w stosunku do władz, urzędów i osób trzecich, w postępowaniu przed sądem oraz organami i urzędami państwowymi. Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wy-

magane jest współdziałanie dwóch członków zarządu łącznie albo jednego członka zarządu łącznie z ustanowionym prokurentem. Zaciągnięcie przez osoby składające oświadczenia w imieniu Spółki zobowiązania na kwotę przekraczającą 20% kapitałów własnych Spółki wymaga uprzedniej zgody Rady Nadzorczej wydanej na piśmie. Zarząd prowadzi wszystkie bieżące sprawy Spółki w zakresie nie zastrzeżonym do kompetencji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej.

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

## Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki

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

Zmiana statutu wymaga uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy Echo Investment S.A. i wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego (KRS). Zarząd Spółki zgłasza zmianę statutu do sądu rejestrowego w terminie do trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały przez Walne Zgromadzenie.

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

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

## Sposób działania walnego zgromadzenia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania

Sposób funkcjonowania Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki, jego uprawnienia oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania reguluje statut Spółki oraz Kodeks Spółek Handlowych. Statut Spółki jest dostępny na stronie internetowej Spółki [www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl) w zakładce Statut i Regulaminy.

Harmonogram prac związanych z organizacją Walnych Zgromadzeń Spółki, w tym przygotowanie materiałów prezentowanych na Walnym Zgromadzeniu, planowany jest w taki sposób, aby należycie wywiązać się z obowiązków wobec akcjonariuszy i umożliwić im realizację ich praw.

# Skład osobowy i zmiany w organach zarządzających i nadzorczych oraz opis ich działania

## SKŁAD ZARZĄDU NA 31.12.2016

- Nicklas Lindberg – Prezes Zarządu
- Maciej Drozd – Wiceprezes Zarządu
- Piotr Gromniak – Wiceprezes Zarządu
- Artur Langner – Wiceprezes Zarządu
- Marcin Materny – Członek Zarządu
- Rafał Mazurczak – Członek Zarządu.

## SKŁAD ZARZĄDU NA 1.01.2016

- Piotr Gromniak – Prezes Zarządu
- Maciej Drozd – Wiceprezes Zarządu
- Artur Langner – Wiceprezes Zarządu
- Waldemar Lesiak – Wiceprezes Zarządu.

## Zarząd spółki – zasady działania w 2016 r.

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

Zarząd Spółki jest jedno- lub wieloosobowy. Zarząd lub poszczególnych jego członków powołuje, odwołuje i zawieszają Rada Nadzorcza, która wybiera Prezesa Zarządu i Wiceprezesa Zarządu.

Kadencja pierwszego Zarządu trwa dwa lata, kadencja Zarządów następnym – trzy lata, przy czym członków Zarządu powołuje się na okres wspólnej kadencji, co nie wyłącza prawa do wcześniejszego odwołania każdego z członków Zarządu. Mandaty członków Zarządu wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, którego przedmiotem jest zatwierdzenie sprawozdania finansowego za ostatni rok kadencji Zarządu. Członkowie Zarządu mogą być wybierani ponownie w skład Zarządu. Zarząd lub po-

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

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

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

Szczegółowy tryb działania Zarządu określa Regulamin Pracy Zarządu, który uchwała Zarząd, a zatwierdza Rada Nadzorcza. Przy podejmowaniu uchwał Zarządu w przypadku równej ilości głosów rozstrzyga głos Prezesa Zarządu.

Zarząd prowadzi wszystkie bieżące sprawy Spółki z zastrzeżeniem ograniczeń wynikających z przepisów Kodeksu spółek handlowych oraz niniejszego Statutu. Nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkownika wieczystego lub udziału w nieruchomości lub udziału w użytkowaniu wieczystym należy do kompetencji Zarządu, z zastrzeżeniem § 13 ust. 1 lit. d) i e) Statutu. Zarząd Spółki wykonując uprawnienia Zgromadzenia Współ-

ników w spółkach zależnych zobowiązany jest uzyskać uprzednią zgodę Rady Nadzorczej Spółki, także w razie, gdy zaciągane zobowiązanie lub rozporządzenie prawem przez spółkę zależną ma przekroczyć limity określone w § 13 ust. 1 lit. d) lub e) Statutu, zgodnie z którym zaciągnięcie przez Spółkę zobowiązań na kwotę przekraczającą 20% kapitałów własnych Spółki wymaga zgody Rady Nadzorczej.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Z posiedzeń Zarządu, w miarę potrzeby, sporządza się protokoły. Uchwały Zarządu są protokołowane w ten sposób, że stanowią załącznik do protokołu, bądź są zamieszczone w samej treści protokołu. Protokół powinien nadto zawierać: datę i miejsce posiedzenia Zarządu, imiona i nazwiska obecnych członków Zarządu, ilość oddanych głosów za poszczególnymi uchwałami. Protokół musi

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

W roku 2016 Zarząd Spółki wyznaczając cele strategiczne, jak i bieżące zadania kierował się najlepszym interesem Spółki i przepisami prawa, a także brał pod uwagę interesy akcjonariuszy, partnerów, klientów, pracowników Spółki i wierzycieli.

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

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

### **Rada nadzorcza spółki – skład osobowy w 2016 r.**

#### **SKŁAD RADY NADZORCZEJ NA 1.01.2016 ORAZ 31.12.2016**

- Karim Khairallah – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Laurent Luccioni – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Maciej Dyjas – Członek Rady Nadzorczej
- Stefan Kawalec – Członek Rady Nadzorczej spełniający kryteria niezależności
- Przemysław Krych – Członek Rady Nadzorczej
- Nebil Senman – Członek Rady Nadzorczej
- Sebastian Zilles – Członek Rady Nadzorczej.

### **RADA NADZORCZA SPÓŁKI – ZASADY DZIAŁANIA W 2016 R.**

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

Rada Nadzorcza składa się co najmniej z 5 (pięciu) członków, powoływanych i odwo-

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

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

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

Członek Rady Nadzorczej może złożyć rezygnację z pełnienia funkcji przed upływem kadencji, na którą został wybrany, składając oświadczenie w tym względzie Przewodniczącemu Rady Nadzorczej. Jeżeli rezygnującym jest Przewodniczący Rady Nadzorczej, oświadczenie w tym względzie składa swojemu Zastępcy. Członek Rady nie powinien rezygnować z pełnienia funkcji w trakcie kadencji, jeżeli mogłoby to uniemożliwić działanie Rady, a w szczególności jeżeli mogłoby to uniemożliwić podjęcie istotnej uchwały.

Mandat członka Rady Nadzorczej wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Spółki za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej (ostatni rok kadencji członka Rady). Mandat wygasa również wskutek śmierci lub odwołania członka Rady, z chwilą zajścia takiego zdarzenia. Jeżeli z powodu wygaśnięcia mandatów członków Rady Nadzorczej liczba Rady będzie niższa niż 3 osoby, Rada

Nadzorcza nie może podejmować prawnie wiążących uchwał, a Przewodniczący Rady lub w czasie jego nieobecności Zastępca Przewodniczącego, występuje do Zarządu Spółki z wnioskiem o niezwłoczne zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia w porządku obrad Walnego Zgromadzenia punktu dotyczącego wyborów członków Rady.

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

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

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

Rada Nadzorcza w szczególności uprawniona jest do:

- oceny sprawozdania finansowego Spółki za ostatni rok obrotowy,
- oceny sprawozdania Zarządu Spółki oraz wniosków Zarządu co do przeznaczenia zysku i pokrywania straty,
- składania Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników powyższych czynności,
- opiniowania wniosków Zarządu do Walnego Zgromadzenia, a także wyrażenia opinii i uchwał w innych sprawach, przedkładanych przez Zarząd Spółki,
- wyboru, odwołania i zawieszenia Zarządu Spółki lub poszczególnych jego członków,
- wyboru biegłego rewidenta badającego sprawozdania finansowe Spółki, z którym Zarząd podpisuje stosowną umowę,
- wyrażenie zgody na zawarcie przez Zarząd umowy z subemitentem, o której mowa w art. 433 § 3 Kodeksu spółek handlowych,
- wyrażenie zgody na zaciąganie zobowiązań i rozporządzanie prawami w zakresie spraw objętych bieżącą działalnością Spółki – jeżeli ich wartość przekracza 20 % kapitałów własnych Spółki. W przypadku wątpliwości, czy dana sprawa objęta jest bieżącą działalnością Spółki, Rada

Nadzorcza ma prawo na wniosek Zarządu dokonać interpretacji w tym zakresie. Dokonana interpretacja będzie wiążąca dla Zarządu. Sprawy związane z obrotem nieruchomościami wchodzą w zakres bieżącej działalności Spółki,

- wyrażenie zgody na zaciąganie zobowiązań i rozporządzeń prawami w zakresie spraw wykraczających poza bieżącą działalność Spółki – jeżeli ich wartość przekracza 10% kapitałów własnych Spółki.

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

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

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

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

Członkowie Rady podejmują decyzje związane z wykonywaniem prawa nadzoru i kontroli w formie uchwał Rady Nadzorczej. Do ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie na posiedzenie wszystkich członków Rady oraz obecność na posiedze-

niu co najmniej 50% jej członków. Dopuszczalne jest podejmowanie uchwał przez Radę Nadzorczą w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośrednio porozumiewania się na odległość, z tym zastrzeżeniem, że uchwały podejmowane w tym trybie nie mogą dotyczyć wyborów Przewodniczącego i Zastępcy Rady Nadzorczej, powołania Członka Zarządu oraz odwołania i zawieszania tych osób w czynnościach. W takim przypadku dla ważności uchwał wymagane jest uprzednie powiadomienie członków Rady o treści projektów tych uchwał.

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

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

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

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

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

Obsługę kancelaryjną Rady Nadzorczej prowadzi kancelaria Zarządu Spółki. Obsługa

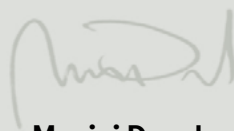
kancelaryjna obejmuje między innymi: przygotowanie zaproszeń na posiedzenie Rady i ich wysłanie poszczególnym członkom Rady w sposób zgodny z niniejszym regu-

laminem, zorganizowanie lokalu dla odbycia posiedzenia Rady Nadzorczej, sporządzanie protokołów z posiedzeń, obsługa posiedzeń, archiwizacja dokumentacji Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza wypełniała zadania Komitetu Audytu.



**Nicklas Lindberg**  
Prezes




**Maciej Drozd**  
Wiceprezes



**Piotr Gromniak**  
Wiceprezes



**Artur Langner**  
Wiceprezes



**Marcin Materny**  
Członek Zarządu



**Rafał Mazurczak**  
Członek Zarządu

Kielce, 25 kwietnia 2017 r.

