

# RAPORT FINANSOWY GRUPY ECHO INVESTMENT

I-III KWARTAŁ 2017



# Spis treści

List do Akcjonariuszy	4
Podstawowe informacje o spółce Echo Investment S.A i jej Grupie Kapitałowej	6
<b>I Sprawozdanie Zarządu</b>	<b>10</b>
01. Strategia Grupy Echo Investment	11
02. Model biznesowy	12
03. Struktura własnościowa Echo Investment S.A. i opis akcji	13
04. Najważniejsze zdarzenia w pierwszych trzech kwartałach 2017 r.	15
05. Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej	20
06. Opis rynków, na których działa Spółka i jej Grupa Kapitałowa	26
07. Segmenty Grupy Kapitałowej	30
08. Segmenty biznesowe grupy Echo Investment – osiągnięcia oraz perspektywy rozwoju	34
09. Portfel nieruchomości	37
10. Główne inwestycje w trzech kwartałach 2017 r. – zakupy nieruchomości	43
11. Czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na wyniki w trzech kwartałach 2017 r.	44
12. Czynniki, które będą miały wpływ na wyniki osiągnięte przez Grupę w kolejnych okresach	46
13. Sezonowość lub cykliczność działalności	47
14. Informacje dotyczące dywidendy	48
15. Obligacje	49
16. Kredyty	50
17. Poręczenia	52
18. Gwarancje	53
19. Grupa kapitałowa Echo Investment	55
20. Wpływ wyników finansowych za III kwartał 2017 r. na realizację publikowanych wcześniej prognoz finansowych	60
21. Stan posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące	61
22. Postępowania sądowe, arbitrażowe lub przed organem administracji publicznej	62
23. Istotne transakcje zawarte przez Spółkę lub jednostki zależne z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe	62

<b>Sprawozdania finansowe</b>	<b>64</b>
<b>II Skrócone skonsolidowane kwartalne sprawozdanie finansowe na dzień i za okres dziewięciu miesięcy, kończący się 30 września 2017 r.</b>	<b>65</b>
<b>III Skrócone kwartalne jednostkowe sprawozdanie finansowe na dzień i za okres dziewięciu miesięcy, kończący się 30 września 2017 r.</b>	<b>73</b>
01. Zasady przyjęte przy sporządzaniu raportu kwartalnego Grupy Echo Investment	80
02. Zastosowane nowe i zmienione standardy i interpretacje	81
03. Opublikowane standardy i interpretacje, które jeszcze nie obowiązują i nie zostały wcześniej zastosowane przez Spółkę	82
04. Skutki zmiany zastosowanych zasad rachunkowości – przekształcenia sprawozdań finansowych za poprzednie okresy	84
05. Metody ustalania wyniku finansowego	87
Kontakt	91



## Szanowni Państwo,

Z przyjemnością przekazuję raport finansowy Echo Investment za trzeci kwartał 2017 r. Wypracowaliśmy w tym okresie 50 mln zł zysku netto. Złożyły się na to takie czynniki, jak przekazanie kluczy do 238 mieszkań, dodatnia rewaluacja projektów w budowie oraz wzrost ceny sprzedaży Q22 w łącznej wysokości 59 mln zł, dywidenda z EPP, a także wynagrodzenie za rozbudowę Outlet Parku w Szczecinie.

Sytuacja finansowa grupy Echo Investment jest bardzo stabilna. Na przełomie trzeciego i czwartego kwartału zakończyliśmy II Program Emisji Obligacji Publicznych, w którym w 2017 r. sprzedaliśmy inwestorom indywidualnym obligacje o łącznej wartości 300 mln zł. Elastyczność takiego finansowania oraz duży popyt na obligacje zachęcają nas do korzystania z tego źródła w przyszłości.

Druga połowa roku jest dla Spółki okresem wyjątkowej pracy oraz żniw w sektorze mieszkaniowym. Rozpoczynamy budowę 10 inwestycji z ponad 1,2 tys. mieszkań, co znacząco wpływa na wyniki sprzedaży. W trzecim kwartale nasi sprzedawcy podpisali przedwstępne umowy dotyczące 336 mieszkań. Nasz roczny cel sprzedaży 1,3 tys. mieszkań jest już w zasięgu ręki. W wyniku za trzeci kwartał odzwierciedlenie znalazło przekazanie klientom 238 mieszkań. W październiku ta liczba wyniosła aż 310, co zapowiada bardzo dobrą końcówkę roku.

Jesień to najlepszy czas dla centrów handlowych. W trzecim kwartale Echo podpisało umowy na ponad 15,4 tys. mkw. powierzchni handlowej, a zakończenie znacznej liczby umów jest zaplanowane na czwarty kwartał. Nasza firma we wrześniu zakończyła rozbudowę Outlet Parku w Szczecinie, a dwa tygodnie temu świętowała zakończenie rozbudowy centrum handlowego Galaxy, również w stolicy Zachodniego Pomorza. Obydwa projekty były realizowane na zlecenie EPP i zostały w pełni wynajęte. Dział wynajmu jest teraz skoncentrowany na katowickim Libero i warszawskiej Galerii Młociny. Libero jest obecnie w 80% wynajęte, natomiast Galeria Młociny – w 64%. O ich świetnym postrzeganiu może również świadczyć fakt, że w ostatnich tygodniach obie inwestycje otrzymały kredyty od renomowanych instytucji finansowych.

Rozpoczęliśmy budowę pierwszego biurowca przy ul. Beethovena w Warszawie. Będzie to kolejny wielofunkcyjny projekt w naszym portfelu. Zauważamy bardzo dobre sygnały z rynku biurowego zarówno w Warszawie, jak i w miastach regionalnych. Pomiędzy lipcem a wrześniem nasz dział najmu podpisał umowy dotyczące blisko 19 tys. mkw. powierzchni biurowej. Widząc wysokie zapotrzebowanie ze strony najemców, zespoły budowlane przygotowują się do rozpoczęcia kolejnych siedmiu projektów w 2018 r.

Myśląc o dalszej przyszłości, kontynuujemy zakupy gruntów. Od początku roku zabezpieczyliśmy działki pod ponad 120 tys. mkw. mieszkań oraz 240 tys. mkw. biur, w średnich cenach podobnych do cen zapłaconych za działki, które już mamy w swoim portfelu. Wśród nowych zakupów, m.in. w Łodzi, Krakowie i Wrocławiu, są duże tereny w świetnych lokalizacjach, na których chcemy poprowadzić miastotwórcze i wielofunkcyjne projekty na skalę budowanych już Browarów Warszawskich. Mamy doświadczenia i kompetencje z różnych sektorów rynku, a takie projekty pozwalają nam osiągać lepszą cenę gruntu, optymalnie używać zasobów oraz uzyskać efekt skali.

”

**Jesień to najlepszy czas dla centrów handlowych. W trzecim kwartale Echo podpisało umowy na ponad 15,4 tys. mkw. powierzchni handlowej, a zakończenie znacznej liczby umów jest zaplanowane na czwarty kwartał. Nasza firma we wrześniu zakończyła rozbudowę Outlet Parku w Szczecinie, a dwa tygodnie temu świętowała zakończenie rozbudowy centrum handlowego Galaxy, również w stolicy Zachodniego Pomorza.**

Na przełomie trzeciego i czwartego kwartału zaszły również pewne zmiany w strukturze naszego akcjonariatu. Wspólnie z głównym akcjonariuszem przeprowadziliśmy proces, którego efektem jest wsparcie płynności akcji na giełdzie oraz zdywersyfikowanie bazy akcjonariuszy. Konsorcjum PIMCO-Oaktree-Griffin pozostaje naszym głównym właścicielem z blisko 56% kapitału, ale jego strategiczny krok pozwolił wprowadzić do struktury właścicielskiej więcej instytucji finansowych.

Zapraszam do lektury

Z poważaniem



**Nicklas Lindberg**  
Prezes Echo Investment

## Podstawowe informacje o spółce Echo Investment S.A i jej Grupie Kapitałowej

Głównym przedmiotem działalności grupy kapitałowej Echo Investment jest budowa, wynajem i sprzedaż nieruchomości handlowych i biurowych, budowa i sprzedaż inwestycji mieszkaniowych, a także obrót nieruchomościami. Grupa prowadzi działalność gospodarczą w Polsce.

Spółka-matka grupy – Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach, przy al. Solidarności

36 – została zarejestrowana w Kielcach 23 lipca 1992 r. i jest spółką akcyjną wpisaną do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000007025 przez Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Akcje Echo Investment S.A. od 5 marca 1996 r. są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, branża wg rynku

regulowanego – WIG-Nieruchomości (wcześniej WIG-Deweloperzy). Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

Na 30 września 2017 r. Grupa Echo Investment zatrudniała 426 osób (362 etatów oraz 64 na umowy cywilno-prawne). Na 30 września 2016 r. Grupa zatrudniała 336 osób (287 etatów oraz 49 na umowę cywilno-prawną).

Mikołaj Martynuska oraz Waldemar Olbryk 10 października 2017 r. zostali powołani przez Radę Nadzorczą na członków zarządu na okres wspólnej kadencji zarządu.

**Mikołaj Martynuska** pracuje w Echo Investment od 2016 r. Na stanowisku dyrektora zarządzającego był odpowiedzialny za zakupy działek, procedury planistyczne, współpracę z miastami przy planach zagospodarowania przestrzennego, procedury administracyjne, a także sprzedaż projektów i aktywów spoza głównej działalności spółki. Zespół Mikołaja od 2016 r. kupił dla Spółki działki oraz projekty o potencjale ok. 600 tys. mkw. powierzchni biurowej, handlowej i mieszkaniowej. Wcze-

śniej, przez ponad 10 lat, Mikołaj Martynuska pracował w CBRE Polska na stanowiskach kierowniczych, nadzorując strategię konsultingową dla deweloperów. Do 2006 r. pracował m.in. dla CBRE Hiszpania, Dragados i Buma System.

Jest absolwentem University of Reading oraz Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, a także członkiem Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) ze specjalizacją „planowanie i rozwój”.

**Waldemar Olbryk** jako członek zarządu jest odpowiedzialny za rozwój sektora mieszkaniowego. Do Echo Investment dołączył

w sierpniu 2017 r., a wcześniej pracował dla spółek z grupy Skanska, w tym – między innymi – jako dyrektor zarządzający ds. rozwoju biznesu, kierownik zespołów odpowiedzialnych za nowe biznesy, takie jak partnerstwo publiczno-prywatne czy usługi wspólne. Do 2008 r. pracował dla Philips Polska, Apsys Polska i BP.

Jest absolwentem Uniwersytetu Łódzkiego na kierunku Międzynarodowe Stosunki Gospodarcze, skończył również studia MBA na Uniwersytecie Łódzkim / University of Maryland.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Echo Investment S.A. z 16 października 2017 r. powołało **Marka E. Abramsona** na członka rady nadzorczej. Mark Abramson spełnia kryteria niezależności określone w Ustawie z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym.

Mark Abramson od 2005 r. jest dyrektorem wykonawczym HIRES GmbH, spółki zależnej Heitman LLC. Kieruje i nadzoruje

działalnością inwestycyjną spółki na rynku papierów wartościowych w Europie. W latach 1994-2005 był starszym dyrektorem wykonawczym w Bear Stearns & Co., Inc. w Nowym Jorku oraz Sao Paulo. Pracował na rynku public equity i zajmował się m.in. analizą spółek z wielu branż w różnych regionach geograficznych, w tym w Stanach Zjednoczonych, Europie, Ameryce Łacińskiej, obszarze Azji i Pacyfiku i innych częściach świata.

Jest absolwentem Uniwersytetu Johnsa Hopkinsa, gdzie uzyskał tytuł zawodowy licencjata (B.A.) na kierunku Ekonomia polityczna (1990), a także The American University w Waszyngtonie, gdzie zdobył tytuł zawodowy magistra na kierunku Teoria ekonomii pieniężnej (1991). W 1994 r. otrzymał stopień naukowy doktora (PhD ABD) na kierunku Międzynarodowa polityka publiczna na University of Maryland, College Park.

**ZARZĄD  
ECHO INVESTMENT S.A.**



**Nicklas Lindberg**  
Prezes



**Maciej Drozd**  
Wiceprezes ds. finansowych



**Piotr Gromniak**  
Wiceprezes



**Artur Langner**  
Członek Zarządu



**Marcin Materny**  
Członek Zarządu



**Mikołaj Martynuska**  
Członek Zarządu



**Rafał Mazurczak**  
Członek Zarządu



**Waldemar Olbryk**  
Członek Zarządu



**RADA NADZORCZA  
ECHO INVESTMENT S.A.**



**Karim Khairallah**  
Przewodniczący



**Laurent Luccioni**  
Wiceprzewodniczący



**Mark Abramson**  
Nieależny Członek Rady  
Nadzorczej



**Maciej Dyjas**  
Członek Rady Nadzorczej



**Stefan Kawalec**  
Nieależny Członek Rady  
Nadzorczej



**Przemysław Krych**  
Członek Rady Nadzorczej



**Nebil Senman**  
Członek Rady Nadzorczej



**Sebastian Zilles**  
Członek Rady Nadzorczej



Po wdrożeniu przez Radę Nadzorczą odpowiedniej procedury potwierdziła, że Mark E. Abramson oraz Stefan Kawalec są niezależnymi członkami rady nadzorczej.

---

Skład Komitetu Audytu na 30.09.2017 r.:  
Stefan Kawalec – Przewodniczący Komitetu Audytu  
Maciej Dyjas – Członek Komitetu Audytu  
Nebil Senman – Członek Komitetu Audytu.

---

Uchwała Rady Nadzorczej z 19 października 2017 r. wprowadziła zmiany w składzie Komitetu Audytu, którego skład od tego dnia stanowią:  
Stefan Kawalec – Przewodniczący Komitetu Audytu  
Mark Abramson – Członek Komitetu Audytu  
Nebil Senman – Członek Komitetu Audytu.

Większość w Komitecie Audytu stanowią niezależni członkowie Rady Nadzorczej. W ten sposób Spółka spełniła wymagania stawiane przez Ustawę o biegłych rewidentach, firmach audytorskich i nadzorze publicznym z dnia 11 maja 2017 r., a jednocześnie kolejny punkt wskazany w „Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2016”.



# Sprawozdanie Zarządu

## 01

## 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

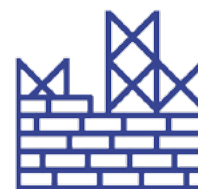
Echo Investment jest jedną z największych, pod względem liczby i powierzchni realizowanych projektów, firm deweloperskich działających w Polsce. Spółka jest aktywna w trzech sektorach nieruchomości: biurowym, handlowym i mieszkaniowym. Zgodnie ze strategią rentownego wzrostu, Echo Investment będzie należało 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 długoterminowo właścicielem i zarządcą wybudowanych inwestycji komercyjnych, a przychody z czynszów będą stanowiły niewielką część przychodów ogółem.

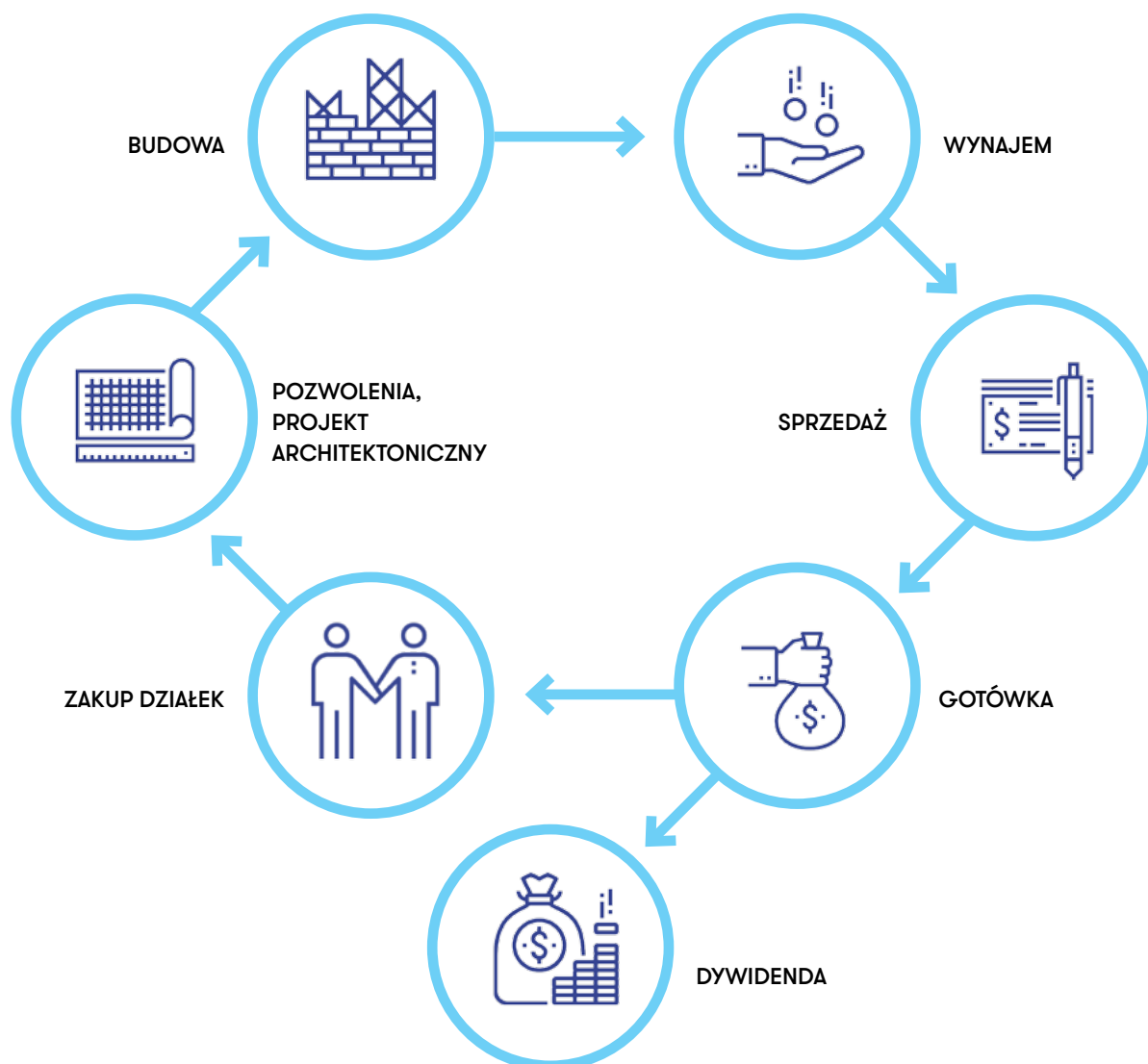


### DUŻE PROJEKTY

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.

## 02

## 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.

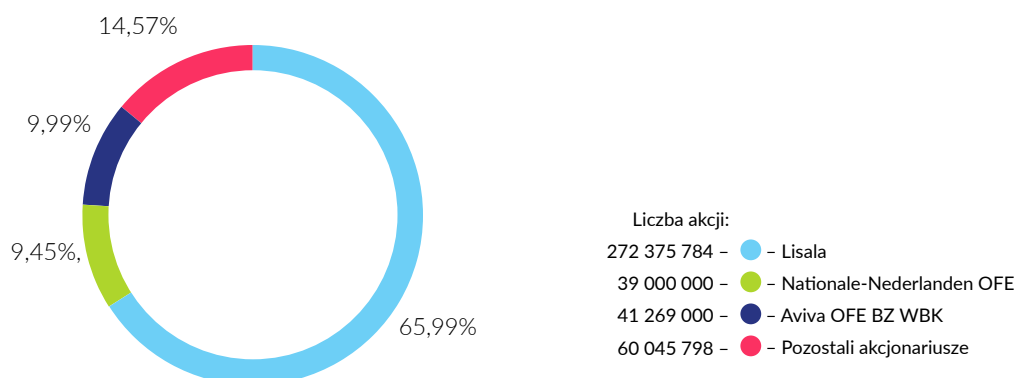
Podstawowa działalność Echo Investment dzieli się na następujące segmenty:

- 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).

## 03

## Struktura własnościowa Echo Investment S.A. i opis akcji

### AKCJONARIUSZE ECHO INVESTMENT S.A. POSIADAJĄCY POWYŻEJ 5% KAPITAŁU AKCYJNEGO NA 30.09.2017 R.



### 3.1 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.

### 3.2 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 Griffin Real Estate.

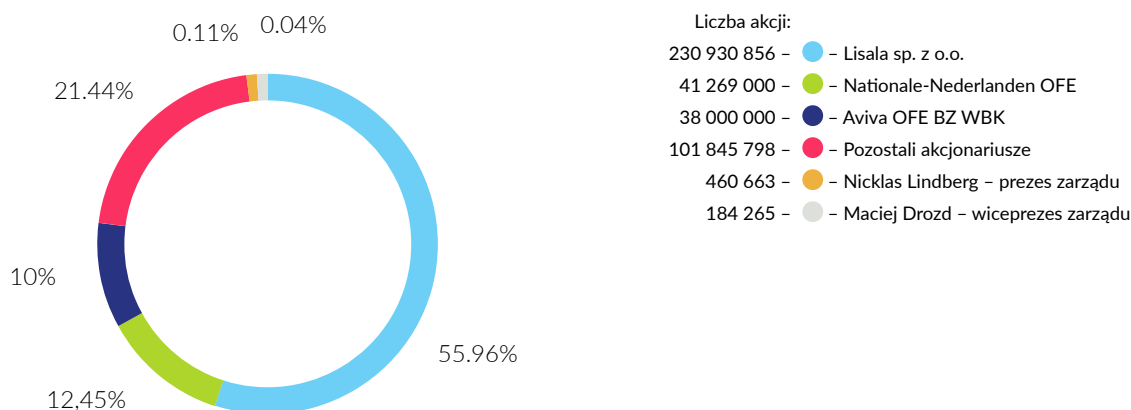
Dane o strukturze akcjonariatu na 30 września 2017 r. wynikają z informacji o akcjonariuszach posiadających, bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na WZA Echo Investment S.A. z 29 czerwca 2017 r.

### 3.3 Zmiany w akcjonariacie spółki

Główny akcjonariusz Echo Investment oraz Zarząd Spółki 20 września 2017 r. rozpoczęli prace koncepcyjne dotyczące dywersyfikacji struktury akcjonariatu, zwiększenia liczby akcji w wolnym obrocie oraz wsparcia płynności akcji na giełdzie. Ponieważ Spółka nie potrzebuje dodatkowego kapitału akcyjnego, główny akcjonariusz i Zarząd wskazali, że proces odbędzie się w drodze oferty niepodlegającej obowiązkowi sporządzenia dokumentu ofertowego skierowanej do inwestorów instytucjonalnych. Do jego wsparcia zaangażowane zostały firmy Kempen & Co N.V., Pekaó Investment Banking S.A. oraz WOOD & Company Financial Services, a.s. Spółka Akcyjna, Oddział w Polsce. Spółka oraz Lisala sp. z o.o. zawarły z wymienionymi firmami umowę dotyczącą Oferowania i Placowania Akcji (Share Offering and Placement Agreement) 17 października 2017 r. Umowa została zawarta na potrzeby przeprowadzenia przez głównego akcjonariusza oferty

nie więcej niż 136 187 891 istniejących akcji zwykłych Spółki (blisko 33% wszystkich wyemitowanych akcji Spółki). Liczba ta miała być pomniejszona o liczbę akcji, które zostaną sprzedane w tym procesie prezesowi Nicklasowi Lindbergowi (za kwotę nie przewyższającą 500 000 EUR lub jej równowartości w złotych polskich) oraz wiceprezesowi ds. finansowych Maciejowi Drozdowi (za kwotę nie przewyższającą 200 000 EUR lub jej równowartości w złotych polskich). Ostatecznie 19 października 2017 r. główny akcjonariusz poinformował Spółkę, że postanowił zbyć 40 800 000 akcji Spółki (ok. 9,9% wszystkich akcji) po cenie sprzedaży 4,60 zł za akcję. Jednocześnie w związku z ofertą postanowił sprzedać Nicklasowi Lindbergowi 460 663 akcji Spółki za łączną kwotę ok. 2,1 mln PLN, natomiast Maciejowi Drozdowi – 184 265 akcji za kwotę ok. 848 tys. PLN – tzn. w takiej samej cenie za jedną akcję.

#### AKJONARIUSZE ECHO INVESTMENT S.A. POSIADAJĄCY POWYŻEJ 5% KAPITAŁU AKCYJNEGO NA DZIEŃ PRZEKAZANIA RAPORTU



Dane o strukturze akcjonariatu na dzień przekazania raportu wynikają z informacji o akcjonariuszach posiadających, bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na NWZA

Echo Investment S.A. z 16 października 2017 r. oraz za wiadomien przestanych do Spółki przez akcjonariuszy w dniach 25-30 października 2017 r.

## 04

## Najważniejsze zdarzenia w pierwszych trzech kwartałach 2017 r.

# 300 mln PLN

Całkowita wartość uplasowanych w II i III kwartale 2017 r. obligacji z II Programu Emisji Obligacji Publicznych Echo Investment

### 4.1 Ustanowienie programu emisji publicznych obligacji

Zarząd Echo Investment podjął 27 lutego 2017 r. uchwałę w sprawie ustanowienia II Programu Emisji Obligacji Publicznych o wartości do 300 mln zł, lub równowartości tej kwoty w euro. Komisja Nadzoru Finansowego (KNF) zatwierdziła Prospekt emisyjny 26 maja 2017 r.

Spółka 8 czerwca 2017 r. rozpoczęła ofertę publiczną obligacji serii E w kwocie do 100 mln zł i już pierwszego dnia wartość zapisów dokonanych przez inwestorów przekroczyła wartość oferty. W związku z tym Spółka skróciła termin zapisów oraz je proporcjonalnie zredukowała. Ostatecznie Echo Investment S.A. przydzieliło 862 inwestorom 1 mln obligacji, przy średniej stopie redukcji wynoszącej 60%. Obligacje zostały zarejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych (KDPW) 6 lipca 2017 r., 20 lipca 2017 r. zostały dopuszczone do obrotu giełdowego przez zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW), natomiast 28 lipca 2017 r. – wprowadzone do obrotu giełdowego na rynku Catalyst. Wyemitowane obligacje mają cztery lata zapadalności, rentowność sześciomiesięcznego WIBOR powiększonego o marżę 2,9% oraz półroczne okresy wypłaty odsetek.

Druga transza obligacji publicznych serii F w kwocie do 125 mln PLN została zaoferowana inwestorom 20 września 2017 r. Inwestorzy zapisali się na większą liczbę obligacji niż było zaoferowane w mniej niż dwa dni. Obligacje serii F są niezabezpieczone, mają pięć lat zapadalności, rentowność sześciomiesięcznego WIBOR powiększonego o marżę 2,9% oraz półroczne okresy wypłaty odsetek. Tym razem stopa redukcji wyniosła blisko 70%, a papiery zostały przydzielone 574 inwestorom. Zarząd GPW 12 października 2017 r. dopuścił do obrotu giełdowego na rynku podstawowym obligacje serii F, następnie zarząd KDPW 13 października 2017 r. zarejestrował obligacje serii F oraz oznaczył je kodem PLECHPS00233. Od 17 października 2017 r. obligacje te są notowane na rynku Catalyst w systemie notowań ciągłych pod nazwą skröconą „ECH1022”.

Trzecia, ostatnia transza obligacji z II Programu Emisji Obligacji Publicznych, oznaczona jako seria G została zaoferowana inwestorom 4 października 2017 r. Wartość serii G wyniosła 75 mln zł, przekroczenie liczby zapisów nastąpiło już pierwszego dnia. Parametry oferty były takie same, jak dla serii F: obligacje serii G są niezabezpieczone, mają pięć lat zapadalności, rentowność sześciomiesięcznego WIBOR powiększonego o marżę 2,9% oraz półroczne okresy wypłaty odsetek. Stopa redukcji wyniosła 18%, obligacje zostały przydzielone 464 inwestorom. Zarząd KDPW zarejestrował obligacje serii G 24 października 2017 r. oraz oznaczył je kodem PLECHPS00241, następnie 26 października 2017 r. obligacje zostały dopuszczone do obrotu w systemie notowań ciągłych przez GPW. Seria G obligacji jest notowana od 3 listopada 2017 r.

### 4.2 Zakup udziałów w projekcie handlowym Galeria Młociny

Spółki z grupy Echo Investment oraz spółki z grupy EPP zawarły 31 maja 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 były 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 zapłacili blisko 104,5 mln EUR (z uwzględnieniem przejętych zobowiązań podmiotu będącego przedmiotem transakcji). Udział grupy Echo Investment w transakcji wynosi 30%, przypadająca na nią część ceny – blisko 12 mln EUR, a część przejętych zobowiązań – blisko 19 mln EUR.



Jednocześnie z zawarciem umowy przedwstępnej, 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 EPP, regulującą m.in. zasady ładu korporacyjnego przejmowanych spółek, oraz umowę zarządzania budową nieruchomości, w której Echo Investment otrzymało funkcję zarządcy budowy oraz agenta wynajmu inwestycji.

Galeria Młociny to inwestycja handlowo-biurowa o łącznej powierzchni najmu 81 tys. mkw., z czego 75 tys. mkw. to powierzchnia handlowa, rozrywkowa i gastronomiczna. Znajduje się w sąsiedztwie głównego węzła przesiadkowego północnej Warszawy, przez który codziennie przemierza 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 w 56% wynajęta przez m.in. Inditex, Van Graaf, H&M czy MediaMarktSaturn. Prace na budowie postępują zgodnie z planem.

### 4.3 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 beczynszowych, 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 (została wyrażona 14 marca 2017 r.).

Cena sprzedaży projektu została ustalona, jako:

- iloraz przychodów operacyjnych netto NOI (tj. różnicy między przychodem operacyjnym a nieodliczalnymi 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.

Wstępna cena sprzedaży 100% udziałów w spółkach projektowych wynosi łącznie 18 mln EUR (przy uwzględnieniu określonego wcześniej i opisanego wyżej wzoru wyliczenia ceny), a różnicę między ustaloną wcześniej wartością budynku (36,06 mln EUR), a wartością udziałów w spółkach projektowych, będzie stanowił dług projektowy.

12 czerwca 2017 r. kupującemu została przedstawiona propozycja nabycia obligacji o łącznej wartości nominalnej i cenie emisyjnej wynoszącej 18 mln EUR, emitowanych w trybie oferty prywatnej przez podmiot kontrolowany przez Echo Investment. Propozycja została przyjęta przez kupującego. Termin wykupu obligacji West Link przypada na 31 grudnia 2018 r. Wcześniejszy ich wykup jest możliwy m.in. w razie wcześniejszego zawarcia umowy przyrzeczonej. Obligacje West Link są niezabezpieczone, oprocentowane według stałej stopy procentowej w wysokości i na warunkach przewidzianych w warunkach emisji. Ich wykup nastąpi poprzez zapłatę kwoty równej wartości nominalnej obligacji wraz z naliczonymi odsetkami, przy czym wartość nominalna zostanie potrącona w cenie nabycia 100% udziałów w spółkach projektowych będących właścicielami projektu West Link. W zamian za objęcie obligacji West Link i dokonanie płatności 18 mln EUR przez Griffin Premium RE, spółki z grupy Echo Investment udzieliły kupującemu nieodwołanych pełnomocnictw uprawniających do zawarcia ostatecznej umowy sprzedaży spółek będących właścicielami projektu West Link. Kupujący będzie uprawniony do skorzystania z pełnomocnictw w przypadku:

1. niezawarcia, pomimo wezwania, umowy przyrzeczonej; oraz
2. wystąpienia jednego z przypadków naruszenia zawartego w dokumentacji dotyczącej Obligacji West Link.

Jednocześnie z przedwstępną umową zakupu biurowca West Link, grupa Griffin Premium RE zawarła z Echo Investment umowę inwestycyjną dotyczącą prawa złożenia pierwszej oferty (Right of First Offer, ROFO) na nabycie projektów biurowych realizowanych w Warszawie, tj. projektu Beethovena etap I i II oraz Browary Warszawskie etap J. Griffin Premium RE zainwestował 25% kapitału, jaki został już zainwestowany i zainwestuje 25% 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.

#### OPIS NIERUCHOMOŚCI WŁĄCZONYCH DO UMOWY ROFO Z GRIFFIN PREMIUM RE

Projekt	Powierzchnia GLA [mkw.]	Przychody NOI [mln EUR]	Start budowy	Koniec budowy
<b>Warszawa, Browary Warszawskie J</b>	15 000	3,2	II Q 2017	IV Q 2018
<b>Warszawa, Beethovena I</b>	17 800	3,0	III Q 2017	III Q 2019
<b>Warszawa, Beethovena II</b>	17 400	2,9	I Q 2018	IV Q 2019

Obligacje mają być emitowane w trybie oferty prywatnej w kilku seriach. Wartość pierwszej transzy obligacji wyniosła 6,4 mln EUR. Termin wykupu wszystkich serii obligacji ROFO przypada na 12 czerwca 2032 r., przy czym wcześniejszy wykup danej serii jest możliwy m.in. w razie wcześniejszego zamknięcia transakcji ROFO. Wykup obligacji nastąpi poprzez zapłatę kwoty równej wartości nominalnej obligacji

wraz z naliczonymi odsetkami. Obligacje ROFO są niezabezpieczone, oprocentowane według stałej stopy procentowej w wysokości i na warunkach przewidzianych w warunkach emisji.

W związku z dokonaną inwestycją w obligacje, podmiot kontrolowany przez Griffin Premium RE jest uprawniony do 25% udziału w zyskach z projektów. Umowa ROFO daje także spółce Griffin Premium RE prawo złożenia pierwszej oferty zakupu trzech współfinansowanych biurowców.

#### 4.4 Sprzedaż biurowca A4 Business Park III w Katowicach

W następstwie zawartych 30 września 2016 r. umów przedwstępnych dotyczących sprzedaży siedmiu budynków biurowych do EPP, 26 kwietnia 2017 r. zamknięta została umowa sprzedaży budynku A4 Business Park III w Katowicach.

W ramach transakcji sprzedawca i kupujący zawarli umowę gwarancji czynszowej, przewidującą pokrycie przez sprzedawcę płatności czynszowych oraz średnich opłat eksploatacyjnych dla części budynku, które w dniu podpisania umowy nie zostały wynajęte, lub zostały wynajęte, ale w stosunku do nich zostały zastosowane obniżki czynszu lub okresy bezzynszowe. Dodatkowo sprzedawca oraz kupujący zawarli m.in. umowę na prace aranżacyjne, na podstawie której Echo Investment za dodatkowym wynagrodzeniem wykona na rzecz EPP prace wykończeniowe.

Cena sprzedaży wyniosła 27,5 mln EUR powiększone o podatek VAT, jednak uwzględniając dodatkowe płatności, które sprzedawca może otrzymać na podstawie umowy o prace aranżacyjne, łączna wartość przychodów związanych ze sprzedażą może wzrosnąć do szacunkowej kwoty 28,5 mln EUR powiększonej o VAT.



Echo Investment oraz EPP łączy ponadto przedwstępna umowa sprzedaży 3 biurowców: O3 Business Campus II i O3 Business Campus III w Krakowie, a także Symetris Business Park II w Łodzi. Warunkami zawarcia tych umów jest m.in. otrzymanie pozwolenia na użytkowanie dla każdego budynku oraz wynajem co najmniej 60% powierzchni.

Wymienione budynki, a także biurowce Sagittarius i Nobilis we Wrocławiu oraz Libero w Katowicach, należą do pakietu nieruchomości objętych prawem złożenia pierwszej oferty (Right of First Offer, ROFO) przez EPP. Dodatkowo EPP jest ich współinwestorem w 25%, co oznacza że jest uprawniony do 25% zysku z ich sprzedaży.

7,2 %

Udział Echo Investment  
w akcjonariacie EPP

#### 4.5 Sprzedaż części pakietu akcji EPP

22 czerwca 2017 r. Spółka oraz jej podmiot zależny Echo Prime Assets B.V., będący bezpośrednio właścicielem akcji EPP – spółki powstałej w wyniku wydzielenia w 2016 r. pracujących aktywów grupy Echo Investment – otrzymały od głównego akcjonariusza EPP – Redefine Properties Limited, zawiadomienie o zwolnieniu Echo Investment z blokady akcji EPP (tzw. lock-up). Blokada uniemożliwiła sprzedaż akcji EPP do września 2017 r. W następstwie zwolnienia Echo Investment sprzedało 40 mln sztuk akcji EPP, które stanowiły blisko 5,7% w kapitale akcyjnym EPP, a jednocześnie 44% posiadanego przez Echo Investment pakietu. Cena sprzedaży akcji, pomniejszona o koszty transakcyjne, została określona na 49 mln EUR. Transakcja pozwoliła Spółce sfinansować wypłatę akcjonariuszom dodatkowej dywidendy, która nie była uwzględniona w przyjętej wcześniej polityce dywidendowej.

Grupa Echo Investment pozostaje właścicielem 50,7 tys. akcji EPP, które stanowią ok. 7,2% w kapitale zakładowym. Akcje te zostały w sprawozdaniu finansowym za I połowę 2017 r. zaklasyfikowane do aktywów finansowych przeznaczonych do sprzedaży.

#### 4.6 Przedwstępna umowa sprzedaży biurowca Sagittarius Business House we Wrocławiu

Echo Investment podpisało 20 lipca 2017 r. przedwstępną umowę sprzedaży biurowca Sagittarius Business House, który powstaje we Wrocławiu. Jego nabywcą będzie Warburg-HIH Invest Real Estate (Warburg-HIH Invest), niemiecka firma zarządzająca funduszami nieruchomościowymi, która zakupi budynek dla funduszu zarządzanego w imieniu swoich inwestorów instytucjonalnych.

Warunkami zawieszającymi zawarcia umowy są m.in. zakończenie budowy, otrzymanie ostatecznego pozwolenia na użytkowanie, uzyskanie ostatecznej interpretacji podatkowej dotyczącej transakcji, dokonanie podziału geodezyjnego oraz przekazanie najemcom co najmniej 60% powierzchni najmu budynku. Strony planują zawrzeć umowę przyrzeczoną po spełnieniu się (lub zrzeczeniu się) warunków zawieszających, ale najpóźniej 30 listopada 2018 r. Data zamknięcia może ulec przesunięciu do 31 stycznia 2019 r.

Cena sprzedaży przedsiębiorstwa została ustalona, jako iloraz NOI (tj. różnicy między przychodem operacyjnym, a nieodliczanymi kosztami operacyjnymi) przedsiębiorstwa oraz stopy kapitalizacji w wysokości 6,175%.

Wysokość ceny płatnej w chwili zamknięcia transakcji jest szacowana na ok. 65 mln EUR. Po przejęciu przez najemców pomieszczeń i miejsc parkingowych w budynku stanowiących przynajmniej 80% powierzchni najmu, całkowita szacunkowa cena wzrośnie do ok. 73 mln EUR. Należy zaznaczyć, że zarówno cena płatna w chwili zamknięcia transakcji, jak i cena po podwyżce, ulegą pomniejszeniu m.in. o wartość „okresów beczynszowych”, „okresów z obniżką czynszu” oraz o koszty prac wykończeniowych, co w konsekwencji oznacza, że szacunkowa cena płatna na zamknięciu oraz szacunkowa cena po podwyżce, wyniosą odpowiednio ok. 56 mln EUR oraz 63 mln EUR. Jednocześnie umowa na prace wykończeniowe przewiduje wynagrodzenie należne Echo Investment od kupującego za prace wykonane po zawarciu umowy przyrzeczonej w pomieszczeniach, które na dzień zawarcia umowy przyrzeczonej nie będą jeszcze wynajęte, albo będą wynajęte, ale prace wykończeniowe nie zostaną jeszcze zakończone. Szacuje się, że wynagrodzenie wyniesie ok. 6,4 mln EUR + VAT, tj. 450 euro + VAT za każdy metr kwadratowy powierzchni.

W dniu zamknięcia transakcji, lub niedługo po ziszczeniu się warunków zawieszających, strony zobowiązały się również do podpisania m.in. umów na prace wykończeniowe, gwarancję jakości budynku, gwarancję konstrukcji budynku oraz umowę gwarancji czynszowej (o ile będzie wymagana).

Sagittarius Business House powstaje na terenie przyszłej centralnej dzielnicy biznesowej Wrocławia. Budynek będzie miał około 25 tys. mkw. powierzchni najmu. Jego głównymi najemcami są EY oraz Bank of New York Mellon, które łącznie zajmą ponad 90% powierzchni (umowy najmu plus opcje powiększenia). Zakończenie budowy tego biurowca jest planowane na I kwartał 2018 r.

73 mln EUR

Docelowa cena sprzedaży budynku  
Sagittarius Business House

## 05

## Znaczące zdarzenia po dacie bilansowej

### 5.1 Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

Zarząd Spółki zwołał na 16 października 2017 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. Głównymi punktami programu były zmiany w Statucie Echo Investment oraz powołanie drugiego niezależnego członka Rady Nadzorczej.



Więcej informacji na temat powołania Marka E. Abramsona do Rady Nadzorczej znajduje się w punkcie „Podstawowe informacje o spółce Echo Investment S.A i jej Grupie Kapitałowej” na stronie 6.

Akcjonariusze zgromadzeni na NWZA popali zaproponowane uchwały. Na drugiego niezależnego członka Rady Nadzorczej powołano Marka E. Abramsona.

Akcjonariusze zgromadzeni na NWZA poparli również zmiany w Statucie Spółki, które miały głównie charakter porządkowy i uściślający dotychczasowe zapisy.

#### LISTA WPROWADZONYCH ZMIAN:

1.	Dotychczasowy § 3 Statutu w brzmieniu:	Otrzymał następujące brzmienie:
	Czas trwania spółki nie jest ograniczony.	Spółka utworzona jest na czas nieoznaczony.
2.	Dotychczasowy § 6 Statutu w brzmieniu:	Otrzymał następujące brzmienie:
	<p>Akcje mogą być wydawane za wkłady pieniężne lub niepieniężne lub obie formy równocześnie.</p> <p>Akcje mogą być zbywane i zastawiane bez żadnych ograniczeń, z zastrzeżeniem art. 336 § 1 kodeksu spółek handlowych, co do akcji wydanych w zamian za wkłady niepieniężne.</p> <p>Każda akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy oraz do udziału w zysku przeznaczonym do podziału (dywidendzie) proporcjonalnie do liczby akcji.</p> <p>Akcje Spółki mogą być umarzone. Warunki oraz sposób umorzenia określa uchwała Walnego Zgromadzenia.</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Akcje mogą być wydawane za wkłady pieniężne lub niepieniężne lub obie formy równocześnie.</li> <li>2. Akcje mogą być zbywane i zastawiane bez żadnych ograniczeń, z zastrzeżeniem art. 336 § 1 kodeksu spółek handlowych, co do akcji wydanych w zamian za wkłady niepieniężne.</li> <li>3. Każda akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.</li> <li>4. Akcjonariusze mają prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta i przeznaczonym przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom (dywidendzie) proporcjonalnie do liczby akcji.</li> <li>5. Akcje Spółki mogą być umarzone. Warunki oraz sposób umorzenia określa uchwała Walnego Zgromadzenia.</li> </ol>



## LISTA WPROWADZONYCH ZMIAN:

3. Dotychczasowy § 9 Statutu w brzmieniu:	Otrzymał następujące brzmienie:
<p>Walne Zgromadzenie może być zwyczajne lub nadzwyczajne. Walne Zgromadzenie jest zwoływane w wypadkach i na zasadach określonych w Kodeksie spółek handlowych.</p> <p>Walne zgromadzenie odbywa się w siedzibie Spółki, albo w dowolnej innej miejscowości na terenie Rzeczypospolitej Polskiej – wskazanym w ogłoszeniu o walnym zgromadzeniu.”</p>	<p>1. Walne Zgromadzenie może być zwyczajne lub nadzwyczajne. Walne Zgromadzenie jest zwoływane w przypadkach i na zasadach określonych w Kodeksie spółek handlowych.</p> <p>2. Walne Zgromadzenie odbywa się w siedzibie Spółki albo w dowolnej innej miejscowości na terenie Rzeczypospolitej Polskiej – wskazanym w ogłoszeniu o Walnym Zgromadzeniu.</p>
4. Dotychczasowy § 9 <sup>1</sup> ust. 2 Statutu w brzmieniu:	Otrzymał następujące brzmienie:
<p>Zarząd zwoła Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w ciągu 2 (dwóch) tygodni od daty zgłoszenia wniosku, o którym mowa w ust. 1 powyżej.</p>	<p>Zarząd zwołuje Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w ciągu 2 (dwóch) tygodni od daty zgłoszenia wniosku, o którym mowa w ust. 1</p>
5. Dotychczasowy § 9 <sup>2</sup> ust. 2 Statutu w brzmieniu:	Otrzymał następujące brzmienie:
<p>Żądanie, o którym mowa w ust. 1, powinno być zgłoszone Spółce nie później niż na 21 (dwadzieścia jeden) dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Żądanie zgłoszone po tym terminie będzie traktowane jako wniosek o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia</p>	<p>Żądanie, o którym mowa w § 11 ust. 1, powinno być zgłoszone Spółce nie później niż na 21 (dwadzieścia jeden) dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Żądanie zgłoszone po tym terminie będzie traktowane jako wniosek o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia</p>
6. Dotychczasowy § 9 <sup>3</sup> ust. 2 Statutu w brzmieniu:	Otrzymał następujące brzmienie:
<p>Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy lub reprezentowanych akcji, z zastrzeżeniem bezwzględnie wiążących przepisów prawa oraz niniejszego Statutu</p>	<p>Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy lub reprezentowanych akcji, z zastrzeżeniem obowiązujących przepisów prawa oraz niniejszego Statutu.</p>
7. Dotychczasowy § 10 Statutu w brzmieniu:	Otrzymał następujące brzmienie:
<p>Obrady Walnego zgromadzenia otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej albo jego zastępca, a następnie spośród osób uprawnionych do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu wybiera się jego przewodniczącego. W razie nieobecności Przewodniczącego Rady Nadzorczej i jego zastępcy Walne zgromadzenie otwiera prezes zarządu albo osoba wyznaczona przez zarząd.</p>	<p>Obrady Walnego Zgromadzenia otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej albo jego zastępca, a następnie spośród osób uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu wybiera się jego przewodniczącego. W razie nieobecności Przewodniczącego Rady Nadzorczej i jego zastępcy Walne Zgromadzenie otwiera Prezes Zarządu albo osoba wyznaczona przez Zarząd.</p>

## LISTA WPROWADZONYCH ZMIAN:

## 8. Dotychczasowy § 11 Statutu w brzmieniu:

1. Kompetencje Walnego Zgromadzenia określają przepisy niniejszego Statutu, Kodeksu spółek handlowych i innych ustaw. W szczególności do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy wybór, odwołanie i zawieszenie członków Rady Nadzorczej oraz podejmowanie uchwał w przedmiocie ustalenia prawa i odbioru dywidendy, której sposób odbioru ustala Zarząd.  
Uchwały Walnego Zgromadzenia nie wymaga nabycie i zbycie praw przez Spółkę nieruchomości lub udziału w nieruchomości, decyzję w tym zakresie podejmuje Zarząd Spółki, z zastrzeżeniem treści § 13 ust. 1 lid d).
2. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy może postanowić uchwałą o wyłączeniu rocznego zysku Spółki od podziału pomiędzy akcjonariuszy i pozostawienia go w Spółce na potrzeby jej działalności.
- 2<sup>1</sup>. Zwyczajne Walne Zgromadzenie w drodze uchwały określa dzień dywidendy. Dzień dywidendy nie może być wyznaczony później, niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia przez Walne Zgromadzenie uchwały o przeznaczeniu zysku do podziału pomiędzy akcjonariuszy.
3. Uchwały na Walnym Zgromadzeniu zapadają bezwzględną większością głosów, chyba, że przepisy Kodeksu spółek handlowych lub niniejszego Statutu wymagają innej większości dla skutecznego podjęcia poszczególnych uchwał. Sposób obradowania Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy i podejmowania uchwał określa szczegółowo regulamin Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy.
4. Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałą o zmianie przedmiotu działalności Spółki bez konieczności wykupu akcji tych akcjonariuszy, którzy nie zgadzają się na zmianę. Uchwała musi zostać powzięta większością dwóch trzecich głosów w obecności osób reprezentujących, co najmniej połowę kapitału zakładowego.

## Otrzymał następujące brzmienie:

1. Kompetencje Walnego Zgromadzenia określają przepisy niniejszego Statutu, Kodeksu spółek handlowych obowiązujących przepisów prawa.
2. W szczególności do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy wybór, odwołanie i zawieszenie członków Rady Nadzorczej oraz podejmowanie uchwał w przedmiocie ustalenia prawa i wypłaty dywidendy, której sposób wypłaty ustala Zarząd.
3. Nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego, udziału w nieruchomości lub udziału w użytkowaniu wieczystym nie wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia.
4. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy może postanowić uchwałą o wyłączeniu rocznego zysku Spółki od podziału pomiędzy akcjonariuszy i pozostawienia go w Spółce na potrzeby jej działalności.
5. Zwyczajne Walne Zgromadzenie w drodze uchwały określa dzień dywidendy. Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień przypadający nie wcześniej niż pięć dni i nie później niż trzy miesiące od dnia powzięcia przez Walne Zgromadzenie uchwały o przeznaczeniu zysku do podziału pomiędzy akcjonariuszy. Termin wypłaty dywidendy Walne Zgromadzenie może wyznaczyć w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od dnia dywidendy.
6. Uchwały na Walnym Zgromadzeniu zapadają bezwzględną większością głosów, chyba, że przepisy Kodeksu spółek handlowych lub niniejszego Statutu wymagają innej większości dla skutecznego podjęcia poszczególnych uchwał. Sposób obradowania Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy i podejmowania uchwał określa szczegółowo regulamin Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy.
7. Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałą o istotnej zmianie przedmiotu działalności Spółki bez konieczności wykupu akcji tych akcjonariuszy, którzy nie zgadzają się na zmianę. Uchwała musi zostać powzięta większością dwóch trzecich głosów w obecności osób reprezentujących, co najmniej połowę kapitału zakładowego.

## 9. W dotychczasowym § 12 Statutu po § 12 ust. 1 dodany został ust. 2 o następującej treści:

W przypadku zamiaru powołania członka Rady Nadzorczej mającego spełniać kryteria niezależności określone w obowiązujących przepisach prawa, Akcjonariusz zgłaszający kandydata na członka Rady Nadzorczej mającego spełniać te kryteria obowiązany jest przedstawić jego kandydaturę Spółce co najmniej na osiem (8) dni roboczych przed terminem Walnego Zgromadzenia mającego powołać takiego kandydata w skład Rady Nadzorczej wraz z wszelkimi niezbędnymi informacjami dotyczącymi kandydata (i przez kandydata potwierdzonymi na piśmie), a w razie potrzeby na żądanie Przewodniczącego Rady Nadzorczej zapewnić stawieństwo kandydata (lub jego udział w tele- lub wideokonferencji) przed lub po odbyciu Walnego Zgromadzenia w terminie i miejscu wskazanym przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej, w celu umożliwienia dokonania oceny spełniania przez tego kandydata kryteriów niezależności.



## LISTA WPROWADZONYCH ZMIAN:

10. Dotychczasowy § 13 ust. 1 Statutu w brzmieniu:	Otrzymał następujące brzmienie:
<p>1. Do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki i inne czynności zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych i innych ustaw. Rada Nadzorcza jest także uprawniona do:</p> <p>a) wyboru, odwołania i zawieszenia Zarządu Spółki lub poszczególnych jego członków;</p> <p>b) wyboru biegłego rewidenta badającego sprawozdania finansowego Spółki, z którym Zarząd podpisuje stosowną umowę;</p> <p>c) wyrażenia zgody na zawarcie przez Zarząd umowy z subemitentem, o której mowa w art. 433 § 3 Kodeksu spółek handlowych;</p> <p>d) wyrażenia 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;</p> <p>e) wyrażenia zgody na zaciąganie zobowiązań i rozporządzeń prawami w zakresie spraw wykraczających poza bieżącą działalność Spółki – jeżeli ich wartość przekracza 10% kapitałów własnych Spółki;</p> <p>f) wyrażenia zgody na wypłatę akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy zaproponowanej w uchwale Zarządu.</p>	<p>1. Do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki i inne czynności zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych i innych ustaw. Rada Nadzorcza jest także uprawniona do:</p> <p>a) wyboru, odwołania i zawieszenia Zarządu Spółki lub poszczególnych jego członków;</p> <p>b) wyboru lub zmiany firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Spółki, z którą Zarząd podpisuje stosowną umowę;</p> <p>c) wyrażania zgody na zawarcie przez Zarząd umowy z subemitentem, o której mowa w art. 433 § 3 Kodeksu spółek handlowych;</p> <p>d) wyrażania 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;</p> <p>e) wyrażania zgody na zaciąganie zobowiązań i rozporządzeń prawami w zakresie spraw wykraczających poza bieżącą działalność Spółki – jeżeli ich wartość przekracza 10% kapitałów własnych Spółki;</p> <p>f) wyrażania zgody na wypłatę akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy zaproponowanej w uchwale Zarządu;</p> <p>g) ustalania regulaminu Rady Nadzorczej i zatwierdzania regulaminu Zarządu;</p> <p>h) oceny spełniania kryteriów niezależności, określonych w obowiązujących przepisach prawa, przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej, przy czym taka ocena może mieć miejsce zarówno przed jak i po odbyciu Walnego Zgromadzenia powołującego danego członka lub członków w skład Rady Nadzorczej.</p>
<b>11. W dotychczasowym § 13<sup>1</sup> Statutu po § 131 ust. 1 dodany został ust. 2 o następującej treści:</b>	
W szczególności Rada Nadzorcza powołuje komitet audytu, którego skład powinien być zgodny z obowiązującymi przepisami prawa.	
<b>12. Dotychczasowy § 14 ust. 2 Statutu w brzmieniu:</b>	<b>Otrzymał następujące brzmienie:</b>
<p>Kadencja pierwszego Zarządu trwa dwa lata, kadencja Zarządów następných – trzy lata, przy czym członków zarządu powołuje się na okres wspólnej kadencji, co nie wyłącza prawa do wcześniejszego odwołania każdego z członków Zarządu. Mandaty członków Zarządu wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, którego przedmiotem jest zatwierdzenie sprawozdania finansowego za ostatni rok kadencji Zarządu. Zarząd lub poszczególni jego członkowie mogą być odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji, w tym w szczególności na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących, co najmniej 1/3 część kapitału akcyjnego lub w wyniku podjęcia przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy uchwały o nie udzieleniu Zarządowi pokwitowania z wykonywania obowiązków w zakończonym roku obrachunkowym.</p>	<p>Kadencja pierwszego Zarządu trwa dwa lata, kadencja Zarządów następných – 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, którego przedmiotem jest zatwierdzenie sprawozdania finansowego za ostatni rok kadencji Zarządu. Zarząd lub poszczególni jego członkowie mogą być odwołani przez Radę Nadzorczą przed upływem kadencji, w tym w szczególności na pisemny wniosek akcjonariuszy reprezentujących, co najmniej 1/3 część kapitału akcyjnego lub w wyniku podjęcia przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały o nie udzieleniu Zarządowi absolutorium z wykonywania obowiązków w zakończonym roku obrotowym.</p>

## LISTA WPROWADZONYCH ZMIAN:

13. Dotychczasowy § 14 ust. 4, 5, 6 oraz 7 Statutu w brzmieniu:	Otrzymał następujące brzmienie:
<p>4. W przypadku Zarządu wieloosobowego, składanie oświadczeń w imieniu Spółki, w tym zaciąganie zobowiązań oraz podpisywanie umów i innych dokumentów w imieniu Spółki, wymaga współdziałania:</p> <p>a) Prezesa Zarządu łącznie z Wiceprezesem Zarządu, albo</p> <p>b) dwóch Wiceprezesów Zarządu łącznie, albo</p> <p>c) Prezesa Zarządu albo Wiceprezesa Zarządu łącznie z Członkiem Zarządu, albo</p> <p>d) Prezesa Zarządu albo Wiceprezesa Zarządu łącznie z prokurentem.</p> <p>Zarząd prowadzi wszystkie bieżące sprawy Spółki z zastrzeżeniem ograniczeń wynikających z przepisów Kodeksu spółek handlowych oraz niniejszego Statutu. Nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub udziału w użytkowaniu wieczystym należy do kompetencji Zarządu, z zastrzeżeniem § 13 ust. 1 lit. d) i e) Statutu. Zarząd Spółki wykonując uprawnienia Zgromadzenia Wspólników w spółkach zależnych zobowiązany jest uzyskać uprzednią zgodę Rady Nadzorczej Spółki także w razie, gdy zaciągane zobowiązanie lub rozporządzenie prawem przez spółkę zależną ma przekroczyć limity określone w § 13 ust. 1 lit. d) lub e) Statutu.</p> <p>5. Umowy o pracę lub umowy o innym charakterze z członkami Zarządu podpisuje Przewodniczący Rady Nadzorczej lub inny członek Rady Nadzorczej upoważniony uchwałą Rady Nadzorczej. Treść umowy oraz wysokość wynagrodzenia członka Zarządu wymaga uprzedniego zatwierdzenia w drodze uchwały Rady Nadzorczej.</p> <p>6. Szczegółowy tryb działania Zarządu określa Regulamin Pracy Zarządu, który uchwała Zarząd, a zatwierdza Rada Nadzorcza.</p> <p>7. Przy podejmowaniu uchwał Zarządu w przypadku równej ilości głosów rozstrzyga głos Prezesa Zarządu.</p>	<p>4. W przypadku Zarządu wieloosobowego, składanie oświadczeń w imieniu Spółki, w tym zaciąganie zobowiązań oraz podpisywanie umów i innych dokumentów w imieniu Spółki, wymaga współdziałania:</p> <p>a) Prezesa Zarządu łącznie z Wiceprezesem Zarządu, albo</p> <p>b) dwóch Wiceprezesów Zarządu łącznie, albo</p> <p>c) Prezesa Zarządu albo Wiceprezesa Zarządu łącznie z Członkiem Zarządu, albo</p> <p>d) Prezesa Zarządu albo Wiceprezesa Zarządu łącznie z prokurentem.</p> <p>5. Zarząd prowadzi wszystkie bieżące sprawy Spółki z zastrzeżeniem ograniczeń wynikających z przepisów Kodeksu spółek handlowych oraz niniejszego Statutu. Nabycie i zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub udziału w użytkowaniu wieczystym należy do kompetencji Zarządu i nie wymaga podjęcia uchwały przez Zarząd, lecz działania zgodnego z postanowieniem ust. 4, z zastrzeżeniem § 16 ust. 1 lit. d) i e) Statutu. Zarząd Spółki wykonując uprawnienia Zgromadzenia Wspólników w spółkach zależnych zobowiązany jest uzyskać uprzednią zgodę Rady Nadzorczej Spółki także w razie, gdy zaciągane zobowiązanie lub rozporządzenie prawem przez spółkę zależną ma przekroczyć limity określone w § 16 ust. 1 lit. d) lub e) Statutu.</p> <p>6. Umowy o pracę lub umowy o innym charakterze z członkami Zarządu podpisuje, działając z ramienia Rady Nadzorczej, Przewodniczący Rady Nadzorczej lub inny członek Rady Nadzorczej upoważniony uchwałą Rady Nadzorczej. Treść umowy oraz wysokość wynagrodzenia członka Zarządu wymaga uprzedniego zatwierdzenia w drodze uchwały Rady Nadzorczej.</p> <p>7. Szczegółowy tryb działania Zarządu określa Regulamin Pracy Zarządu, który uchwała Zarząd, a zatwierdza Rada Nadzorcza.</p> <p>8. Przy podejmowaniu uchwał Zarządu w przypadku równej ilości głosów rozstrzyga głos Prezesa Zarządu.</p>
<p><b>14. Dotychczasowy § 15 Statutu w brzmieniu:</b></p> <p>W skład zarządu spółki mogą być powoływane osoby nie będące akcjonariuszami Spółki.</p>	<p><b>Otrzymał następujące brzmienie:</b></p> <p>W skład Zarządu mogą być powoływane osoby nie będące akcjonariuszami Spółki.</p>
<p><b>15. Dotychczasowy § 16 ust. 1 Statutu w brzmieniu:</b></p> <p>Spółka może emitować obligacje, w tym również obligacje zamienne lub z prawem pierwszeństwa. W przypadku emisji obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa wymagana jest uchwała Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Uchwała, o której mowa w zdaniu drugim zapada większością <math>\frac{3}{4}</math> (trzech czwartych) głosów.</p>	<p><b>Otrzymał następujące brzmienie:</b></p> <p>Spółka może emitować obligacje, w tym również obligacje zamienne lub z prawem pierwszeństwa. W przypadku emisji obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa wymagana jest uchwała Walnego Zgromadzenia. Uchwała, o której mowa w zdaniu drugim zapada większością <math>\frac{3}{4}</math> (trzech czwartych) głosów.</p>
<p><b>16. Dotychczasowy § 16 ust. 2 Statutu w brzmieniu:</b></p> <p>Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy może także podjąć uchwałę o świadczeniu przez Spółkę dywidendy w formie rzeczowej, poprzez wydanie rzeczy oznaczonych, co do gatunku lub przeniesienie innych praw majątkowych, określając równocześnie zasady, sposób i inne warunki takiej formy świadczenia dywidendy. Uchwała w tym zakresie wymaga zwykłej większości głosów oddanych.</p>	<p><b>Otrzymał następujące brzmienie:</b></p> <p>Walne Zgromadzenie może także podjąć uchwałę o świadczeniu przez Spółkę dywidendy w formie rzeczowej, poprzez wydanie rzeczy oznaczonych, co do gatunku lub przeniesienie innych praw majątkowych, określając równocześnie zasady, sposób i inne warunki takiej formy świadczenia dywidendy. Uchwała w tym zakresie wymaga zwykłej większości głosów oddanych.</p>

## LISTA WPROWADZONYCH ZMIAN:

17. Dotychczasowy § 19 ust. 1 Statutu w brzmieniu:	Otrzymał następujące brzmienie:
1. Spółka może tworzyć inne fundusze, jak: 1) kapitał rezerwowy na pokrycie strat nadzwyczajnych Spółki, 2) fundusz socjalny, 3) fundusz mieszkaniowy, 4) fundusz rezerwowy na nabycie akcji własnych Spółki, oraz inne fundusze, do których obligują właściwe przepisy prawne.	1. Spółka może tworzyć inne fundusze lub kapitały rezerwowe, w szczególności takie jak: a) kapitał rezerwowy na pokrycie strat nadzwyczajnych Spółki, b) fundusz socjalny, c) fundusz mieszkaniowy, d) fundusz dywidendowy; e) fundusz rezerwowy na nabycie akcji własnych Spółki, a także inne fundusze, do których obligują właściwe przepisy prawa lub o ich utworzeniu zadecyduje Walne Zgromadzenie."

Po wprowadzeniu powyższych zmian ujednolicona została numeracja Statutu.

Po uchwaleniu przez NWZA powyższych zmian Spółka złożyła do Krajowego Rejestru Sądowego wniosek o zarejestrowanie zmian w Statucie. Tekst jednolity Statutu uwzględniającego zmiany został zarejestrowany w KRS 22 listopada 2017 r.



Więcej szczegółów na temat przeprowadzonego procesu dywersyfikacji struktury akcjonariatu znajduje się w punkcie „Struktura własnościowa Echo Investment S.A i opis akcji” na stronie 13.

## 5.2 Dywersyfikacja struktury akcjonariuszy

Główny akcjonariusz Echo Investment oraz Zarząd Spółki 20 września 2017 r. podjęli działania zmierzające do dywersyfikacji struktury akcjonariatu, zwiększenia liczby akcji w wolnym obrocie oraz wsparcia płynności akcji na giełdzie. W ich efekcie w transakcjach 25 i 27 października 2017 r. Lisala sp. z o.o. zbyła 40 800 000 akcji Spółki (ok. 9,9% wszystkich akcji) po cenie sprzedaży 4,60 zł za akcję na rzecz wybranych inwestorów finansowych oraz 644 928 akcji na rzecz dwóch członków Zarządu Echo Investment S.A.

## 5.3 Umowy kredytowe na budowę Libero oraz Galerii Młociny

Echo Investment zawarło 10 października 2017 r. z Bankiem Zachodnim WBK S.A. i Bankiem BGŻ BNP Paribas S.A. umowę kredytu w wysokości ponad 67,5 mln EUR oraz 12 mln PLN kredytu VAT. Jest to finansowanie celowe, przeznaczone na budowę Libero w Katowicach. To centrum handlowe powstaje przy ul. Kościuszki i jest obecnie w 80% wynajęte. Zakończenie prac budowlanych jest zaplanowane na I połowę 2018 r.

Natomiast 17 października 2017 r. konsorcjum Echo Investment i EPP, jako inwestorzy podpisało z Bankiem Zachodnim WBK, PKO Bankiem Polskim i Bankiem Gospodarstwa Krajowego umowę kredytową o wartości 175 mln EUR oraz ponad 34 mln PLN kredytu VAT na budowę Galerii Młociny w Warszawie. Kredyt udzielony został na okres budowy oraz pięcioletni okres inwestycyjny. Inwestycja jest obecnie w 64% wynajęta. Prace budowlane rozpoczęły się jesienią 2016 r., a ich zakończenie jest planowane na II kwartał 2019 r.

## 06

Opis rynków, na których działa  
Spółka i jej Grupa Kapitałowa

Perspektywy  
poszczególnych  
sektorów  
w najbliższych  
12 miesiącach

- ↑ - Bardzo optymistyczna
- ↗ - Optymistyczna
- - Stabilna
- ↘ - Pesymistyczna
- ↓ - Bardzo pesymistyczna

## 6.1 Rynek biurowy

→ WARSZAWA ↑ MIASTA REGIONALNE

Bolączką warszawskiego rynku biurowego od kilku lat jest wysoki współczynnik pustostanów. Trzeci kwartał 2017 r. był jednak piątym z kolei, w którym ten wskaźnik spada. Obecnie wynosi 12,9% – o 2,5 punktu procentowego mniej niż w połowie 2016 r. Agencja CBRE wskazuje na bardzo silny popyt na powierzchnię biurową, który od lipca do września wyniósł 198,6 tys. mkw. oraz absorpcję netto – 116,6 tys. mkw. Jak wskazują, popyt przewyższa większość wcześniejszych szacunków, w związku z tym 2017 r. będzie kolejnym rekordowym pod tym względem. Na obniżenie współczynnika wpływa również fakt, że w III kwartale do użytku oddane zostało niedużo nowych budynków, a w całym roku otwarte zostaną biurowce o łącznej powierzchni ok. 250 tys. mkw., co jest o 38% mniej niż w 2016 r. Nie oznacza to jednak, że presja na czynsze jest mniejsza: w latach 2018-2019 do użytku oddane zostanie ponad 790 tys. mkw. biur, a w 2020 r. spodziewana jest kumulacja otwarć nowych budynków, co może spowodować ponowny wzrost współczynnika pustostanów.

Polska stała się silną lokalizacją dla biznesu na skalę europejską – wynika z danych JLL. Dynamiczny rozwój ośrodków poza stolicą, nieustannie rosnące pozytywne wskaźniki rynku biurowego oraz zaufanie, jakim obdarzają nasz kraj zagraniczni inwestorzy dodatkowo wzmacniają tę sytuację. Tak pozytywny obraz rynku ma swoje konsekwencje w silnym popycie. Łączny popyt na powierzchnie biurowe w I-III kwartale 2017 r. osiągnął 466,3 tys. mkw., co jest wynikiem o 16% lepszym niż w analogicznym okresie 2016 r. Za ponad połowę zapotrzebowania (56%) odpowiadają

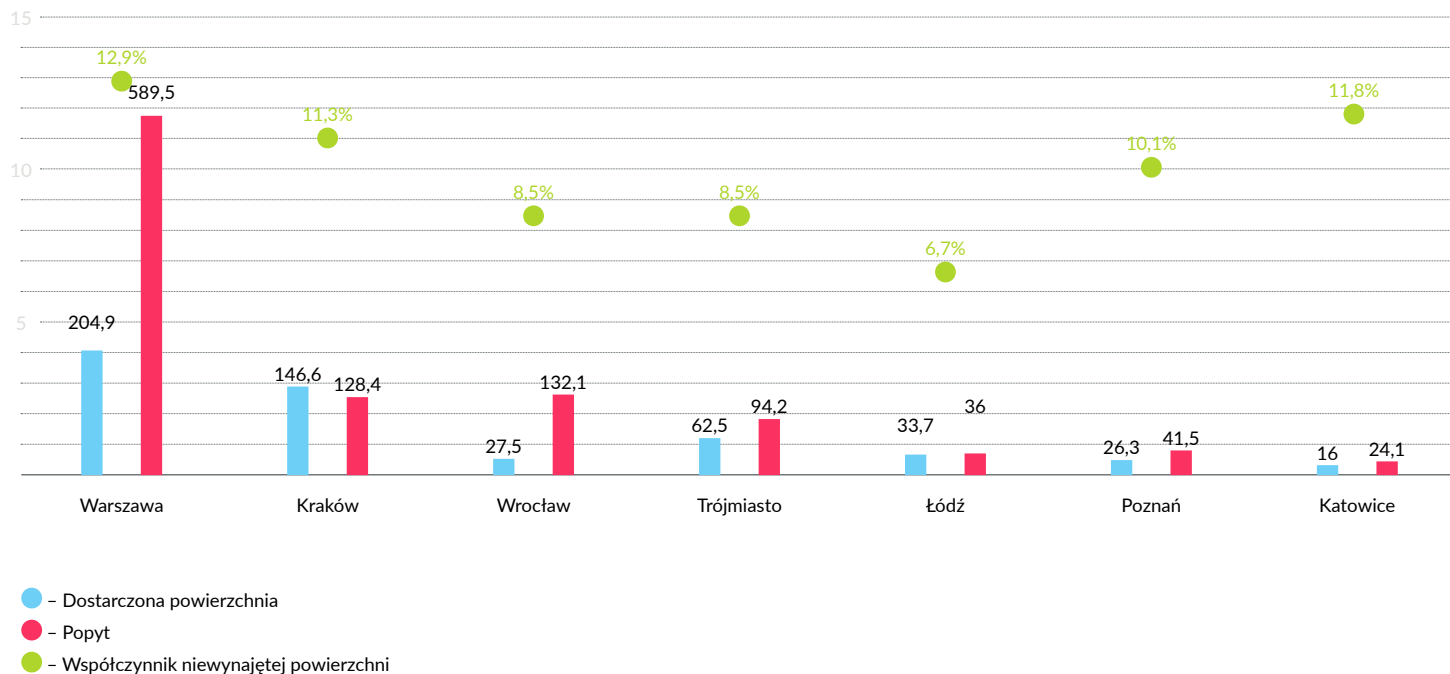
Wrocław i Kraków, ale wszystkie miasta przyczyniły się do tego sukcesu. Według wyliczeń analityków JLL, około 128,7 tys. mkw. całkowitego popytu stanowiły nowe umowy w budynkach istniejących, natomiast na przednajmy przypadło 119,5 tys. mkw. Kolejne 148,3 tys. mkw. to odnowienia umów, a ekspansje 69,8 tys. mkw.

Silny popyt wpływa na stronę podażową. Od stycznia do września 2017 r. na rynkach poza Warszawą do użytku oddano około 343 tys. mkw. Końcówka roku będzie pracowita dla deweloperów biurowych – na rynek może trafić wtedy 185 tys. mkw.

W trakcie budowy poza stolicą jest około 1 mln mkw. powierzchni, a po wliczeniu Warszawy – 1,8 mln mkw. Analitycy JLL wskazują, że choć jest to znacząca wartość, to biorąc pod uwagę stopień zabezpieczenia realizowanych obiektów umowami przednajmu, obraz rynku pozostaje pozytywny. Wraz z oddaniem do użytku nowych obiektów mogą nastąpić wzrosty pustostanów, ale zdecydowana większość nowej podaży zostanie wchłonięta przez rynek niedługo po ukończeniu inwestycji.

Stawki za powierzchnie biurowe pozostają relatywnie stabilne, co jest rezultatem równowagi pomiędzy podażą a popytem. Presja czynszowa może być jednak odzwierciedlona w pakietach zachęt (tj. wakacjach czynszowych czy dopłatach do aranżacji powierzchni itp.), szczególnie w przypadku starszych obiektów.

## RYNEK BIUROWY W I-III KWARTALE 2017 R.



## 6.2 Rynek handlowy



Pierwsza połowa roku jest tradycyjnie skromna pod względem otwierania inwestycji handlowych. Tak samo jest i w 2017 r. Jak wskazują dane JLL, dopiero III kwartał był pod tym względem owocny: podaż nowoczesnej powierzchni handlowej wzrosła o 145 tys. mkw. w pięciu nowych obiektach i trzech rozbudowach. Najbardziej znaczącym nowym projektem jest Galeria Północna w Warszawie (64 tys. mkw.). To jednak dopiero początek. Zgodnie z zapowiedziami deweloperów, w IV kwartale na rynek ma trafić około 235 tys. mkw. powierzchni, co oznacza, że cały rok da rynkowi około 361 tys. mkw. powierzchni netto (uwzględniając obiekty zamknięte i te, które zmieniły funkcję).

Na koniec III kwartału 2017 r. w budowie było ok. 588 tys. mkw. powierzchni handlowej z terminem oddania na lata 2017-2019. Aż 74% z nich powstaje w ośmiu głównych aglomeracjach kraju. Całkowita podaż nowoczesnej powierzchni handlowej w Polsce wyniosła 13,5 mln mkw.

Po otwarciu już w IV kwartale 2017 r. centrum handlowego Wrocławia, Wrocław ma najwyższy poziom nasycenia powierzchnią handlową w kraju: 729 mkw./ 1 tys. mieszkańców. Kolejny jest Poznań z 727 mkw./ 1 tys. mieszkańców. Spośród ośmiu największych polskich aglomeracji, Szczecin i Katowice są najmniej nasyconymi rynkami i mają odpowiednio 421 i 446 mkw./ 1 tys. mieszkańców.

Na rynku handlowych wyraźnie widać wzrost liczby przebudów (w tym całościowe, z czasowym zamykaniem istniejącego obiektu), rozbudów, modernizacji czy nawet zmiany funkcji istniejących obiektów (np. w centrum wyprzedażowe lub powierzchnię biurową). Coraz bardziej popularne są projekty łączące różne funkcje (handlową, biurową, mieszkaniową i hotelową) – np. warszawskie EC Powiśle, Koneser, CEDET, Centrum Marszałkowska czy Browary Warszawskie). Na znaczeniu w doborze najemców zyskuje gastronomia – obecnie zajmuje średnio 12,5% powierzchni najmu inwestycji handlowych. Ana-

# 13 mln mkw.

Tyle nowoczesnej powierzchni handlowej było w Polsce na koniec III kwartału 2017 r.  
W stosunku do końca września 2016 r. to o 3% więcej

litycy JLL szacują, że udział ten będzie rósł m.in. w odpowiedzi na zmieniające się potrzeby i nawyki klientów.

Na sektor handlowy wpłynie niewątpliwie nowa ustawa o ograniczeniu handlu w niedzielę, którą Sejm uchwalił 24 listopada 2017 r. Od 1 marca 2018 r. będą dwie niedziele handlowe w miesiącu – pierwsza i ostatnia; w 2019 r. handlowa będzie ostatnia niedziela każdego miesiąca, od 2020 r. ma obowiązywać zakaz handlu w niedziele, z pewnymi odstępstwami. Ustawa musi być jeszcze przegłosowana w Senacie i podpisana przez prezydenta.

## 6.3 Rynek mieszkaniowy



Dane REAS z rynku mieszkaniowego sześciu głównych aglomeracji potwierdzają stabilizację popytu i podaży przy bardzo wysokim poziomie aktywności. Dobrą koniunkturę wspierają: stabilny wzrost gospodarczy, rekordowo niskie bezrobocie, rosnące płace i wyjątkowo niski deficyt sektora finansów publicznych. Analitycy REAS zauważają również wzrost liczby udzielanych kredytów mieszkaniowych. Na sprzedaż pozytywnie wpływa kombinacja niskich stóp procentowych i zgromadzonych w bankach znaczących oszczędności Polaków: w poszukiwaniu wyższych zwrotów Polacy decydują się na inwestycję w mieszkania.

W trzecim kwartale 2017 r. deweloperzy sprzedali dokładnie tyle samo mieszkań, co w poprzednim (17,5 tys. mieszkań) oraz wprowadzili do oferty podobną liczbę lokali (również 17,5 tys.). REAS zauważa również duży wzrost średniej ceny mieszkań wprowadzonych do sprzedaży w trzecim kwartale. Po raz pierwszy cena nominalna (z VAT) za 1 mkw. przekroczyła poziom z pierwszego kwartału 2009 r.

Choć liczba transakcji zawartych od lipca do września pozostała na takim samym poziomie, jak w drugim kwartale, to ostatnie 12 miesięcy (IV kwartał 2016 – III kwartał 2017 r.) to najlepsze cztery kwartały w historii polskiego rynku: sprzedanych zostało prawie 72 tys. lokali, czyli o 23,3% więcej niż w analogicznym okresie rok wcześniej. Dla porównania: w szczycie poprzed-

niego boomu na rynku mieszkań – w 2007 r. – na sześciu monitorowanych rynkach zawarto ponad 35 tys. transakcji. Co więcej, liczba transakcji z czterech ostatnich kwartałów była tylko o 2 tys. większa od liczby mieszkań wprowadzanych na rynek. Nadwyżka popytu nad podażą jest więc niewielka.

Nie oznacza to, że popyt jest podobny na każdym rynku. Dla przykładu: deweloperzy w Krakowie zanotowali aż 19% spadku sprzedaży i był to dla nich kolejny spadkowy kwartał. Spadek liczby transakcji, choć już tylko o 5%, zanotował również Poznań. Z drugiej strony w Trójmieście zaobserwowano blisko 12% wzrostu.

Podane wartości prowadzą do wniosku, że tempo wyprzedawania oferty mieszkaniowej jest coraz szybsze, ale ceny rosną stabilnie i powoli, bo deweloperzy nadążają z wprowadzaniem mieszkań do sprzedaży zgodnie z tempem wyprzedawania. REAS zakłada, że 2017 r. będzie rekordowy pod względem liczby sprzedanych lokali, podaż nowych lokali będzie zaledwie trochę niższa, dzięki czemu oferta nie zmaleje znacząco. Badania Głównego Urzędu Statystycznego potwierdzają, że liczba osób planujących zakup mieszkania lub domu jest najwyższa od poprzedniego boomu z lat 2006-2008. Jeśli płace nadal będą rosły, a klimat polityczny nie zakłóci optymizmu konsumenckiego, to popyt mieszkaniowy nie powinien się istotnie zmniejszyć, choć rekordy sprzedażowe będzie coraz trudniej bić.

## 6.4 Rynek inwestycyjny



Do zakończenia trzeciego kwartału wartość zawartych transakcji na rynku nieruchomości komercyjnych osiągnęła 2,4 mld EUR. Analitycy agencji CBRE przewidują, że wartość transakcji w całym roku osiągnie podobny poziom, jak w 2015 i 2016 r.: 4-4,5 mld EUR. Wskazują na to toczące się transakcje.

Ponad połowa wartości zawartych transakcji dotyczyła nieruchomości handlowych. Zwiększona podaż biur, a co prawdopodobnie za tym pójdzie – liczba transakcji w tym sektorze, jest przewidywana dopiero w latach 2020-2021, kiedy na rynek powinno trafić kilka dużych

projektów wieżowych. Teraz zauważalny jest wzrost wagi dużych, portfelowych transakcji. Do trzeciego kwartału zawarte zostało aż 10 takich umów o łącznej wartości blisko 1,2 mld EUR.

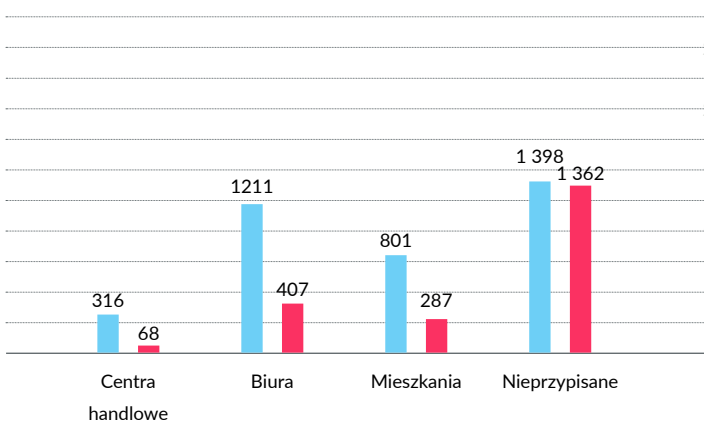
Dość stabilne otoczenie oraz dobre fundamenty gospodarki sprawiają, że stopy kapitalizacji w transakcjach sprzedaży najlepszych nieruchomości komercyjnych są nadal na ścieżce kompresji. Obecnie stopy kapitalizacji dla biurowców w Warszawie są szacowane przez CBRE na 5,2%, natomiast w miastach regionalnych – na 6,15%. W sektorze centrów handlowych wynoszą one 5,15%.



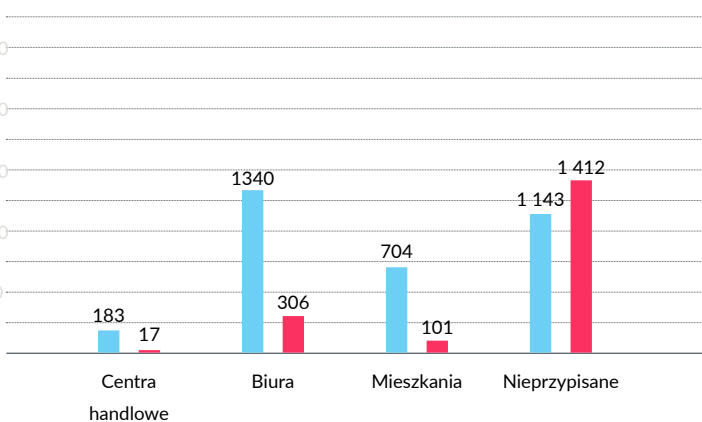
# 07

## Segmenty Grupy Kapitałowej

PRZYPISANIE AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ DO SEGMENTÓW  
NA 30.09.2017 [PLN MLN]



PRZYPISANIE AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ DO SEGMENTÓW  
NA 31.12.2016 - DANE PRZEKSZTAŁCONE [PLN MLN]



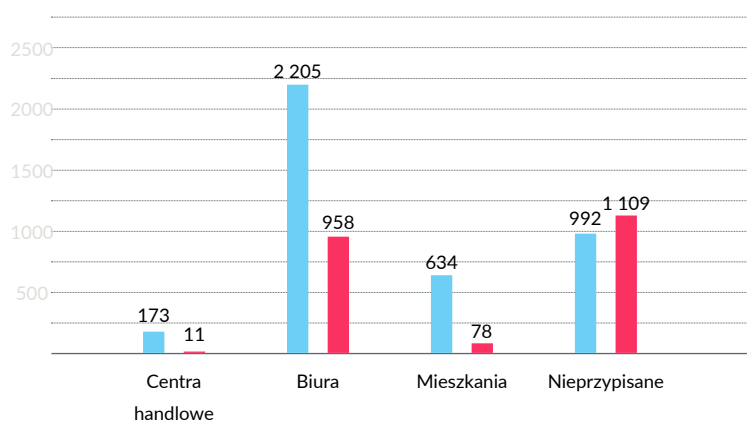
**3 726** mln PLN

Wartość aktywów na 30.09.2017

**2 124** mln PLN

Wartość zobowiązań na 30.09.2017

PRZYPISANIE AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ DO SEGMENTÓW  
NA 30.09.2016 - DANE PRZEKSZTAŁCONE [PLN MLN]



● - Aktywa  
● - Zobowiązania

### PRZYPIŚANIE AKTYWÓW DO SEGMENTÓW

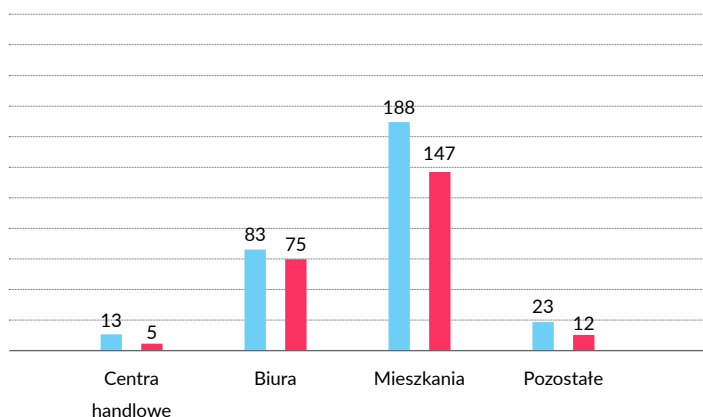
	30.09.2017	31.12.2016 - dane przekształcone	30.09.2016 - dane przekształcone
Centra handlowe	316 395	183 280	172 901
Biurowce	1 211 364	1 340 220	2 205 324
Mieszkania	801 401	703 788	634 196
Aktywa nieprzypisane	1 397 098	1 142 504	991 970
<b>Razem aktywa</b>	<b>3 726 259</b>	<b>3 369 792</b>	<b>4 004 391</b>

### PRZYPIŚANIE ZOBOWIĄZAŃ DO SEGMENTÓW

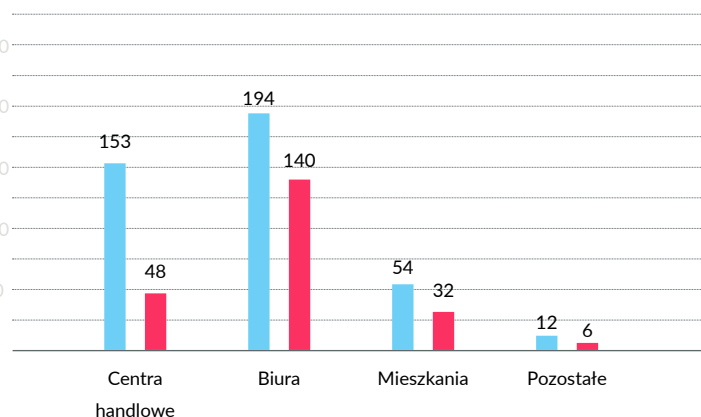
	30.09.2017	31.12.2016	30.09.2016
Centra handlowe	68 228	17 496	11 113
Biurowce	406 689	305 605	958 354
Mieszkania	286 876	100 826	78 098
Zobowiązania nieprzypisane	1 362 030	1 412 071	1 109 460
<b>Razem zobowiązania</b>	<b>2 123 823</b>	<b>1 835 998</b>	<b>2 157 025</b>

### PRZYPIŚANIE PRZYCHODÓW ZE SPRZEDAŻY I KOSZTÓW SPRZEDAŻY DO SEGMENTÓW [PLN MLN]

3 KWARTAŁY 2017



3 KWARTAŁY 2016



- - Przychody ze sprzedaży
- - Zysk operacyjny

**307** mln PLN

Przychody ze sprzedaży w 3 kwartałach 2017 r.

**239** mln PLN

Zysk operacyjny w 3 kwartałach 2017 r.

## PRZYPISANIE PRZYCHODÓW OPERACYJNYCH DO SEGMENTÓW

	01.01.2017 - 30.09.2017	01.01.2016. - 30.09.2016
Centra handlowe	12 653	152 909
Biurowce	83 213	193 645
Mieszkania	188 345	54 223
Pozostałe	22 329	11 594
<b>Razem przychody operacyjne</b>	<b>306 540</b>	<b>412 370</b>

## PRZYPISANIE KOSZTÓW OPERACYJNYCH DO SEGMENTÓW

	01.01.2017 - 30.09.2017	01.01.2016. - 30.09.2016
Centra handlowe	(5 459)	(48 032)
Biurowce	(74 525)	(139 727)
Mieszkania	(147 063)	(32 340)
Pozostałe	(12 413)	(6 249)
<b>Razem koszty operacyjne</b>	<b>(239 460)</b>	<b>(226 349)</b>

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



# 67 mln PLN

Zysk ze sprzedaży w 3 kwartałach 2017 r.

## PRZYPISANIE WYNIKU BRUTO ZE SPRZEDAŻY DO SEGMENTÓW

	01.01.2017 - 30.09.2017	01.01.2016. - 30.09.2016
Centra handlowe	7 194	104 876
Biurowce	8 687	53 917
Mieszkania	41 282	21 882
Pozostałe	9 916	5 345
<b>Razem wynik brutto</b>	<b>67 080</b>	<b>186 021</b>

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

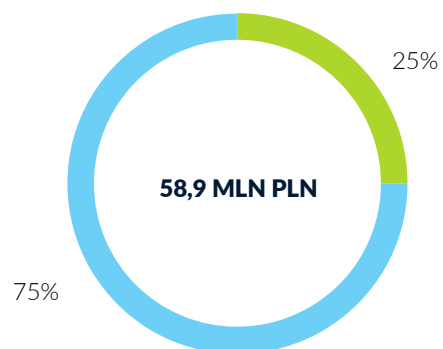
W Grupie nie wystąpiły przychody między segmentami.

**WZROST WARTOŚCI GODZIWEJ NIERUCHOMOŚCI  
W PODZIALE NA SEGMENTY - I-III KWARTAŁ 2017 R.**



- - Biura
- - Centra handlowe

**WZROST WARTOŚCI GODZIWEJ NIERUCHOMOŚCI  
W PODZIALE NA SEGMENTY - III KWARTAŁ 2017 R.**



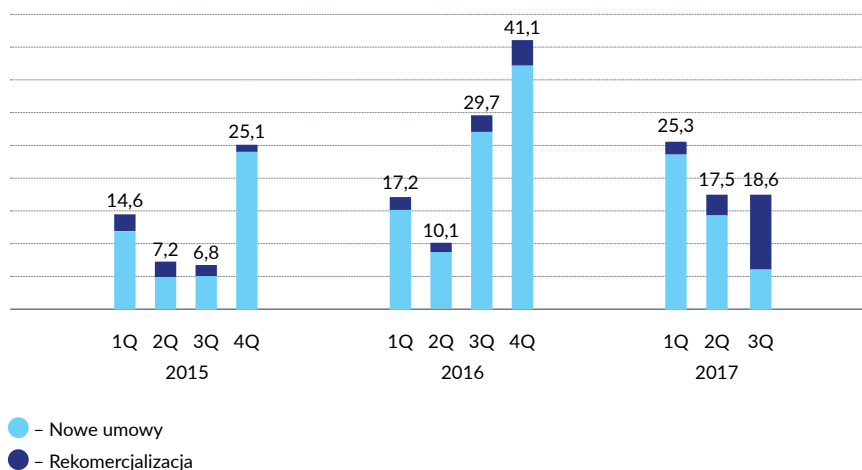
## 08

## Segmenty biznesowe grupy Echo Investment – osiągnięcia oraz perspektywy rozwoju

### 8.1 Sektor biurowy

W III kwartale 2017 r. dział wynajmu biur podpisał umowy dotyczące 18,6 tys. mkw. powierzchni, z czego większość stanowiły umowy rekomercjalizacji budynków z portfela EPP. Od początku roku wynajęte zostało 61,5 tys. mkw., czyli o 8% więcej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Echo Investment, zgodnie ze strategią, wypełnia systematycznie budynki, które sprzedało w krótkim czasie po otrzymaniu pozwolenia na użytkowanie, jak Tryton w Gdańsku (88% wynajęcia po podpisaniu umowy z Pramerica Życie TUiR i powiększeniu biur wcześniejszych najemców), O3 Business Campus I w Krakowie (93%), Q22 w Warszawie (92%) czy Symetris I w Łodzi (83% po umowie z ZF TRW, globalnym dostawcą dla przemysłu motoryzacyjnego).

WYNAJEM POWIERZCHNI BIUROWEJ [TYS. MKW.]



W pierwszej połowie 2017 r. Echo Investment wbiło łopatę na budowie pierwszego biurowca w kompleksie Browary Warszawskie (15 tys. mkw. GLA). Budynek ma już pierwszego najemcę, który zajmie w nim 6 tys. mkw. W trzecim kwartale Spółka rozpoczęła prace na budowie kolejnego przy ul. Beethovena w Warszawie (18 tys. mkw. GLA). Na 2018 r. zaplanowany jest start budowy siedmiu biurowców o łącznej powierzchni 142,5 tys. mkw. w Warszawie, Łodzi, Gdańsku, Wrocławiu i Katowicach.

## 8.2 Sektor handlowy

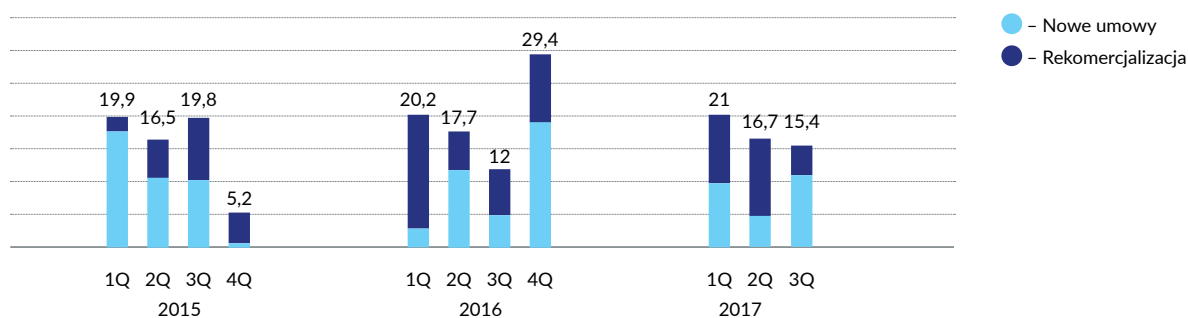
W III kwartale największym wydarzeniem w dziale handlowym było oddanie do użytku III etapu Outlet Parku w Szczecinie, który Echo Investment realizowało i wynajmowało na zlecenie EPP. Inwestycja została w pełni wynajęta. Już w IV kwartale Spółka zakończyła rozbudowę szczecińskiego Galaxy, która również była prowadzona dla EPP. Także i ta inwestycja została w pełni wynajęta. Za za-

kończenie obydwu inwestycji Echo Investment otrzyma wynagrodzenie.

Dział wynajmu powierzchni handlowej podpisał w III kwartale umowy na 15,4 tys. mkw. powierzchni w centrach handlowych, z czego blisko 5 tys. mkw. to umowy rekomercjalizujące projekty z portfela EPP.



**WYNAJEM POWIERZCHNI HANDLOWEJ [TYS. MKW.]**



Najwięcej nowych umów dotyczyło katowickiej Galerii Libero. Dołączyli do niej tacy najemcy, jak Wojas, H&M, Guess, Forever 21, Diverse, KFC, Piotr i Paweł czy Deichmann. Obecnie inwestycja jest w 76% wynajęta. Na początku października Echo Investment zawarło z Bankiem Zachodnim WBK i Bankiem BGŻ BNP Paribas umowy kredytu w wyso-

kości ponad 67,5 mln EUR oraz 12 mln PLN kredytu VAT na budowę tej inwestycji.

Po sprawnym przejściu placu budowy Galerii Młociny, Echo Investment podpisało umowę najmu z MediaMarkt Saturn. Inwestycja jest w 64% wynajęta wspólnie z EPP, które jest większościowym, 70-procentowym udzia-

łowcem Galerii Młociny, Echo Investment podpisało z Bankiem Zachodnim WBK, PKO Bankiem Polskim i Bankiem Gospodarstwa Krajowego umowy kredytu o wartości 175 mln EUR oraz ponad 34 mln PLN kredytu VAT. Kredyt udzielony został na okres budowy oraz pięcioletni okres inwestycyjny.

### 8.3 Sektor mieszkaniowy

To najbardziej dynamicznie rozwijający się sektor w którym działa Echo Investment. Przez 3 kwartały 2017 r. Spółka sprzedała 887 mieszkań, w samym 3 kwartale – 336. Tylko w październiku sprzedawcy podpisali umowy przedwstępne sprzedaży 148 mieszkań – to dwa razy tyle, ile wynosiła miesięczna średnia od początku 2015 r. Po dziesięciu miesiącach roku sprzedane zostało 1045 lokali, co zbliża Spółkę do osiągnięcia rocznego celu, który wyniósł co najmniej 1,3 tys.

Również liczba przekazywanych lokali ich ostatecznym właścicielom wskazuje, że Echo Investment osiągnęło większą skalę działania. Po 3 kwartałach Spółka przekazała klientom klucze do 396 mieszkań, w samym 3 kwar-

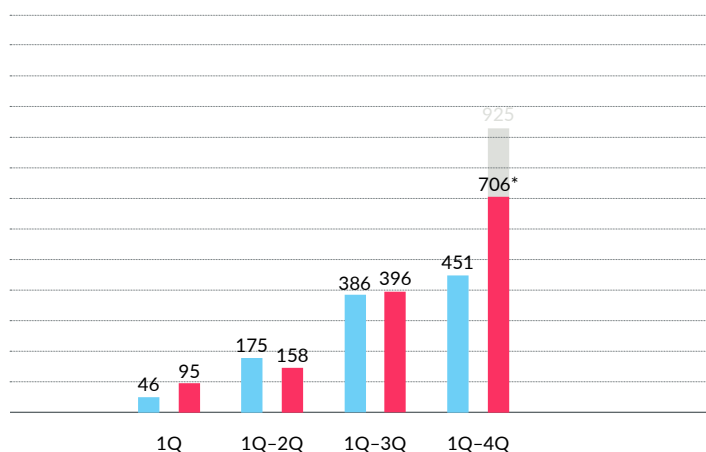
tale – do 238. W październiku podpisała aż 310 ostatecznych umów sprzedaży. To osiem razy więcej, niż miesięczna średnia od początku 2015 r. W historii Echo nie było nawet kwartału, w którym liczba przekazania byłaby aż tak wysoka.

W I połowie roku Spółka oddała do użytkowania tylko dwie inwestycje w Poznaniu: Pod Klonami III (14 domów w zabudowie szeregowej) oraz Park Sowińskiego II (42 mieszkania). W drugiej połowie roku Echo otrzymało pozwolenia na użytkowanie dla inwestycji: Park Sowińskiego III w Poznaniu, Dom pod Wilgą I w Krakowie, Osiedle Jarzębinowe III w Łodzi, Kościuszki Apartments w Krakowie, Jackowskiego w Poznaniu, Nowy Mokotów III i IV

w Warszawie, a także Grota-Roweckiego II we Wrocławiu. Łącznie projekty zakończone w II połowie roku mają 956 lokali.

Jednocześnie ruszają kolejne inwestycje. W I półroczu wbito łopaty na budowie osiedla Dom pod Wilgą III w Krakowie (63 mieszkania), natomiast w II połowie roku, do daty przekazania raportu na kolejnych 4 placach budowy: Nowa Dzielnica w Łodzi (dawna Wodna), Zebra we Wrocławiu, Osiedle Perspektywa (etapy II i III) w Poznaniu oraz Browarach Warszawskich (etapy B i C). Do końca roku ruszą budowy osiedla Jarzębinowego 5 w Łodzi oraz warszawskich Widokach Mokotów (dawniej Princess) oraz Osiedla Reset (Taśmowa I).

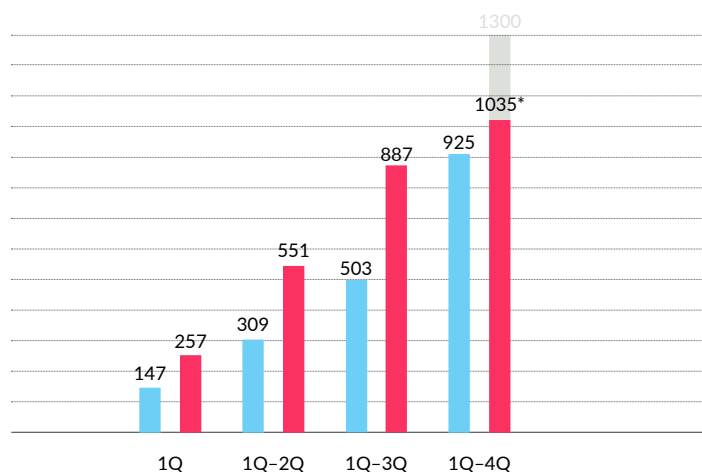
**PRZEKAZANIA MIESZKAŃ – NARASTAJĄCO [W SZTUKACH]**



● - 2016  
● - 2017  
● - plan

\*osiągnięte do października 2017

**SPRZEDAŻ MIESZKAŃ – NARASTAJĄCO [W SZTUKACH]**





## 09

## Portfel nieruchomości

## 9.1 Biura

## Legenda:

GLA – (global leasing area) całkowita powierzchnia wynajmu.

NOI – (net operating income) – dochód operacyjny netto przy założeniu pełnego wynajmu oraz przeciętnych rynkowych stawek najmu.

ROFO – right of first offer

\* Przewidywany budżet zawiera wartość gruntu, koszty projektowania, wykonawstwa, nadzorów zewnętrznych, nie zawiera kosztów zabezpieczenia przychodów za okresy beczynszowe, podziału zysków, kosztów odsetkowych oraz aktywowanych kosztów finansowych, marketingu oraz całościowych kosztów osobowych związanych z przedsięwzięciem inwestycyjnym.

## INWESTYCJE BIUROWE W EKSPLOATACJI

Projekt	GLA [mkw.]	Poziom wynajęcia [%]	Planowane przychody NOI [mln EUR]	Uwagi
Wrocław, Nobilis Business House	16 900	73%	2,9	
Warszawa, Babka Tower	6 200	74%	1,2	
Kraków, O3 Business Campus II	19 000	70%	3,3	umowa ROFO i przedwstępna umowa sprzedaży do EPP
<b>Razem</b>	<b>42 100</b>		<b>7,4</b>	

## PROJEKTY BIUROWE W BUDOWIE

Projekt	GLA [mkw.]	Poziom wynajęcia [%]	Planowane przychody NOI [mln EUR]	Przewi- dywany budżet* [mln PLN]	Poniesione nakłady *[%]	Rozpo- częcie budowy	Planowane zakoń- czenie budowy	Uwagi
Łódź, Symetris Business Park II	9 700	42%	1,6	67,4	67%	II Q 2016	IV Q 2017	umowa ROFO i przedwstępna umowa sprzedaży do EPP
Wrocław, Sagittarius	24 900	83%	4,5	176,9	44%	II Q 2016	I Q 2018	umowa ROFO z EPP, przedwstępna umowa sprzedaży do Warburg HIH
Kraków, O3 Business Campus III	18 900		3,3	120,1	32%	IV Q 2016	I Q 2018	umowa ROFO i przedwstępna umowa sprzedaży do EPP
Wrocław, West Link	14 200	96%	2,5	91,0	44%	III Q 2016	I Q 2018	przedwstępna umowa sprzedaży do Griffin Premium RE
Warszawa, Browary Warszawskie J	15 000		3,2	135,6	26%	II Q 2017	IV Q 2018	umowa ROFO z Griffin Premium RE
Warszawa, Beethovena I	17 800		3,0	132,5	25%	III Q 2017	III Q 2019	umowa ROFO z Griffin Premium RE
<b>Razem</b>	<b>100 500</b>		<b>18,1</b>	<b>723,5</b>				

## PROJEKTY BIUROWE W PRZYGOTOWANIU

Projekt	GLA [mkw.]	Planowane przychody NOI [mln EUR]	Przewi- dywany budżet* [mln PLN]	Poniesione nakłady *[%]	Planowane rozpoczęcie budowy	Planowane zakończe- nie budowy	Uwagi
Katowice, Grundmanna I	20 100	3,4	142,0	17%	I Q 2018	IV Q 2019	
Warszawa, Browary Warszawskie K	16 200	3,2	129,9	25%	I Q 2018	I Q 2020	
Warszawa, Browary Warszawskie G i H	23 100	5,0	225,2	22%	II Q 2018	I Q 2020	
Warszawa, Beethovena II	17 400	2,9	117,2	24%	I Q 2018	IV Q 2019	umowa ROFO z Griffin Premium RE
Łódź, Piłsudskiego-Kilińskiego	14 100	2,3	87,2	12%	II Q 2018	III Q 2019	
Gdańsk, Solidarności I	13 900	2,3	95,0	9%	I Q 2018	III Q 2019	
Wrocław, Powstańców Śląskich	37 700	6,7	275,7	18%	III Q 2018	II Q 2020	
Katowice, Grundmanna II	26 100	4,5	185,8	11%	II Q 2019	I Q 2021	
Gdańsk, Solidarności II	15 800	2,6	101,1	9%	I Q 2019	III Q 2020	
Kraków, Wita Stwosza	9 800	1,7	74,6	21%	I Q 2019	III Q 2020	
<b>Razem</b>	<b>194 200</b>	<b>34,6</b>	<b>1 433,7</b>				

## 9.2 Centra handlowe

## Legenda:

GLA – (global leasing area) całkowita powierzchnia wynajmu.

NOI – (net operating income) – dochód operacyjny netto przy założeniu pełnego wynajmu oraz przeciętnych rynkowych stawek najmu.

ROFO – right of first offer

\* Przewidywany budżet zawiera wartość gruntu, koszty projektowania, wykonawstwa, nadzorów zewnętrznych, nie zawiera kosztów zabezpieczenia przychodów za okresy beczynszowe, podziału zysków, kosztów odsetkowych oraz aktywowanych kosztów finansowych, marketingu oraz całosciowych kosztów osobowych związanych z przedsięwzięciem inwestycyjnym.

## PROJEKTY HANDLOWE W BUDOWIE

Projekt	GLA [mkw.]	Poziom wynajęcia [%]	Planowane	Przewidywany	Poniesione	Rozpoczęcie budowy	Planowane	Uwagi
			przychody NOI [mln EUR]	budżet* [mln PLN]	nakłady [%]		zakończenie budowy	
Szczecin, Galaxy (rozbudowa)	15 200	99%	3,6	–	–	I Q 2016	IV Q 2017	projekt realizowany dla EPP
Katowice, Libero	45 100	76%	8,8	346,6	23%	III Q 2016	I Q 2018	umowa ROFO z EPP
Warszawa, Galeria Młociny	81 900	56%	20,4	1 167,6	44%	IV 2016	II Q 2019	Joint venture z EPP w docelowych proocjach 30:70%
<b>Razem</b>	<b>142 200</b>		<b>32,8</b>	<b>1 514,2</b>				

Rozbudowa Galaxy prowadzona na zlecenie EPP za wynagrodzeniem. Projekt nie jest konsolidowany przez Grupę EI

## PROJEKT HANDLOWY W PRZYGOTOWANIU

Projekt	GLA [mkw.]	Planowane	Przewidywany	Poniesione	Rozpoczęcie budowy	Planowane	Uwagi
		przychody NOI [mln EUR]	budżet* [mln PLN]	nakłady [%]		zakończenie budowy	
Warszawa, Towarowa 22 (2 etapy)	111 100	36,4	1 696,4	20%	I Q 2019 *	IV Q 2021*	Joint venture z EPP w docelowych proocjach 30:70%

\* Dotyczy I etapu

## 9.3 Mieszkania

## Legenda:

PUM – powierzchnia użytkowa mieszkań.

Sprzedaż – pozycja dotyczy wyłącznie umów przedwstępnych.

\* Przewidywany budżet zawiera wartość gruntu, koszty projektowania, wykonawstwa, nadzorów zewnętrznych, nie zawiera kosztów utrzymania zapasów, kosztów odsetkowych oraz aktywowanych kosztów finansowych, marketingu oraz całościowych kosztów osobowych związanych z przedsięwzięciem inwestycyjnym.

## PROJEKTY MIESZKANIOWE W BUDOWIE

Projekt	PUM [m <sup>2</sup> ]	Liczba mieszkań	Planowane przychody	Przewidywany budżet * [mln PLN]	Poniesione nakłady (%)*	Rozpoczęcie budowy	Planowane zakończenie budowy
Kraków, Apartamenty GO	6 600	174	59,9	40,6	66%	IV Q 2016	II Q 2018
Kraków, Dom pod Wilgą II	8 800	131	72,9	45,8	72%	III Q 2016	III Q 2018
Kraków, Dom pod Wilgą III	4 600	63	41,1	27,1	33%	II Q 2017	II Q 2019
Kraków, Kościuszki Apartments	5 300	70	65,8	42,0	97%	IV Q 2015	IV Q 2017
Łódź, Osiedle Jarzębinowe IV	4 400	75	21,0	16,0	51%	IV Q 2016	III Q 2018
Łódź, Nowa Dzielnica (Wodna)	5 300	87	28,9	22,1	18%	III Q 2017	IV Q 2018
Poznań, Jackowskiego	8 100	155	53,0	37,9	69%	III Q 2015	IV Q 2017
Poznań, Osiedle Jaśminowe III	3 800	77	20,9	15,7	45%	IV Q 2016	III Q 2018
Poznań, Osiedle Perspektywa I	8 200	169	43,9	35,2	17%	IV Q 2016	IV Q 2018
Poznań, Park Sowińskiego IV	5 100	89	38,2	26,3	47%	IV Q 2016	III Q 2018
Warszawa, Browary Warszawskie A	5 200	98	55,4	37,6	47%	IV Q 2016	IV Q 2018
Warszawa, Nowy Mokotów III	16 300	251	131,3	85,2	97%	III Q 2015	IV Q 2017
Warszawa, Nowy Mokotów IV	3 200	45	30,1	18,2	93%	II Q 2016	IV Q 2017
Wrocław, Zebra	11 300	233	74,6	55,6	18%	III Q 2017	II Q 2019
Wrocław, Grota-Roweckiego II	8 200	135	42,9	32,2	100%	IV Q 2015	IV Q 2017
<b>Razem</b>	<b>104 400</b>	<b>1 852</b>	<b>779,8</b>	<b>537,5</b>			

## PROJEKTY MIESZKANIOWE W PRZYGOTOWANIU

Projekt	PUM [m <sup>2</sup> ]	Liczba mieszkań	Planowane przychody	Przewidywany budżet* [mln PLN]	Poniesione nakłady (%)*	Planowane rozpoczęcie budowy	Planowane zakończenie budowy
Łódź, Osiedle Jarzębinowe V	8 100	145	41,7	33,6	14%	IV Q 2017	III Q 2019
Kraków, Rydla	5 600	94	46,3	35,6	25%	I Q 2018	III Q 2019
Kraków, Wita Stwosza I	11 800	272	93,9	66,0	42%	III Q 2018	IV Q 2020
Kraków, Wita Stwosza II	9 400	224	75,0	52,2	42%	III Q 2019	III Q 2021
Poznań, Garbary	12 300	217	85,6	59,9	23%	II Q 2018	II Q 2020
Poznań, Osiedle Jaśminowe IV	5 100	103	27,7	20,3	13%	I Q 2018	IV Q 2019
Poznań, Osiedle Perspektywa II	4 600	94	25,4	20,5	6%	IV Q 2017	II Q 2019
Poznań, Osiedle Perspektywa III	5 600	104	31,4	25,1	5%	IV Q 2017	II Q 2019
Warszawa, Beethovena	13 400	252	107,2	75,7	26%	III Q 2018	III Q 2020
Warszawa, Browary Warszawskie B	10 500	190	119,3	76,8	28%	IV Q 2017	III Q 2019
Warszawa, Browary Warszawskie C	6 900	105	83,4	50,8	26%	IV Q 2017	III Q 2019
Warszawa, Browary Warszawskie E	5 800	81	91,1	57,5	17%	III Q 2018	II Q 2020
Warszawa, Widoki Mokotów	4 800	87	65,0	46,4	23%	IV Q 2017	II Q 2020
Warszawa, Reset (Taśmowa I)	7 300	164	61,7	49,6	30%	IV Q 2017	III Q 2019
Warszawa, Reset (Taśmowa II)	11 900	247	99,8	80,8	27%	I Q 2019	I Q 2021
Wrocław, Gdańska	4 500	75	33,1	25,3	22%	II Q 2018	I Q 2020
<b>Razem</b>	<b>127 600</b>	<b>2 454</b>	<b>1 087,5</b>	<b>776,0</b>			

## PROJEKTY PRZYGOTOWYWANE DO ZEWNĘTRZNEJ PLATFORMY MIESZKAŃ NA WYNAJEM

Projekt	PUM [m <sup>2</sup> ]	Liczba mieszkań	Planowane rozpoczęcie budowy	Planowane zakończenie budowy
Wrocław, Rychalska I				
Warszawa, Browary Warszawskie D i F	19 000	451	IV Q 2017	I Q 2020
Łódź, Wodna II	7 700	211	IV Q 2017	IV Q 2019
Wrocław, Kępa Mieszczarska	9 300	270	I Q 2018	IV Q 2019
<b>Razem</b>	<b>47 600</b>	<b>1 235</b>		

## 9.4 Bank ziemi

## PROJEKTY NA WCZESNYM ETAPIE PRZYGOTOWANIA

Projekt	Powierzchnia działki [mkw.]	Potencjał GLA/PUM [mkw.]	Uwagi
Łódź, Tymienieckiego	77 200	80 000	działka pod mieszkania i biura
Wrocław, Na Ostatnim Groszu	43 900	70 000	działka pod biura
Warszawa, Ordona	24 900	48 000	działka pod mieszkania
Warszawa, Chłodna/Wronia	600	1 100	działka pod mieszkania, transakcja zamknięta w IV kwartale 2017 r.
Łódź, Kilińskiego	9 500	35 000	działka pod biura, transakcja zamknięta w IV kwartale 2017 r.
<b>Razem</b>	<b>156 100</b>	<b>234 100</b>	

## GRUNTY INWESTYCYJNE

Projekt	Pow. działki [mkw.]	Uwagi
Brasov Korona, (Rumunia)	49 700	przedwstępna umowa sprzedaży
Budapest Mundo, (Węgry)	67 700	
Katowice, Jankego	26 200	
Koszalin, Krakusa i Wandy	39 300	przedwstępna warunkowa umowa sprzedaży
Kraków, Wita Stwosza	7 300	
Lublin	4 700	
Łódź, Okopowa	12 500	
Poznań, Hetmańska	65 300	
Poznań, Naramowice	305 800	
Poznań, Pamiątkowo	874 200	
Radom, Beliny	6 300	
Słupsk	65 700	przedwstępna warunkowa umowa sprzedaży
Szczecin, Struga	11 000	
Warszawa, Taśmowa	13 400	przedwstępna umowa sprzedaży części działki
Warszawa, Woronicza	9 500	
Zabrze, Miarki	8 100	
<b>Razem</b>	<b>1 566 700</b>	

## 10

## Główne inwestycje w trzech kwartałach 2017 r. – zakupy nieruchomości

# 929 pln

**Koszt ziemi obciążający 1 mkw. powierzchni użytkowej mieszkań lub biur możliwej do wybudowania na działkach zakupionych od początku 2017 r.**

Od początku 2017 r. Grupa Echo Investment nabyła nieruchomości, na których może powstać około 360 tys. mkw. powierzchni biurowej najmu lub powierzchni użytkowej mieszkań. Łącznie na zakupy gruntów Grupa wydała około 335 mln zł netto. Zakupione zostały poniższe aktywa:

- 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. 30 tys. mkw. powierzchni najmu;
- własność działek o łącznej powierzchni 7,9 tys. mkw. przy ul. Powstańców Śląskich we Wrocławiu, na których może powstać 38 tys. mkw. powierzchni najmu biur;
- własność działek o łącznej powierzchni 32,8 tys. mkw. przy ul. Rakowickiej i Wita Stwosza w Krakowie, na których może powstać 44 tys. mkw. powierzchni najmu oraz powierzchni mieszkaniowej;
- spółkę będącą właścicielem prawa użytkowania wieczystego nieruchomości o łącznej powierzchni 77,2 tys. mkw. położonych przy ul. Tymienieckiego w Łodzi, na której może powstać około 80 tys. mkw. powierzchni biurowej i mieszkaniowej;
- własność działek o łącznej powierzchni 44 tys. mkw. we Wrocławiu, przy ul. Na Ostatnim Groszu i Horbaczewskiego, na której może powstać ok. 70 tys. mkw. powierzchni biurowej;
- prawo użytkowania wieczystego nieruchomości o powierzchni 24,9 tys. mkw. w Warszawie, przy ul. Ordona, na której może powstać ok. 48 tys. mkw. powierzchni użytkowej mieszkań;
- własność działki o powierzchni 0,6 tys. mkw. w Warszawie, przy ul. Chłodnej, na której może powstać ok. 1,1 tys. mkw. powierzchni mieszkaniowej (transakcja zamknięta w IV kwartale);
- własność działki o powierzchni 9,5 tys. mkw. w Łodzi przy ul. Kilińskiego, gdzie może powstać ok. 35 tys. mkw. powierzchni biurowej (transakcja zamknięta w IV kwartale).

## 11

## Czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na wyniki w trzech kwartałach 2017 r.

### CZYNNIKI, KTÓRE WPŁYNĘŁY NA WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ W III KWARTAŁACH 2017 R.:

#### I KWARTAŁ 2017 R.:

Przychody z tytułu zawartych 95 ostatecznych umów sprzedaży mieszkań i działek z projektami domów jednorodzinnych, głównie w inwestycjach:

- Hortus Apartments i Park Avenue w Krakowie;
- Osiedle Jarzębinowe w Łodzi;
- Osiedle Jaśminowe, Pod Klonami i Park Sowińskiego w Poznaniu;
- Nowy Mokotów w Warszawie;
- Grota 111 we Wrocławiu;
- w Dyminach koło Kielc (Osiedle Południowe);
- w Warszawie (Rezydencje Leśne).

Przychody ze sprzedaży spółek:

- EI Project Cypr 1 LTD
- Echo Investment Ukraine LLC

Aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę nieruchomości:

- w eksploatacji: Babka Tower w Warszawie i A4 Business Park III w Katowicach, Nobilis Business House we Wrocławiu;
- pierwsza wycena nieruchomości w budowie: Libero w Katowicach, West Link i Sagittarius Business House we Wrocławiu.

#### II KWARTAŁ 2017 R.:

Przychody z tytułu zawartych 63 ostatecznych umów sprzedaży mieszkań, głównie w projektach:

- Hortus Apartments i Park Avenue w Krakowie;
- Osiedle Jarzębinowe w Łodzi;
- Park Sowińskiego, Osiedle Pod Klonami oraz Osiedle Jaśminowe w Poznaniu;
- Nowy Mokotów w Warszawie;
- Grota 111 we Wrocławiu.
- w Dyminach koło Kielc (Osiedle Południowe);
- w Warszawie (Rezydencje Leśne).

Przychody ze sprzedaży projektu biurowego A4 Business Park III w Katowicach.

Aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę nieruchomości:

- w eksploatacji: Babka Tower w Warszawie i A4 Business Park III w Katowicach;
- w trakcie komercjalizacji: Nobilis Business House we Wrocławiu,
- w budowie: Libero w Katowicach, West Link, Sagittarius Business House we Wrocławiu,
- pierwsza wycena nieruchomości w budowie: Symetris II w Łodzi i O3 Business Park II w Krakowie.



Wycena do wartości rynkowej pakietu akcji w Echo Polska Properties N.V.

---

**III KWARTAŁ 2017 R.:**

Przychody z tytułu zawartych 238 ostatecznych umów sprzedaży mieszkań, głównie w projektach:

- Dom Pod Wilgą I, Park Avenue oraz Hortus Apartments w Krakowie;
- Osiedle Jarzębinowe III w Łodzi;
- Park Sowińskiego oraz Os. Jaśminowe w Poznaniu;
- Nowy Mokotów II w Warszawie;
- Grota 111 we Wrocławiu.

Przychody z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży działek z projektami domów:

Osiedle Południowe w Dyminach koło Kielc;  
Rezydencje Leśne w Warszawie.

Aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę nieruchomości:

- w eksploatacji: Babka Tower w Warszawie;
- w trakcie komercjalizacji: Nobilis Business House we Wrocławiu, O3 II Business Park w Krakowie;
- w budowie: Libero w Katowicach, West Link, Sagittarius Business House we Wrocławiu, Symetris II w Łodzi.

Zaksięgowanie specjalnej dywidendy od Grupy EPP za Outlet Park III.

Dywidenda z EPP.

Przychody z tytułu zarządzania przedsięwzięciem inwestycyjnym dla Grupy EPP.

Zaksięgowanie przyszłych przychodów z tytułu wzrostu ceny biurowca Q22 wynikającej z wynajmu powierzchni.

---

Ponadto na osiągnięte wyniki w każdym kwartale wpływają następujące czynniki:

- Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu.
- Wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek, według zamortyzowanego kosztu.
- Wycena kredytów oraz środków pieniężnych z tytułu zmiany kursów walut obcych.
- Wycena i realizacja zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce.
- Odsetki od lokat i udzielonych pożyczek.
- Przychody z tytułu obsługi ramowej spółek z grupy Echo Polska Properties.

## 12

## Czynniki, które będą miały wpływ na wyniki osiągnięte przez Grupę w kolejnych okresach

### CZYNNIKI, KTÓRE BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA WYNIKI OSIĄGNIĘTE PRZEZ GRUPĘ W KOLEJNYCH OKRESACH:

Przychody z tytułu zawartych ostatecznych umów sprzedaży mieszkań, głównie w projektach:

- Dom Pod Wilgą I i II, Park Avenue w Krakowie
- Osiedle Jarzębinowe w Łodzi;
- Park Sowińskiego, Jackowskiego oraz Osiedle Jaśminowe w Poznaniu;
- Nowy Mokotów III i IV w Warszawie;
- Grota 111 we Wrocławiu.

Przychody z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży działek z projektami domów:

- Osiedle Południowe w Dyminach koło Kielc;
- Rezydencje Leśne w Warszawie.

Aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę nieruchomości w eksploatacji (Babka Tower), w trakcie komercjalizacji i w budowie: O3 Bussines Park II oraz III w Krakowie, Libero w Katowicach.

Specjalna dywidenda za zakończenie rozbudowy Galaxy w Szczecinie

Wycena i sprzedaż inwestycji:

- O3 Business Park II oraz III w Krakowie,
- Symetris Business Park II w Łodzi,
- Nobilis Business House we Wrocławiu,
- Sagittarius we Wrocławiu,
- West Link we Wrocławiu.

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu.

Wycena zobowiązań z tytułu obligacji i pożyczek, według zamortyzowanego kosztu.

Wycena kredytów oraz środków pieniężnych z tytułu zmiany kursów walut obcych.

Wycena i realizacja zabezpieczających instrumentów finansowych na waluty obce.

Odsetki od lokat i udzielonych pożyczek.

Wycena udziałów i dywidendy otrzymane od Echo Polska Properties.

Przychody z tytułu obsługi ramowej spółek z grupy EPP.

Dyskonta i odsetki od kredytów, obligacji i pożyczek.

## 13

## Sezonowość lub cykliczność działalności

Działalność Grupy Kapitałowej obejmuje kilka segmentów rynku nieruchomości. Księgowanie sprzedaży mieszkań uzależnione jest od terminów oddawania do użytkowania budynków mieszkalnych, a przychody z tej działalności występują praktycznie w każdym kwartale lecz z różną intensywnością. Przychody i wyniki z tytułu usług generalnej realizacji inwestycji, sprzedaży gotowych inwestycji komercyjnych i obrotu nieruchomościami występować mogą w sposób nieregularny. Zarząd nie może wykluczyć innych zdarzeń o charakterze jednorazowym, które mogą mieć wpływ na osiągnięte wyniki w danym okresie.

## 14

## Informacje dotyczące dywidendy

### 14.1 Polityka dywidendowa

Zarząd Echo Investment S.A. 26 kwietnia 2017 r. podjął uchwałę w sprawie przyjęcia polityki dywidendowej. Założenia przyjętej polityki dywidendowej:

- z zysku za 2016 r. Zarząd zarekomenduje Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy wypłatę dywidendy w wysokości zadeklarowanej 23 listopada 2016 r. zaliczki dywidendowej – 0,85 PLN na jedną akcję.
- z zysku za 2017 r. Zarząd zarekomenduje wypłatę 0,5 PLN na jedną akcję.
- z zysku za 2018 r. i kolejne lata Zarząd będzie rekomendował wypłatę dywidendy w wysokości do 70% skonsolidowanego zysku netto Grupy Kapitałowej, przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej.

Przy rekomendacji wypłaty dywidendy, Zarząd będzie brał pod uwagę aktualną i przewidywalną kondycję finansową Spółki i Grupy Kapitałowej oraz strategię rozwoju, a w szczególności:

- bezpieczny i najbardziej efektywny poziom zarządzania zadłużeniem i płynnością w Grupie;
- plany inwestycyjne wynikające ze strategii rozwoju – w szczególności zakupy gruntów.

Założenia polityki dywidendowej zostały oparte na przewidywaniach przyszłych zysków pochodzących wyłącznie z działalności operacyjnej Grupy.

### 14.2 Dywidendy wypłacone lub zadeklarowane

Zgodnie z założeniami przyjętej polityki dywidendowej, Zarząd Echo Investment zaproponował, by zysk wypracowany przez Echo Investment S. A. w 2016 r. w części przeznaczony do podziału pomiędzy akcjonariuszy. Na mocy uchwały Zarządu z 23 listopada 2016 r. w sprawie warunkowej zaliczki na poczet przyszłej dywidendy za rok obrotowy 2016, akcjonariuszom Spółki posiadającym akcje 22 grudnia 2016 r. wypłacona miała zostać kwota 350 786 994,70 zł (0,85 zł na akcję). Pierwsza transza zaliczki dywidendowej w wysokości 284 756 501,58 zł (0,69 zł na jedną akcję) została wypłacona 29 grudnia 2016 r. Pozostała część zaliczki dywidendowej w kwocie 66 030 493,12 zł (0,16 zł na akcję) została wypłacona 26 czerwca 2017 r.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki, które zostało przeprowadzone 29 czerwca 2017 r., zdecydowało o przeznaczeniu na dywidendę kwoty 557 132 285,7 zł, która pochodziła z zysku za 2017 r. (270 365 911,83 zł), a także dodatkowo z Funduszu Rezerwowego (80 421 082,87 zł) oraz kapitału zapasowego (206 345 291 zł). Na poczet dywidendy zaliczona została wypłacona uprzednio dywidenda zaliczkowa w całkowitej kwocie 350 786 994,70 zł (0,85 zł na akcję) – zgodnie z rekomendacją Zarządu. Pozostała część uchwalonej przez ZWZA kwoty w wysokości 206 345 291 zł (0,5 zł na akcję) została wypłacona 21 lipca 2017 r., a dniem ustalenia prawa do dywidendy był 5 lipca 2017 r.

Dodatkowa kwota dywidendy ponad rekomendację Zarządu została sfinansowana ze sprzedaży części pakietu akcji EPP w transakcji, która została przeprowadzona 22 czerwca 2017 r.

15

## Obligacje

## ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH OBLIGACJI NA 30 WRZEŚNIA 2017 R. [TYS. PLN]

Seria	Kod ISIN	Bank	Wartość emisji	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Zabezpieczenia	Rynek notowań
<b>Obligacje niepubliczne</b>							
1/2015	PLECHPS00191	mBank S.A.	230 000	23.04.2018	WIBOR 6M + marża 2,5%	-	ASO Catalyst
3/2013	PLECHPS00126	mBank S.A.	80 000	19.06.2018	WIBOR 6M + marża 3,5%	-	ASO Catalyst
1/2014	PLECHPS00134	mBank S.A.	100 000	19.02.2019	WIBOR 6M + marża 3,6%	-	ASO Catalyst
2/2014	PLECHPS00159	mBank S.A.	70 500	15.05.2019	WIBOR 6M + marża 3,6%	-	ASO Catalyst
1/2016	PLECHPS00209	mBank S.A.	100 000	18.11.2020	WIBOR 6M + marża 3%	-	ASO Catalyst
1/2017	PLECHPS00225	mBank S.A.	155 000	31.03.2021	WIBOR 6M + marża 2,9%	-	ASO Catalyst
<b>Obligacje niepubliczne razem</b>			<b>735 500</b>				
<b>Obligacje publiczne</b>							
C	PLECHPS00175	DM PKO BP	75 000	04.03.2018	WIBOR 6M + marża 3,15%	-	rynek regulowany Catalyst
D	PLECHPS00183	DM PKO BP	50 000	20.04.2018	WIBOR 6M + marża 3,15%	-	rynek regulowany Catalyst
E	PLECHPS00217	DM PKO BP	100 000	06.07.2021	WIBOR 6M + marża 2,9%	-	
<b>Obligacje publiczne razem</b>			<b>225 000</b>				
<b>Razem</b>			<b>960 500</b>				

## OBLIGACJE WYEMITOWANE PO DACIE BILANSOWEJ

Seria	Kod ISIN	Bank	Wartość emisji	Termin wykupu	Warunki oprocentowania	Zabezpieczenia	Rynek notowań
F	PLECHPS00233	DM PKO BP	125 000	11.10.2022	WIBOR 6M + marża 2,9%	-	rynek regulowany Catalyst
G	PLECHPS00241	DM PKO BP	75 000	27.10.2022	WIBOR 6M + marża 2,9%	-	rynek regulowany Catalyst
<b>Razem</b>			<b>200 000</b>				

## 16

## Kredyty

## LINIE KREDYTOWE ECHO INVESTMENT S.A. NA 30.09.2017 R. [TYS. ZŁ]

Bank	Siedziba	Kwota wg umowy	Kwota pozostała do spłaty	Oprocentowanie	Termin spłaty	Zabezpieczenie
PKO BP S.A.	Warszawa	75 000	53 579	WIBOR 1M + marża	31.10.18	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Alior Bank S.A.	Warszawa	50 000		WIBOR 3M + marża	30.01.18	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
BZ WBK S.A. *	Wrocław	75 000		WIBOR 1M + marża	30.07.18	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Raiffeisen Bank Polska S.A	Wrocław	62 000	56 289	WIBOR 1M + marża	14.12.18	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
	<b>Razem</b>	<b>262 000</b>	<b>109 868</b>			

\* Na 30.09.2017 dostępna linia kredytowa w kwocie 1,2 mln PLN. Pozostała kwota linii kredytowej jest zablokowana jako zabezpieczenie gwarancji udzielonej przez BZ WBK w związku ze sprzedażą projektu Q22 (64,8 mln PLN) i gwarancji związanej z budową układu drogowego przy Galerii Libero w Katowicach (9 mln PLN).

**LINIE KREDYTOWE GRUPY ECHO INVESTMENT NA 30.09.2017 R. [TYS. PLN]**

Podmiot zaciągający kredyt	Bank	Siedziba	Kwota wg umowy	Kwota pozostała do spłaty	Oprocentowanie	Termin spłaty	Zabezpieczenie
<b>Nobilis – Projekt Echo – 117 Sp. z o.o. Sp. K</b>	mBank S.A.	Warsaw	EUR 20 000	EUR 13 657	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
<b>Symetris – Projekt Echo – 131 Sp. z o.o. Sp. K.</b>	Bank BGŻ BNP Paribas S.A.	Warsaw	EUR 10 450 PLN 3 000	EUR 1 939 PLN 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
<b>West Gate II – Projekt Echo – 114 Sp. z o.o. Sp.</b>	Bank Millennium S.A.	Warsaw	EUR 16 500 PLN 2 000	EUR 2 125 PLN 778	Marża + EURIBOR 3M Marża + WIBOR 1M	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
<b>Sagittarius – Projekt Echo – 113 Sp. z o.o. Sp. K.</b>	PKO BP S.A.	Warsaw	EUR 31 719 PLN 6 000	EUR 3 355 PLN 722	Marża + EURIBOR 3M Marża + WIBOR 1M	30.09.2020 30.09.2019	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
		<b>Razem</b>	<b>EUR 78 669 PLN 11 000</b>	<b>EUR 21 076 PLN 1 500</b>			

## 17

## Poręczenia

## PORĘCZENIA WEDŁUG STANU NA 30.09.2017 R. [TYS. PLN]

Wystawione przez	Na rzecz	Wartość	Termin ważności	Tytuł
Echo Investment S.A.	Bletwood Investments Sp. z o.o.	1 449	Cały okres trwania umowy najmu oraz trzy kolejne miesiące od daty jej rozwiązania	Poręczenie za zobowiązania spółki Cogil 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.	10 773	Do dnia uzyskania pozwolenia na użytkowanie dla prowadzonych inwestycji, jednakże nie później niż do dnia 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
Echo Prime Assets B.V.	Warburg-HiH Invest Real Estate GmbH	21 546	do 31.05.2019	Poręczenie za zobowiązania spółki Sagittarius – Projekt Echo – 113 Sp. z o.o. Sp.K. wynikające z umowy zawartej 20.07.2017 r.
<b>Razem</b>		<b>33 768</b>		

## ZMIANY W STRUKTURZE PORĘCZEŃ W III KWARTALE 2017 R. [TYS. PLN]

Zmiana	Wystawione przez	Na rzecz	Data zmiany	Wartość [tys.]	Tytuł
Udzielenie	Echo Prime Assets B.V.	Warburg-HiH Invest Real Estate GmbH	20.07.2017	5 000 EUR	Poręczenie za zobowiązania spółki Sagittarius – Projekt Echo – 113 Sp. z o.o. Sp.K. wynikające z umowy zawartej 20.07.2017 r.



## 18

## Gwarancje

## GWARANCJE WYSTAWIONE PRZEZ SPÓŁKĘ I SPÓŁKI Z GRUPY ECHO INVESTMENT NA 30.09.2017 R. [TYS. PLN]

Gwarant	Na rzecz	Wartość	Termin ważności	Tytuł
Echo Investment S.A.	Horta Sp. z o.o.	21 546	do 02.07.2020	Zabezpieczenie nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House I we Wrocławiu. Wystawiona w walucie EUR.
Echo Investment S.A.	Skua Sp. z o.o.	25 855	do 30.07.2021	Zabezpieczenie nienależytego wykonania ostatecznej umowy sprzedaży biurowca Aquarius Business House II we Wrocławiu. Wystawiona w walucie EUR.
Echo Investment S.A. / BZ WBK S.A.	Skarb Państwa	43 045	do 22.05.2018	Zabezpieczenie niewykonania zobowiązania spółki Outlet Park – Projekt Echo – 126 Sp. z o.o. Sp.K.
Echo Investment S.A.	mBank S.A.	15 266	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
Echo Investment S.A.	mBank S.A.	5 489	do daty zakończenia projektu, nie później niż do 31.03.2018	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca Nobilis we Wrocławiu
Echo Investment S.A.	BGŻ BNP Paribas S.A.	5 270	do daty zakończenia inwestycji	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów oraz zobowiązań z tytułu obsługi długu w okresie realizacji biurowca Symetris II w Łodzi. Wystawiona w EUR
Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. Sp.K. / Echo Investment S.A.	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
Echo Investment S.A.	IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	148 839	do 15.12.2018	Zabezpieczenie niewywiązania się spółki Q22 – Projekt Echo – 128 Sp. z o.o. Sp.k. z zobowiązań wynikających z umowy sprzedaży zawartej 16.12.2016 r. biurowca Q22 w Warszawie. Wystawiona w walucie EUR
Echo Investment S.A.	Bank Millenium S.A.	7 300	do daty zakończenia inwestycji, nie później niż do 30.06.2019	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca West Link we Wrocławiu oraz zobowiązań spółki West Gate II – Projekt Echo – 114 Sp. z o.o. Sp.K. wynikających z umowy kredytowej z 23.03.2017
Echo Investment SA	PKO BP SA	25 700	do 30.09.2020	Zabezpieczenie przekroczenia kosztów realizacji biurowca Sagittarius Business House we Wrocławiu

**GWARANCJE WYSTAWIONE PRZEZ SPÓŁKĘ I SPÓŁKI Z GRUPY ECHO INVESTMENT NA 30.09.2017 R. [TYS. PLN]**

Gwarant	Na rzecz	Wartość	Termin ważności	Tytuł
<b>BZ WBK SA</b>	Miasto Katowice	36 548	do 13.11.2017	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań spółki Galeria Libero – Projekt Echo – 120 Sp. z o.o. Sp.k. wynikających z umowy zawartej 16.06.2016 r. dotyczącej realizacji inwestycji drogowej
<b>PKO BP SA</b>	IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	498	do 01.08.2018	Gwarancja za zobowiązania spółki Echo Investment S.A. wynikające z umowy najmu zawartej 24.10.2016 r.
<b>Echo – Aurus Sp. z o.o.</b>	Echo – Park Rozwoju Sp. z o.o. Sp.K.	762	do 28.02.2027	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Projekt 133 – City Space – GP Sp. z o.o. Sp.k. wynikające z umowy najmu zawartej 4.11.2016 r.
<b>Echo – Aurus Sp. z o.o.</b>	Nobilis – Projekt Echo – 117 Sp. z o.o. Sp.K.	762	do 31.07.2027	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Projekt 137 – City Space – GP Sp. z o.o. Sp.k. wynikające z umowy najmu zawartej 28.02.2017 r.
<b>Echo – Aurus Sp. z o.o.</b>	Ventry Investments Sp. z o.o. Sp.K.	1 198	do 9.04.2027	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki City Space – GP Sp. z o.o. wynikające z umowy najmu zawartej 12.10.2016 r.
<b>Raiffeisen Bank SA</b>	Agentia Nationala de Administrare Fiscala	2 196	31.08.2018	Gwarancja zabezpieczająca niewykonanie zobowiązań spółki S.C. Echo Investment Project 1 S.R.L.
<b>Razem</b>		<b>760 274</b>		

Z uwagi na fakt, że w skonsolidowanym bilansie są już wykazane rezerwy na zobowiązania z tytułu gwarancji czynszowych, zobowiązania pozabilansowe z tego tytułu nie są wykazywane.

**ZMIANY UMÓW GWARANCJI W III KWARTALE 2017 R. [TYS.]**

Zmiana	Wystawione przez	Na rzecz	Data zmiany	Wartość	Tytuł
Udzielenie	BZ WBK SA	Miasto Katowice	14.07.2017	36 548 PLN	Zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań spółki Galeria Libero – Projekt Echo – 120 Sp. z o.o. Sp.K. wynikających umowy zawartej 16.06.2016 r. dotyczącej realizacji inwestycji drogowej
Udzielenie	PKO BP SA	IREEF – Stryków Propco Sp. z o.o.	20.09.2017	115 EUR	Gwarancja za zobowiązania spółki Echo Investment S.A. wynikające z umowy najmu zawartej 24.10.2016 r.
Udzielenie	Echo – Aurus Sp. z o.o.	Echo – Park Rozwoju Sp. z o.o. Sp.K.	15.09.2017	177 EUR	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Projekt 133 – City Space – GP Sp. z o.o. Sp.K. wynikające z umowy najmu zawartej 4.11.2016 r.
Udzielenie	Echo – Aurus Sp. z o.o.	Nobilis – Projekt Echo – 117 Sp. z o.o. Sp.K.	14.08.2017	177 EUR	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki Projekt 137 – City Space – GP Sp. z o.o. Sp.K. wynikające z umowy najmu zawartej 28.02.2017 r.
Udzielenie	Echo – Aurus Sp. z o.o.	Ventry Investments Sp. z o.o. Sp.K.	15.09.2017	278 EUR	Gwarancja zabezpieczająca zobowiązania spółki City Space – GP Sp. z o.o. wynikające z umowy najmu zawartej 12.10.2016 r.
Udzielenie	Raiffeisen Bank SA	Agentia Nationala de Administrare Fiscala	31.08.2018	2 344 RON	Gwarancja zabezpieczająca niewykonanie zobowiązań spółki S.C. Echo Investment Project 1 S.R.L.

## 19

## Grupa kapitałowa Echo Investment

## 19.1 Skład Grupy Kapitałowej

Najważniejszą rolę w strukturze Grupy pełni Echo Investment S.A., która 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.

W skład Grupy Kapitałowej na 30 września 2017 r. wchodziło 137 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną oraz 4 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 Libero – 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 – Grupa Echo 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 – Grupa Echo 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.

**JEDNOSTKI ZALEŻNE**

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
22	Echo – Project – Management Ingatlanhasznosito Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
23	Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
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	Elmira Investments Sp. z o. o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
27	Princess Investment Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
28	Projekt 1 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
29	Projekt Echo – 100 Sp z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
30	Park Rozwoju III – Projekt Echo – 112 Sp. z o.o. – Sp. k.	Kielce	100%	Perth Sp. z o.o.
31	53 – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
32	Babka Tower – Projekt Echo – 93 Sp. z o.o. Sp.k.	Kielce	100%	Perth Sp. z o.o.
33	Barconsel Holdings Ltd	Nikozja	100%	"Echo – SPV 7" Sp. z o.o.
34	Bełchatów – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
35	Dellia Investments – Projekt Echo – 115 sp. z o.o. Sp.k.	Kielce	100%	Pudsey Sp z o.o.
36	Echo – Advisory Services Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
37	Echo – Arena Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
38	Echo – Aurus Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
39	Echo – Babka Tower Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
40	Echo – Babka Tower Sp. z o.o. – Sp. k.	Kielce	100%	Gelann Sp. z o.o.
41	Echo – Galaxy Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
42	Echo – Galaxy Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
43	Kasztanowa Aleja – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
44	Klimt House – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
45	Echo – Klimt House Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
46	Echo – Nowy Mokotów Sp. z o.o. – Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
47	Echo – Nowy Mokotów Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
48	Echo – Opolska Business Park Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
49	Echo – Opolska Business Park Sp. z o.o. – Sp. k.	Warszawa	100%	Perth Sp. z o.o.
50	Pod Klonami – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
51	Echo – Pod Klonami Sp. z o.o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
52	Echo – Property Poznań 1 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
53	Echo – SPV 7 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
54	Echo Investment ACC – Grupa Echo Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
55	Galeria Nova – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
56	Galeria Tarnów – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
57	Grupa Echo Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
58	Malta Office Park – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
59	Mena Investments Sp. z o. o. w likwidacji	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
60	Nobilis – Projekt Echo – 117 Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	Elmira Investments Sp. z o.o.

**JEDNOSTKI ZALEŻNE**

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
61	Oxygen – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
62	PHS – Projekt CS Sp. z o.o. – Sp.k.	Warszawa	100%	Perth Sp. z o.o.
63	PPR – Grupa Echo Sp. z o.o. S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
64	Projekt 132 – City Space – GP Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	City Space Management Sp. z o.o.
65	Projekt 133 – City Space – GP Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	City Space Management Sp. z o.o.
66	Projekt 137 – City Space – GP Sp. z o.o. Sp. k.	Kielce	100%	City Space Management Sp. z o.o.
67	Projekt – Pamiątkowo Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo – SPV 7 Sp. z o.o.
68	Projekt 12 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
69	Projekt 13 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
70	Projekt 14 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
71	Projekt 15 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
72	Projekt 16 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
73	Projekt 17 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
74	Projekt 18 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
75	Projekt 19 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
76	Projekt 20 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
77	Projekt 21 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
78	Projekt 22 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
79	Projekt 5 – Grupa Echo Sp. z o.o. – S.k.a.	Szczecin	100%	60 FIZ Forum
80	Projekt CS Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
81	Projekt Echo – 104 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
82	Projekt Echo – 108 Sp. z o.o.	Kielce	100%	60 FIZ Forum
83	Projekt Echo – 111 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
84	Projekt Echo – 112 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
85	Projekt Echo – 113 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
86	Projekt Echo – 114 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
87	Projekt Echo – 115 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
88	Projekt Echo – 116 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
89	Projekt Echo – 117 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
90	Projekt Echo – 119 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
91	Projekt Echo – 120 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
92	Projekt Echo – 121 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
93	Projekt Echo – 122 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
94	Projekt Echo – 123 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
95	Projekt Echo – 127 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
96	Projekt Echo – 128 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
97	Projekt Echo – 129 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
98	Projekt Echo – 130 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
99	Projekt Echo – 131 Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.

**JEDNOSTKI ZALEŻNE**

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

## JEDNOSTKI WSPÓŁZALEŻNE

Lp.	Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka posiadająca udział
1	Rosehill Investments Sp. z o.o. (Galeria Młociny)	Warszawa	30%	Echo Prime Assets BV
2	Berea Sp. z o.o. (Galeria Młociny)	Warszawa	30%	Rosehill Investments Sp. z o.o.
3	Projekt Echo – 138 Sp. z o.o. (Towarowa 22)	Warszawa	30%	Echo Prime Assets BV
4	Projekt Echo – 138 Sp. z o.o. s.k. (Towarowa 22)	Warszawa	45,26%	Strood Sp. z o.o.

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

### 19.2 Zmiany w strukturze grupy kapitałowej

#### SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT S.A. W III KWARTALE 2017 R. ZWIĘKSZYŁ SIĘ O JEDNĄ SPÓŁKĘ W WYNIKU:

- nabycia 100% udziałów w spółce Senja 2 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie – 11 lipca 2017 r. Łączna cena nabycia wyniosła 7 tys. PLN. Kapitał zakładowy spółki wynosi 5 tys. PLN.

#### SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ ECHO INVESTMENT S.A. W III KWARTALE 2017 R. ZMNIEJSZYŁ SIĘ O 1 SPÓŁKĘ W WYNIKU:

- likwidacji spółki EI Option S.A. w likwidacji z siedzibą w Krakowie – 15 września 2017 r. Kapitał zakładowy spółki wynosił 100.000,00 PLN.

#### POZOSTAŁE ZMIANY W SPÓŁKACH TWORZĄCYCH GRUPĘ KAPITAŁOWĄ EMITENTA W III KWARTALE 2017 R:

- 28 sierpnia 2017 r. Echo Investment S.A. zbyła na rzecz SPV 7 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach udziały w spółce Projekt – Pamiętkowo Sp. z o.o.

**20**

## **Wpływ wyników finansowych za III kwartał 2017 r. na realizację publikowanych wcześniej prognoz finansowych**

Echo Investment S.A. nie publikowała prognoz wyników finansowych.



## 21

## Stan posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące

W trzech kwartałach 2017 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 trzech kwartałach 2017 r.

W IV kwartale 2017 r. dwaj członkowie zarządu Echo Investment S.A. poinformowali Spółkę o nabyciu akcji w transakcji szczegółowo opisanej w punkcie 3.3 niniejszego raportu. W związku z tym na dzień przekazania raportu stan posiadania akcji przez członków zarządu i rady nadzorczej przedstawiał się następująco:

Nazwisko	Stanowisko w organach Spółki	Liczba posiadanych akcji	Udział w kapitale i głosach na WZA
Nicklas Lindberg	Prezes zarządu	460 663	0,11%
Maciej Drozd	Wiceprezes zarządu	184 265	0,04%

# 22

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

Od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 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.

# 23

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

Od 1 stycznia do 30 września 2017 r. nie wystąpiły istotne transakcje pomiędzy Echo Investment S.A. oraz jednostkami od niej zależnymi z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.



**Nicklas Lindberg**

Prezes



**Maciej Drozd**

Wiceprezes



**Piotr Gromniak**

Wiceprezes



**Artur Langner**

Wiceprezes



**Marcin Materny**

Członek Zarządu



**Mikołaj Martynuska**

Członek Zarządu



**Rafał Mazurczak**

Członek Zarządu



**Waldemar Olbryk**

Członek Zarządu

Kielce, 27 listopada, 2017

# SPRAWOZDANIA FINANSOWE



**Skrócone skonsolidowane kwartalne  
sprawozdanie finansowe na dzień  
i za okres dziewięciu miesięcy,  
kończący się 30 września 2017 r.**

**SKONSOLIDOWANE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [TYS. PLN]**

	stan na 30.09.2017	stan na 31.12.2016 - przekształcone	stan na 30.09.2016 - przekształcone
<b>AKTYWA</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>			
Wartości niematerialne i prawne	391	295	143
Rzeczowe aktywa trwałe	9 852	8 672	8 979
Nieruchomości inwestycyjne	242 044	248 037	58 385
Nieruchomości inwestycyjne w budowie	1 270 072	539 797	652 478
Udziały w jednostkach ujmowanych metodą praw własności	212 438	564 363	572 905
Długoterminowe aktywa finansowe	57 493	78 692	24 171
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	105 285	91 810	53 253
	<b>1 897 575</b>	<b>1 531 666</b>	<b>1 370 314</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>			
Zapasy	793 406	660 251	604 216
Należności z tytułu podatku dochodowego	6 537	736	150
Należności z tytułu pozostałych podatków	65 170	20 403	55 207
Należności handlowe i pozostałe	317 182	270 443	40 451
Krótkoterminowe aktywa finansowe	80 431	24 544	22 419
Pochodne instrumenty finansowe	-	154	4
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	36 897	27 070	30 975
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	168 039	636 359	322 151
	<b>1 467 662</b>	<b>1 639 960</b>	<b>1 075 573</b>
<b>Aktywa przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>66 113</b>	<b>198 166</b>	<b>1 558 504</b>
<b>Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży</b>	<b>297 626</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>3 728 976</b>	<b>3 369 792</b>	<b>4 004 391</b>

## SKONSOLIDOWANE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [TYS. PLN]

	stan na 30.09.2017	stan na 31.12.2016 – przekształcone	stan na 30.09.2016 – przekształcone
<b>KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	1 596 282	1 533 894	1 847 462
Kapitał zakładowy	20 635	20 635	20 635
Kapitał zapasowy	1 309 462	1 128 096	1 478 883
Kapitał z aktualizacji	4 262	-	-
Zakumulowany zysk (strata)	243 005	393 345	355 753
Różnice kursowe z przeliczenia danych spółek zagranicznych	18 918	(8 182)	(7 809)
Kapitały udziałowców niekontrolujących	(105)	(100)	(96)
	<b>1 596 177</b>	<b>1 533 794</b>	<b>1 847 366</b>
<b>Rezerwy</b>			
Rezerwy długoterminowe	73 212	68 522	12 150
Rezerwy krótkoterminowe	136 374	75 333	57 659
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	74 433	41 541	12 812
	<b>284 019</b>	<b>185 396</b>	<b>82 621</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>			
Kredyty i pożyczki	737 333	760 981	644 373
Pochodne instrumenty finansowe	81	39	12
Otrzymane kaucje i zaliczki	17 115	9 331	9 597
	<b>754 529</b>	<b>770 351</b>	<b>653 982</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
Kredyty i pożyczki	584 643	220 940	813 614
Pochodne instrumenty finansowe	20	-	154
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	106	2 338	27
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	15 197	245 225	2 455
Zobowiązania handlowe	120 291	163 930	103 045
Zobowiązania z tytułu dywidendy	-	66 030	-
Zobowiązania pozostałe	81 245	80 019	32 508
Otrzymane kaucje i zaliczki	292 749	85 428	87 998
	<b>1 094 251</b>	<b>863 910</b>	<b>1 039 801</b>
<b>Zobowiązania dotyczące aktywów przeznaczonych do sprzedaży</b>	<b>-</b>	<b>16 341</b>	<b>380 621</b>
<b>Kapitał własny i zobowiązania razem</b>	<b>3 728 976</b>	<b>3 369 792</b>	<b>4 004 391</b>
Wartość księgowa	1 596 282	1 533 894	1 847 462
Liczba akcji	412 690 582	412 690 582	412 690 582
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN)	3,87	3,86	4,48
Rozwodniona liczba akcji	412 690 582	412 690 582	412 690 582
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w PLN)	3,87	3,86	4,48

**SKONSOLIDOWANY KWARTALNY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT [TYS. PLN]**

	kwartał – od 01.07.2017 do 30.09.2017	kwartał – od 01.07.2016 do 30.09.2016, prze- kształcone	3 kwartały – od 01.01.2017 do 30.09.2017	3 kwartały – od 01.01.2016 do 30.09.2016, przekształcone
Przychody	137 140	131 838	306 540	412 370
Koszt własny sprzedaży	(101 142)	(92 930)	(239 460)	(231 235)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>35 998</b>	<b>38 908</b>	<b>67 080</b>	<b>181 135</b>
Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych	58 919	44 370	225 200	429 200
Koszty administracyjne związane z projektami	(9 392)	(1 627)	(25 876)	(9 449)
Koszty sprzedaży	(2 321)	78	(14 434)	(17 698)
Koszty ogólnego zarządu	(22 749)	(17 374)	(65 657)	(59 391)
Pozostałe przychody (koszty) operacyjne	13 652	20 941	19 874	(30 845)
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>74 107</b>	<b>85 296</b>	<b>206 187</b>	<b>492 952</b>
Przychody finansowe	11 932	14 218	125 118	61 514
Koszty finansowe	(14 055)	(67 591)	(73 849)	(331 382)
Zysk (strata) z tytułu pochodnych instrumentów walutowych	(34)	83	1 118	(92)
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	(6 510)	17 378	(11 131)	(78 960)
Udział w zyskach (stratach) jednostek ujmowanych metodą praw własności	(3 833)	(1 197)	19 822	20 494
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>61 607</b>	<b>48 187</b>	<b>267 265</b>	<b>164 526</b>
Podatek dochodowy	(11 392)	5 633	(29 893)	191 224
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>50 215</b>	<b>53 820</b>	<b>237 372</b>	<b>355 750</b>
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	50 216	53 821	237 377	355 753
Zysk (strata) udziałowców niekontrolujących	(1)	(1)	(5)	(3)
Zysk (strata) netto (zanalizowany)			237 376	355 753
Średnia ważona liczba akcji zwykłych			412 691	412 691
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN)			0,58	0,86



**SKONSOLIDOWANE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW [TYS. PLN]**

	kwartał – od 01.07.2017 do 30.09.2017	kwartał – od 01.07.2016 do 30.09.2016, prze- kształcone	3 kwartały – od 01.01.2017 do 30.09.2017	3 kwartały – od 01.01.2016 do 30.09.2016, prze- kształcone
<b>Zysk netto</b>	<b>50 215</b>	<b>53 820</b>	<b>237 372</b>	<b>355 750</b>
Inne całkowite dochody:				
- różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych	(1 196)	5 760	27 100	9 911
- kapitał z aktualizacji	4 262	-	4 262	-
<b>Inne całkowite dochody netto</b>	<b>3 066</b>	<b>5 760</b>	<b>31 362</b>	<b>9 911</b>
<b>Całkowity dochód za okres, w tym:</b>	<b>53 281</b>	<b>59 580</b>	<b>268 734</b>	<b>365 661</b>
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	53 282	59 581	268 739	365 664
Całkowity dochód przypadający na udziały niekontrolujące	(1)	(1)	(5)	(3)

**SKONSOLIDOWANE KWARTALNE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM [TYS. PLN]**

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji	Zakumulo- wany zysk (strata)	Różnice kursowe z przeliczenia	Kapitał własny przypisany akcjona- riuszom jednostki dominującej	Kapitały udziałowców niekontrolu- jących	Kapitał własny razem
<b>za okres od 01.01.2017 do 30.09.2017</b>								
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>1 128 096</b>	<b>-</b>	<b>387 711</b>	<b>(8 182)</b>	<b>1 528 260</b>	<b>(100)</b>	<b>1 528 160</b>
Zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości				5 634		5 634	-	5 634
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu danych przekształconych</b>	<b>20 635</b>	<b>1 128 096</b>	<b>-</b>	<b>393 345</b>	<b>(8 182)</b>	<b>1 533 894</b>	<b>(100)</b>	<b>1 533 794</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	181 366	-	(181 366)	-	-	-	-
Dywidenda wypłacona	-	-	-	-	-	-	-	-
Dywidenda zatwierdzona do wypłaty	-	-	-	(206 345)	-	(206 345)	-	(206 345)
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	27 100	27 100	-	27 100
Skutki przeszacowania inwestycji finansowej	-	-	4 262	-	-	4 262	-	4 262
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	237 371	-	237 371	(5)	237 366
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>1 309 462</b>	<b>4 262</b>	<b>243 005</b>	<b>18 918</b>	<b>1 596 282</b>	<b>(105)</b>	<b>1 596 177</b>
<b>za okres od 01.01.2016 do 30.09.2016</b>								
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>3 139 672</b>	<b>-</b>	<b>514 091</b>	<b>(10 802)</b>	<b>3 663 596</b>	<b>(93)</b>	<b>3 663 503</b>
Zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-	4 357	-	4 357	-	4 357
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu danych przekształconych</b>	<b>20 635</b>	<b>3 139 672</b>	<b>-</b>	<b>518 448</b>	<b>(10 802)</b>	<b>3 667 953</b>	<b>(93)</b>	<b>3 667 860</b>
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	-	-	-	-	-	-	-
Dywidenda wypłacona	-	(1 660 789)	-	(514 091)	-	(2 174 880)	-	(2 174 880)
Dywidenda zatwierdzona do wypłaty	-	-	-	-	-	-	-	-
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	2 993	2 993	-	2 993
Skutki przeszacowania inwestycji finansowej	-	-	-	-	-	-	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	351 396	-	351 396	(3)	351 393
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>1 478 883</b>	<b>-</b>	<b>355 753</b>	<b>(7 809)</b>	<b>1 847 462</b>	<b>(96)</b>	<b>1 847 366</b>

## SKONSOLIDOWANE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH [TYS. PLN]

	3 kwartały – od 01.01.2017 do 30.09.2017	3 kwartały – od 01.01.2016 do 30.09.2016, przekształcone
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej – metoda pośrednia</b>		
<b>I. Zysk (strata) brutto</b>	<b>267 265</b>	<b>164 526</b>
<b>II. Korekty razem</b>	<b>(246 764)</b>	<b>(251 260)</b>
Udział w (zyskach) stratach netto jednostek ujmowanych metodą praw własności	(19 822)	(20 494)
Amortyzacja środków trwałych	2 911	2 450
(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	38 230	82 246
Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	29 661	49 783
(Zysk) strata z tytułu aktualizacji wartości aktywów i zobowiązań )	(297 744)	(366 148)
(Zysk) strata z tytułu realizacji instrumentów finansowych	-	903
<b>III. Zmiany kapitału obrotowego:</b>	<b>(102 761)</b>	<b>134 548</b>
Zmiana stanu rezerw	49 389	124 797
Zmiana stanu zapasów	(142 004)	(7 731)
Zmiana stanu należności	(33 636)	4 338
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	33 317	(45 328)
Zmiana stanu środków pieniężnych na rachunkach zablokowanych	(9 827)	58 472
<b>IV. Środki pieniężne netto wygenerowane z działalności operacyjnej (I+II+III)</b>	<b>(82 260)</b>	<b>47 814</b>
Podatek dochodowy zapłacony	(18 119)	(13 251)
<b>V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>(100 379)</b>	<b>34 563</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>366 312</b>	<b>1 735 625</b>
Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	-	1 131
Zbycie inwestycji w nieruchomości	120 490	1 701 144
Z pożyczek i inwestycji finansowych	245 822	33 350
<b>II. Wydatki</b>	<b>(663 978)</b>	<b>(419 361)</b>
Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(4 188)	(972)
Inwestycje w nieruchomości	(513 090)	(365 252)
Na pożyczki i inwestycje finansowe	(146 700)	(53 137)
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>(297 666)</b>	<b>1 316 264</b>

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

	3 kwartały – od 01.01.2017 do 30.09.2017	3 kwartały – od 01.01.2016 do 30.09.2016, przekształcone
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>534 663</b>	<b>1 224 177</b>
Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
Kredyty i pożyczki	267 672	1 210 461
Emisja dłużnych papierów wartościowych	255 000	-
Dywidendy otrzymane od jednostek ujmowanych metodą praw własności	11 991	13 716
Inne wpływy finansowe	-	-
<b>II. Wydatki</b>	<b>(604 938)</b>	<b>(3 073 865)</b>
Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	(272 376)	(2 174 880)
Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
Spłaty kredytów i pożyczek	(133 448)	(624 170)
Wykup dłużnych papierów wartościowych	(175 000)	(200 000)
Z tytułu pochodnych instrumentów walutowych	-	(903)
Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-
Odsetki	(24 114)	(73 912)
Inne wydatki finansowe	-	-
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>(70 275)</b>	<b>(1 849 688)</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)</b>	<b>(468 320)</b>	<b>(498 861)</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>(468 320)</b>	<b>(498 861)</b>
– zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	142	293
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>636 359</b>	<b>821 305</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D)</b>	<b>168 039</b>	<b>322 151</b>



**Skrócone kwartalne jednostkowe  
sprawozdanie finansowe na dzień  
i za okres dziewięciu miesięcy,  
kończący się 30 września 2017 r.**

## JEDNOSTKOWE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [TYS. PLN]

	Stan na 30.09.2017 – koniec kwartału	Stan na 31.12.2016 – koniec poprzedniego roku, przekształcone	Stan na 30.09.2016 – koniec kwartału, przekształcone
<b>Aktywa</b>			
<b>1. Aktywa trwałe</b>			
1.1.Wartości niematerialne	380	281	129
1.2.Rzeczowe aktywa trwałe	4 668	5 031	4 947
1.3.Nieruchomości inwestycyjne	2 212	5 648	5 194
1.4.Inwestycje w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych	2 370 775	2 328 625	2 348 548
1.5.Długoterminowe aktywa finansowe	10	160	-
1.5.Udzielone pożyczki	11 050	9 479	4 543
1.6.Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	46 264	39 751	47 265
	<b>2 435 359</b>	<b>2 388 975</b>	<b>2 410 626</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>			
2.1.Zapasy	315 485	350 637	326 284
2.2.Należności z tytułu podatku dochodowego	-	-	1 732
2.3.Należności z tytułu pozostałych podatków	-	-	-
2.4.Należności handlowe i pozostałe	96 454	135 688	98 631
2.5.Udzielone pożyczki	172 038	84 170	124 679
2.6.Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	20 288	20 884	13 132
2.7.Środki pieniężne i ekwiwalenty pieniężne	12 778	21 542	159 253
	<b>617 043</b>	<b>612 921</b>	<b>723 711</b>
<b>2. Aktywa przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>8 000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>3 060 402</b>	<b>3 001 896</b>	<b>3 134 337</b>

## JEDNOSTKOWE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [TYS. PLN]

	Stan na 30.09.2017 – koniec kwartału	Stan na 31.12.2016 – koniec poprzedniego roku, przekształcone	Stan na 30.09.2016 – koniec kwartału, przekształcone
<b>Kapitał własny i zobowiązania</b>			
<b>1. Kapitał własny</b>			
1.1.Kapitał zakładowy	20 635	20 635	20 635
1.2.Kapitał zapasowy	839 055	1 045 400	1 445 400
1.3.Kapitał rezerwowy	319 579	49 213	-
1.3. Zakumulowany zysk	102 583	272 531	244 360
	<b>1 281 852</b>	<b>1 387 779</b>	<b>1 710 395</b>
<b>2. Rezerwy</b>			
2.1.Rezerwa na zobowiązania – krótkoterminowa	27 026	25 990	41 314
2.2.Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego – długoterminowa	-	-	-
	<b>27 026</b>	<b>25 990</b>	<b>41 314</b>
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>			
3.1.Kredyty, pożyczki i obligacje	504 718	675 163	582 836
3.2.Otrzymane kaucje i zaliczki	569	935	659
	<b>505 287</b>	<b>676 098</b>	<b>583 495</b>
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
4.1.Kredyty, pożyczki i obligacje	1 022 708	672 295	684 779
- w tym od jednostek zależnych	444 512	461 541	400 722
4.2.Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	-	1 131	1
4.3.Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków	5 570	2 279	1 536
4.4.Zobowiązania handlowe	19 091	74 666	42 003
4.5.Otrzymane kaucje i zaliczki	145 880	66 114	54 103
4.6.Pozostałe zobowiązania	52 988	95 544	16 711
	<b>1 246 237</b>	<b>912 029</b>	<b>799 133</b>
<b>Kapitał własny i zobowiązania, razem</b>	<b>3 060 402</b>	<b>3 001 896</b>	<b>3 134 337</b>
Wartość księgowa	1 281 852	1 387 779	1 710 395
Liczba akcji	412 690 582	412 690 582	412 690 582
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN)	3,11	3,36	4,14

**POZYCJE POZABILANSOWE [W TYS. PLN]**

	Stan na 30.09.2017 – koniec kwartału	Stan na 31.12.2016 – koniec poprzedniego roku, przekształcone	Stan na 30.09.2016 – koniec kwartału, przekształcone
1. Należności pozabilansowe	-	-	-
2. Zobowiązania pozabilansowe	900 809	906 851	650 184
<b>Razem</b>	<b>900 809</b>	<b>906 851</b>	<b>650 184</b>

**JEDNOSTKOWY KWARTALNY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT [W TYS. PLN]**

	kwartał – od 01.07.2017 do 30.09.2017	kwartał – od 01.07.2016 do 30.09.2016, przekształcone	3 kwartały – od 01.01.2017 do 30.09.2017	3 kwartały – od 01.01.2016 do 30.09.2016, przekształcone
Przychody	128 848	89 232	239 835	210 936
Koszty własny sprzedaży	(92 861)	(66 862)	(171 369)	(138 530)
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>35 987</b>	<b>22 370</b>	<b>68 466</b>	<b>72 406</b>
Zysk / (strata) z nieruchomości inwestycyjnych	-	1 910	(1 819)	2 311
Koszty administracyjne związane z realizacją projektów	(4 186)	(859)	(9 235)	(4 476)
Koszty sprzedaży	(5 273)	(4 813)	(14 216)	(11 814)
Koszty ogólnego zarządu	(15 960)	(13 663)	(53 322)	(41 537)
Pozostałe przychody operacyjne	74 495	57 516	162 903	306 686
Pozostałe koszty operacyjne	(8 433)	12 544	(21 821)	(14 241)
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych</b>	<b>76 630</b>	<b>75 005</b>	<b>130 956</b>	<b>309 335</b>
Przychody finansowe	307	(23 772)	1 635	27 217
Koszty finansowe	(12 424)	(44 129)	(38 685)	(75 549)
<b>Zysk brutto</b>	<b>64 513</b>	<b>7 104</b>	<b>93 906</b>	<b>261 003</b>
Podatek dochodowy	(2 438)	(2 924)	6 512	(11 486)
<b>Zysk netto</b>	<b>62 075</b>	<b>4 180</b>	<b>100 418</b>	<b>249 517</b>
Zysk netto (zanualizowany)			128 589	3 137 016
Średnia ważona liczba akcji zwykłych			412 690 582	412 690 582
Zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)			0,31	7,60
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych			412 690 582	412 690 582
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)			0,31	7,60



**JEDNOSTKOWE KWARTALNE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM**  
**[TYS. PLN]**

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Kapitał rezerwowy	Zakumulowany zysk (strata)	Kapitały własny razem
<b>Za 3 kwartały (rok bieżący) okres od 2017.01.01 do 2017.09.30</b>					
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>1 045 400</b>	<b>49 213</b>	<b>270 366</b>	<b>1 385 614</b>
zmiana przyjętych zasad rachunkowości	-	-	-	2 165	2 165
Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	20 635	1 045 400	49 213	272 531	1 387 779
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	-	270 366	(270 366)	-
Dywidendy wypłacona	-	(206 345)	-	-	(206 345)
Zysk ( strata) netto danego okresu	-	-	-	100 418	100 418
Zmiany razem	-	(206 345)	270 366	(169 948)	(105 927)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>839 055</b>	<b>319 579</b>	<b>102 583</b>	<b>1 281 852</b>
<b>Za rok poprzedni okres od 2016.01.01 do 2016.12.31</b>					
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>20 635</b>	<b>105 926</b>	<b>555 763</b>	<b>2 953 433</b>	<b>3 635 757</b>
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	939 474	400 000	(783 711)	555 763
Dywidendy wypłacona	-	-	(840 520)	(2 174 879)	(3 015 399)
Dywidenda zatwierdzona do wypłaty	-	-	(66 030)	-	(66 030)
Zysk ( strata) netto danego okresu	-	-	-	277 688	277 688
Zmiany razem	-	939 474	(506 550)	(2 680 902)	(2 247 978)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>1 045 400</b>	<b>49 213</b>	<b>272 531</b>	<b>1 387 779</b>
<b>Za 3 kwartały (rok poprzedni) okres od 2016.01.01 do 2016.09.30</b>					
<b>Stan na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>20 635</b>	<b>105 926</b>	<b>555 763</b>	<b>2 953 433</b>	<b>3 635 757</b>
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	1 339 474	(555 763)	(783 711)	-
Dywidendy wypłacona	-	-	-	(2 174 879)	(2 174 879)
Dywidenda zatwierdzona do wypłaty	-	-	-	-	-
Zysk ( strata) netto danego okresu	-	-	-	249 517	249 517
Zmiany razem	-	1 339 474	(555 763)	(2 709 073)	(1 925 362)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 635</b>	<b>1 445 400</b>	<b>-</b>	<b>244 360</b>	<b>1 710 395</b>

**JEDNOSTKOWE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH**  
**[W TYS. PLN]**

	3 kwartały – od 01.01.2017 do 30.09.2017	3 kwartały – od 01.01.2016 do 30.09.2016 przeeksztalcone
<b>A.Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej – metoda pośrednia</b>		
<b>I. Zysk brutto</b>	<b>93 906</b>	<b>261 003</b>
<b>II. Korekty:</b>	<b>92 985</b>	<b>(131 524)</b>
1. Amortyzacja	1 151	1 762
2. Zyski / (straty) z tytułu różnic kursowych	112	-
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	88 173	(136 597)
4. Zysk / (strata) z aktualizacji wartości aktywów i zobowiązań	4 613	2 184
5. Zysk / (strata) ze sprzedaży środków trwałych i nieruchomości	(691)	1 127
<b>III. Zmiana kapitału obrotowego :</b>	<b>(76 949)</b>	<b>18 205</b>
1. Zmiana stanu rezerw	1 036	3 496
2. Zmiana stanu zapasów	25 976	(21 210)
3. Zmiana stanu należności	(87 868)	2 501
4. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(16 689)	29 979
5. Zmiana stanu środków pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania	596	3 439
<b>IV.Środki pieniężne netto wygenerowane na działalności operacyjnej ( I+/-II +/- III)</b>	<b>110 315</b>	<b>147 684</b>
<b>V. Podatek dochodowy zapłacony</b>	<b>(1 131)</b>	<b>(11 704)</b>
<b>VI.Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej ( I+/- II)</b>	<b>109 184</b>	<b>135 980</b>
<b>B.Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Zbycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	955	1 413
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne	-	1 500
3. Z aktywów finansowych	344 758	2 522 953
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	61
	<b>345 713</b>	<b>2 525 927</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(1 140)	(494)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne	-	-
3. Na aktywa finansowe	(319 616)	(35 224)
4. Inne wydatki inwestycyjne	(10)	-
	<b>(320 766)</b>	<b>(35 718)</b>
<b>III.Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>24 947</b>	<b>2 490 209</b>

**JEDNOSTKOWE KWARTALNE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH C.D.**  
**[W TYS. PLN]**

	3 kwartały – od 01.01.2017 do 30.09.2017	3 kwartały – od 01.01.2016 do 30.09.2016 przekształcone
<b>C.Przepływy pieniężne z działalności finansowej ( I -II )</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
2. Kredyty i pożyczki	610 118	152 000
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	255 000	-
4. Inne wpływy finansowe	-	-
	<b>865 118</b>	<b>152 000</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	(272 376)	(2 174 879)
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(516 485)	(231 082)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(175 000)	(200 000)
6. Odsetki	(39 328)	(32 023)
6. Inne wydatki finansowe	(4 824)	-
	<b>(1 008 013)</b>	<b>(2 637 984)</b>
<b>III.Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej ( I - II )</b>	<b>(142 895)</b>	<b>(2 485 984)</b>
<b>D.Przepływy pieniężne netto, razem ( A.VI+/-B.III+/-C.III )</b>	<b>(8 764)</b>	<b>140 205</b>
<b>E.Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>(8 764)</b>	<b>140 205</b>
– zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	(112)	-
<b>F.Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>21 542</b>	<b>19 048</b>
<b>G.Środki pieniężne na koniec okresu ( F+/-D ), w tym:</b>	<b>12 778</b>	<b>159 253</b>
– o ograniczonej możliwości dysponowania	20 288	13 132

## 01

## Zasady przyjęte przy sporządzaniu raportu kwartalnego Grupy Echo Investment

Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Echo Investment za III kwartał 2017 r., obejmujące okres od 1 stycznia 2017 r. do 30 września 2017 r., zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” przyjętym do stosowania w Unii Europejskiej.

W skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej Grupy prezentowane są skonsolidowane dane finansowe na 30 września 2017 r. oraz dane porównawcze na 31 grudnia 2016 r. i za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2016 r. W odniesieniu do rachunku zysków i strat oraz sprawozdania z całkowitych dochodów, prezentowane są skonsolidowane dane finansowe za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2017 r., dane porównawcze za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2016 r. oraz skonsolidowane dane finansowe za okres 3 miesięcy trzeciego kwartału tj. od 1 lipca 2017 r. do 30 września 2017 r. i dane porównawcze za okres od 1 lipca 2016 r. do 30 września 2016 r. W odniesieniu do zestawienia zmian w kapitale własnym oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych prezentowane są skonsolidowane dane finansowe za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2017 r. oraz dane porównawcze za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2016 r.

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe należy analizować łącznie z rocznym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2016 r. sporządzonym zgodnie z MSSF przyjętymi do stosowania w UE.

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

Zasady polityki rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego są zgodne z zasadami zastosowanymi w ostatnim rocznym sprawozdaniu finansowym i były stosowane w sposób ciągły w odniesieniu do wszystkich okresów zaprezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, za wyjątkiem zastosowania nowych standardów, zmian do standardów i interpretacji wydanych przez Komitet ds. IMSF, mających zastosowanie w przypadku Grupy dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2017 r. Zastosowane zmiany nie miały istotnego wpływu na prezentację danych i wycenę w sprawozdaniu finansowym.

## 02

## Zastosowane nowe i zmienione standardy i interpretacje

Zasady i polityka rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego są zgodne z zasadami zastosowanymi w ostatnim rocznym sprawozdaniu finansowym, za wyjątkiem zastosowania nowych standardów, zmian do standardów i interpretacji wydanych przez Komitet ds. IMSF, mających zastosowanie w przypadku Spółki dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2017 roku. W niniejszym sprawozdaniu finansowym zastosowano po raz pierwszy następujące nowe i zmienione standardy i interpretacje, które weszły w życie od 1 stycznia 2017 r.:

- zmiany do MSR 7 Sprawozdanie z przepływów pieniężnych – inicjatywa dotycząca ujawniania informacji;
- zmiany do MSR 12 Podatek odroczonego – rozpoznawanie aktywów z tytułu podatku odroczonego od niezrealizowanych strat;
- zmiany wynikające z Roczno programu poprawek 2014–2016.

Zastosowane zmiany nie miały istotnego wpływu na prezentację danych i wycenę w sprawozdaniu finansowym.

## 03

## Opublikowane standardy i interpretacje, które jeszcze nie obowiązują i nie zostały wcześniej zastosowane przez Spółkę

- a. MSSF 9 „Instrumenty Finansowe” (opublikowano 24 lipca 2014 r.) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później.
- b. MSSF 14 „Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe” (opublikowano 30 stycznia 2014 r.) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub później. Zgodnie z decyzją Komisji Europejskiej, proces zatwierdzania standardu w wersji wstępnej nie zostanie zainicjowany przed ukazaniem się standardu w wersji ostatecznej. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE.
- c. MSSF 15 „Przychody z tytułu umów z klientami” (opublikowano 28 maja 2014 r.), obejmujący zmiany do MSSF 15 „Data wejścia w życie MSSF 15” (opublikowano 11 września 2015 r.) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później.
- d. Zmiany do MSSF 10 i MSR 28 „Transakcje sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem, a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem” (opublikowano 11 września 2014 r.) – prace prowadzące do zatwierdzenia niniejszych zmian zostały przez UE odłożone bezterminowo. Termin wejścia w życie został odroczony przez RMSR na czas nieokreślony.
- e. MSSF 16 „Leasing” (opublikowano 13 stycznia 2016 r.) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE.
- f. Zmiany do MSSF 4 „Stosowanie MSSF 9 Instrumenty finansowe łącznie z MSSF 4 Umowy ubezpieczeniowe” (opublikowano 12 września 2016 r.) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE.
- g. Zmiany do MSR 12 „Ujmowanie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego wynikających z nierozliczonych strat podatkowych” (opublikowano 19 stycznia 2016 r.) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.
- h. Zmiany do MSR 7 „Inicjatywa w zakresie ujawniania informacji” (opublikowano 29 stycznia 2016 r.) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.
- i. Wyjaśnienia do MSSF 15 „Przychody z tytułu umów z klientami” (opublikowano 12 kwietnia 2016 r.) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.
- j. Zmiany do MSSF 2 „Klasyfikacja i wycena transakcji płatności na bazie akcji” (opublikowano 20 czerwca 2016 r.) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.
- k. Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2014-2016 (opublikowano 8 grudnia 2016 r.) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE. Zmiany do MSSF 12 mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 r. lub później, natomiast Zmiany do MSSF 1 oraz MSR 28 mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później.

- l. Interpretacja KIMSF 22 „Transakcje w walucie obcej i zaliczki” (opublikowano 8 grudnia 2016 r.) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.
- m. Zmiany do MSR 40 „Przeniesienie nieruchomości inwestycyjnej” (opublikowano 8 grudnia 2016 r.) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.
- n. MSSF 17 „Umowy ubezpieczeniowe” (opublikowano 18 maja 2017 r.) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2021 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.
- o. KIMSF 23 „Niepewność związana z ujmowaniem podatku dochodowego” (opublikowano 7 czerwca 2017 r.) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub później. Do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.

Daty wejścia w życie wynikają z treści standardów ogłoszonych przez Radę ds. Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej. Daty stosowania standardów w Unii Europejskiej mogą różnić się od dat stosowania wynikających z treści standardów i są ogłaszane w momencie zatwierdzenia do stosowania przez Unię Europejską.

## 04

## Skutki zmiany zastosowanych zasad rachunkowości – przekształcenia sprawozdań finansowych za poprzednie okresy

### 4.1 Dla spółki Echo Investment S.A.

Od początku 2017 r. Spółka prezentuje rachunek zysków i strat w zmienionej strukturze. Zmiany wynikają z zastosowania zaktualizowanej metodyki przyporządkowania kosztów związanych z projektami deweloperskimi, alokowanych dotychczas do pozycji „koszty ogólnego zarządu” oraz „koszty sprzedaży”.

Najważniejsze zmiany w danych porównawczych w porównaniu do sprawozdania finansowego za okres zakończony 30 września 2016 r.:

#### SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [TYS. PLN]

	Dane przekształcone	Dane zatwierdzone	Zmiana
<b>aktywa</b>			
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	47 265	47 638	(373)
Zapasy	326 284	324 322	1 962
<b>Pasywa</b>			
Zysk netto	249 517	247 928	1 589

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

	Dane przekształcone	Dane zatwierdzone	Zmiana
Koszt własny sprzedaży	(138 530)	(129 840)	(8 690)
Koszty administracyjne związane z projektami	(4 476)	-	(4 476)
Koszty sprzedaży	(11 814)	(20 290)	8 476
Koszty ogólnego zarządu	(41 537)	(48 189)	6 652
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych</b>	<b>309 335</b>	<b>307 373</b>	<b>1 962</b>
<b>Zysk brutto</b>	<b>261 003</b>	<b>259 041</b>	<b>1 962</b>
Podatek dochodowy	(11 486)	(11 113)	(373)
<b>Zysk netto</b>	<b>249 517</b>	<b>247 928</b>	<b>1 589</b>



Najważniejsze zmiany w danych porównawczych w porównaniu do sprawozdania finansowego za okres zakończony 31 grudnia 2016 r.:

### SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ [TYS. PLN]

	Dane przekształcone	Dane zatwierdzone	Zmiana
<b>Aktywa</b>			
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	39 751	40 259	(508)
Zapasy	350 637	347 964	2 673
<b>Pasywa</b>			
Zysk / (strata) z lat ubiegłych	(2 992)	(5 157)	2 165

#### 4.2 Dla Grupy Kapitałowej Echo Investment

Od początku 2017 r. Spółka zmieniła politykę rachunkowości. Zmiany wynikają z zastosowania zaktualizowanej metodyki przyporządkowania kosztów związanych z projektami deweloperskimi, alokowanych dotychczas do pozycji kosztów ogólnego zarządu oraz kosztów sprzedaży. Zmiany dotyczą następujących pozycji kosztowych:

1. Wynagrodzenia pracowników zespołów budowlanych oraz kierowników projektów i leasing managerów.
2. Wynagrodzenia oraz inne koszty związane z pracownikami wspierającymi działalność operacyjną Spółki (księgowość, dział finansowy, marketing).

3. Część kosztów marketingowych.

4. Koszty związane z utrzymywaniem zapasów.

Zmiana pozwoliła na bardziej szczegółowe określenie poziomu kosztów związanych z realizacją projektów deweloperskich. Ma wpływ na pozycje bilansowe oraz wynik, co zostało zaprezentowane poniżej.

Najważniejsze zmiany w danych porównawczych na 30 września 2016 r.:

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

	dane przekształcone	dane zatwierdzone	zmiana
<b>Aktywa</b>			
Aktywa trwałe			
Nieruchomości inwestycyjne w budowie	652 478	650 197	2 281
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	53 253	54 275	(1 022)
<b>Aktywa obrotowe</b>			
Zapasy	604 216	601 118	3 098
<b>Kapitał własny i zobowiązania</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Zakumulowany zysk (strata)	355 753	351 396	4 357

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

	dane przekształcone	dane zatwierdzone	zmiana
Koszt własny sprzedaży	(231 235)	(226 349)	(4 886)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>181 135</b>	<b>186 021</b>	<b>(4 886)</b>
Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych	429 200	435 063	(5 863)
Koszty administracyjne związane z realizacją projektów	(9 449)	-	(9 449)
Koszty sprzedaży	(17 698)	(34 288)	16 590
Koszty ogólnego zarządu	(59 391)	(68 378)	8 987
<b>Zysk operacyjny</b>	<b>492 952</b>	<b>487 573</b>	<b>5 379</b>
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>164 526</b>	<b>159 147</b>	<b>5 379</b>
Podatek dochodowy	191 224	192 246	(1 022)
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>355 750</b>	<b>351 393</b>	<b>4 357</b>
Zysk (strata) przypadająca akcjonariuszom jednostki dominującej	355 753	351 396	4 357
Zysk (strata) przypadający na udziały niekontrolujące	(3)	(3)	-

Najważniejsze zmiany danych porównawczych na 31 grudnia 2016 r.:

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

	dane przekształcone	dane zatwierdzone	zmiana
<b>Aktywa</b>			
Aktywa trwałe			
Nieruchomości inwestycyjne w budowie	539 797	536 692	3 105
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	91 809	93 131	(1 322)
<b>Aktywa obrotowe</b>			
Zapasy	660 251	656 401	3 850
<b>Kapitał własny i zobowiązania</b>			
<b>Kapitał własny</b>			
Zakumulowany zysk (strata)	393 345	387 711	5 634

## 05

## Metody ustalania wyniku finansowego

### 5.1 Dla spółki Echo Investment

#### OPERATING REVENUE PRZYCHODY OPERACYJNE

Przychody z tytułu sprzedaży towarów i produktów wykazywane są w wartości godziwej otrzymanej lub należnej zapłaty, po pomniejszeniu o rabaty, upusty i podatki związane ze sprzedażą i ujmowane są w momencie wydania towarów i produktów i przekazania nabywcy ryzyka i korzyści wynikających z prawa własności towarów i produktów oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. W szczególności przychody z tytułu sprzedaży realizowanych przez Grupę lokali mieszkalnych i usługowych ujmowane są zgodnie z MSR 18 w momencie przeniesienia własności tych lokali umową sprzedaży po zakończeniu realizacji obiektu i uzyskaniu prawa użytkowania lokali.

Przychody z tytułu najmu powierzchni mieszkalnych i komercyjnych są ujmowane liniowo w okresie obowiązywania zawartych umów. Przychody z tytułu realizacji obiektów budowlanych w oparciu o długoterminowe umowy, ujmuje się zgodnie z MSR 11 na podstawie stopnia zaawansowania ich realizacji. Procentowy stan zaawansowania realizacji usługi ustalany jest jako stosunek wykonanych prac na dany dzień w stosunku do całości prac, które mają być wykonane (pod względem ponoszonych kosztów). Pozostałe przychody ze sprzedaży usług ujmuje się w okresie, w którym świadczono usługi.

#### KOSZT WŁASNY SPRZEDAŻY

Koszt własny sprzedaży wycenia się na poziomie kosztów wytworzenia stosując metodę szczegółowej identyfikacji rzeczywistych kosztów sprzedawanych składników aktywów lub procentowy udział np.: sprzedanej powierzchni gruntu, sprzedanych udziałów itp. W szczególności koszt własny sprzedanych lokali i gruntów ustalany jest proporcjonalnie do ich udziału w całym koszcie budowy

danego obiektu oraz w całym gruncie stanowiącym dany projekt.

#### ZYSK (STRATA) Z NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH

Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych obejmuje zmiany w wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych oraz wszelkie inne zyski i straty związane z nieruchomościami inwestycyjnymi.

#### KOSZTY ADMINISTRACYJNE ZWIĄZANE Z PROJEKTAMI

Koszty administracyjne związane z projektami obejmują koszty o charakterze administracyjnym pośrednio związane z realizacją projektów deweloperskich, do których należą: opłata za użytkowanie wieczyste gruntów, podatek od nieruchomości, opłaty eksploatacyjne, ochrona mienia, koszty wynagrodzeń pracowników administracyjnych oraz koszty utrzymania pracowników w części, w której da się je przypisać do projektu, oraz pozostałe koszty związane z utrzymaniem zapasów.

Koszty te, pomimo pośredniego związku z realizacją projektów deweloperskich, nie są kapitalizowane w wartości zapasów / nieruchomości inwestycyjnych, ponieważ:

- w świetle MSR 2, koszty te podlegają wyłączeniu z ceny nabycia lub kosztu wytworzenia zapasów z uwagi na to, że nie są ponoszone w celu doprowadzenia zapasów do ich aktualnego stanu i miejsca;
- MSR 40, który odwołuje w niniejszym zakresie do zapisów MSR 16, nie dopuszcza możliwości kapitalizowania kosztów administracyjnych i ogólnozakładowych w wartości nieruchomości inwestycyjnych.

#### KOSZTY FINANSOWE

Koszty finansowe dotyczące okresu bieżącego są ujmowane w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem kosztów podlegających

aktywowaniu zgodnie z MSR 23. Grupa aktywuje tę część kosztów finansowych, które są bezpośrednio powiązane z nabyciem i wytworzeniem składników majątkowych, które wymagają dłuższego czasu przygotowania ich do zamierzonego użytkowania lub sprzedaży ujętych jako zapasy i inwestycje rozpoczęte. Aktywowaniu podlega kwota kosztów finansowych ustalona przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej pomniejszona o przychody uzyskane z tymczasowego lokowania środków pieniężnych (czyli kwot odsetek od lokat bankowych z wyjątkiem lokat wynikających z blokad rachunków, umów akredytywy) w przypadku finansowania celowego, zaciągniętego na daną budowę. W przypadku finansowania ogólnego, koszty finansowania ogólnego podlegające kapitalizacji ustala się przy zastosowaniu stopy kapitalizacji w odniesieniu do poniesionych nakładów na dany składnik aktywów.

#### NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE / NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE W BUDOWIE

Do nieruchomości inwestycyjnych zaliczane są stanowiące własność Grupy wynajęte nieruchomości wraz z gruntami bezpośrednio związanymi z tymi nieruchomościami oraz grunty zakupione i utrzymywane w celu zwiększenia wartości portfela. Nieruchomości inwestycyjne ujmowane są początkowo według ceny nabycia / kosztu wytworzenia.

W przypadku nieruchomości budowanych przez Grupę, w okresie budowy Grupa zalicza je do nieruchomości inwestycyjnych w budowie, natomiast zaliczenie ich do nieruchomości inwestycyjnych następuje w momencie gdy są dostępne do użytkowania. Po początkowym ujęciu, na każdy dzień bilansowy nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej. Wycena wartości godziwej jest aktualizowana raz na

kwartał. Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w rachunku zysków i strat w tym okresie w jakim powstały. Wartości godziwe gruntów i budynków wycenianych według wartości godziwej są uaktualniane w taki sposób, by odzwierciedlały warunki rynkowe występujące na koniec okresu sprawozdawczego. Wartością godziwą nieruchomości inwestycyjnych jest cena, którą by otrzymano za sprzedaż składnika aktywów lub zapłacono za przeniesienie zobowiązania w transakcji między uczestnikami rynku przeprowadzonej na zwykłych warunkach, na dzień wyceny. Wartości godziwe nieruchomości przynajmniej raz w roku poddawane są weryfikacji przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych. Wartości wyrażone w EUR i USD są przeliczane co kwartał wg obowiązujących kursów publikowanych przez NBP.

Różnice z wyceny nieruchomości inwestycyjnych oraz wynik na sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych, jak również wszelkie inne zyski i straty związane z nieruchomościami inwestycyjnymi ujmuje się w rachunku zysków i strat w pozycji „zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych”.

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

Nieruchomości inwestycyjne w budowie to prowadzone przez Grupę inwestycje w trakcie realizacji, dla których istnieje intencja ich użytkowania w przyszłości jako nieruchomości inwestycyjne z przeznaczeniem na wynajem.

W przypadku nieruchomości inwestycyjnych w budowie, gdzie znaczna część ryzyk związanych z realizacją procesu budowy została wyeliminowana i istnieje możliwość wiarygodnej wyceny, nieruchomości te wyceniane są według wartości godziwej. Grupa określiła warunki, po których spełnieniu rozpoczyna proces analizy, czy wyeliminowane zostały istotne ryzyka dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie. Do tych warunków należą:

- uzyskanie pozwolenia na budowę,
- zakontraktowanie robót budowlanych o wartości co najmniej 30% budżetu inwestycji,
- wynajęcie co najmniej 20% powierzchni w realizowanym projekcie.

Istotną kwestią przy analizie ryzyk jest także możliwość i sposób sfinansowania realizacji projektu. Każda nieruchomość inwestycyjna w budowie jest analizowana indywidualnie

pod kątem możliwości uzyskania wiarygodnej wyceny do wartości godziwej, biorąc pod uwagę ogólną sytuację gospodarczą, dostępność danych dla analogicznych nieruchomości i oczekiwania względem zmienności czynników będących podstawą wyceny.

Po spełnieniu powyższych warunków, o ile według szacunków Grupy istotne ryzyka dotyczące procesu realizacji nieruchomości inwestycyjnej w budowie zostały wyeliminowane, dana nieruchomość wyceniana jest według wartości godziwej. W pozostałych przypadkach, ze względu na brak możliwości uzyskania wiarygodnej wyceny do wartości godziwej, nieruchomości inwestycyjne w budowie wyceniane są według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości. Przy wycenie nieruchomości inwestycyjnych w budowie według wartości godziwej metodą dochodową, Grupa bierze pod uwagę stopień realizacji projektu na koniec okresu sprawozdawczego oraz dostępne wiarygodne dane dotyczące oczekiwanego stanu nieruchomości inwestycyjnej na moment zakończenia procesu budowy. Przy wycenie według kosztu wytworzenia uwzględniane są koszty pozostające w bezpośrednim związku z niezakończoną inwestycją. Składają się na nie wydatki poniesione na nabycie nieruchomości gruntowych, nakłady na projektowanie i realizację obiektów budowlanych (głównie usługi obce), koszty finansowe oraz inne koszty ponoszone w trakcie realizacji, bezpośrednio związane z inwestycją. W przypadku zmiany użytkowania nieruchomości, następuje odpowiednia jej reklasyfikacja w sprawozdaniu ubezpieczeniowo-finansowym nieruchomości i wykazanie jej w pozycji rzeczowych aktywów trwałych czy zapasów, wg wartości bilansowej na dzień przeniesienia tj. wykazanej poprzednio wartości godziwej.

#### ZAPASY

W pozycji zapasów ujmuje się: półprodukty i produkty w toku, produkty gotowe, towary oraz zaliczki na poczet dostaw. Ze względu na specyfikę działalności, zakupione grunty lub poniesione opłaty z tytułu prawa wieczystego użytkowania gruntów klasyfikuje się jako produkcja w toku – jeżeli grunt przeznaczony jest do zabudowy w celu dalszej odsprzedaży, lub na towary – jeżeli grunt przeznaczony jest na sprzedaż. Produkcja w toku obejmuje również poniesione nakłady związane z procesem realizacji projektów na sprzedaż, takie jak nakłady na:

- usługi projektowania, roboty budowlane itp. świadczone przez firmy zewnętrzne,
- wynagrodzenia pracowników zatrudnionych w ramach zespołów budowlanych

oraz kierowników projektów i leasing managerów.

Szczegółowa identyfikacja kosztów związanych z wynagrodzeniami pracowników ujmowanych w ramach kosztu własnego sprzedaży jest dokonywana na podstawie sporządzanej przez pracowników ewidencji czasu pracy, w podziale na poszczególne realizowane projekty.

Wyroby gotowe obejmują głównie zrealizowane i sprzedawane umowami ostatecznymi lokale mieszkalne i użytkowe. Zapasy rzeczowych składników majątku obrotowego wycenia się według wartości odpowiadających cenie nabycia nieruchomości gruntowych oraz kosztów wytworzenia produktów działalności deweloperskiej powiększonych o aktywowane koszty finansowe, przy czym nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje w związku ze sprzedażą zapasu lub w związku ze wzrostem ceny sprzedaży netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów, ujętych w okresie jako zmniejszenie kosztu wykazywane są w rachunku wyników w pozycji „koszt własny sprzedaży”. Rozchód zapasów ujmuje się metodą szczegółowej identyfikacji ich cen nabycia i kosztów wytworzenia.

## 5.2 Dla Grupy Kapitałowej Echo Investment

### PRZYCHODY OPERACYJNE

Przychody z tytułu sprzedaży towarów i produktów wykazywane są w wartości godziwej otrzymanej lub należnej zapłaty, po pomniejszeniu o rabaty, upusty i podatki związane ze sprzedażą i ujmowane są w momencie wydania towarów i produktów i przekazania nabywcy ryzyka i korzyści wynikających z prawa własności towarów i produktów oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. W szczególności przychody z tytułu sprzedaży realizowanych przez Grupę lokali mieszkalnych i usługowych ujmowane są zgodnie z MSR 18 w momencie przeniesienia własności tych lokali umową sprzedaży po zakończeniu realizacji obiektu i uzyskaniu prawa użytkowania lokali.

Przychody z tytułu najmu powierzchni mieszkalnych i komercyjnych są ujmowane

liniowo w okresie obowiązywania zawartych umów. Przychody z tytułu realizacji obiektów budowlanych w oparciu o długoterminowe umowy, ujmują się zgodnie z MSR 11 na podstawie stopnia zaawansowania ich realizacji. Procentowy stan zaawansowania realizacji usługi ustalany jest jako stosunek wykonanych prac na dany dzień w stosunku do całości prac, które mają być wykonane (pod względem ponoszonych kosztów). Pozostałe przychody ze sprzedaży usług ujmują się w okresie, w którym świadczono usługi.

#### KOSZT WŁASNY SPRZEDAŻY

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

#### ZYSK (STRATA) Z NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNYCH

Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych obejmuje zmiany w wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych oraz wszelkie inne zyski i straty związane z nieruchomościami inwestycyjnymi.

#### KOSZTY ADMINISTRACYJNE ZWIĄZANE Z PROJEKTAMI

Koszty administracyjne związane z projektami obejmują koszty o charakterze administracyjnym pośrednio związane z realizacją projektów deweloperskich, do których należą: opłata za użytkowanie wieczyste gruntów, podatek od nieruchomości, opłaty eksploatacyjne, ochrona mienia, koszty wynagrodzeń pracowników administracyjnych oraz koszty utrzymania pracowników w części, w której da się je przypisać do projektu, oraz pozostałe koszty związane z utrzymaniem zapasów.

Koszty te, pomimo pośredniego związku z realizacją projektów deweloperskich, nie są kapitalizowane w wartości zapasów / nieruchomości inwestycyjnych, ponieważ:

- w świetle MSR 2, koszty te podlegają wyłączeniu z ceny nabycia lub kosztu wytworzenia zapasów z uwagi na to, że nie są ponoszone w celu doprowadzenia zapasów do ich aktualnego stanu i miejsca;
- MSR 40, który odwołuje w niniejszym zakresie do zapisów MSR 16, nie dopuszcza możliwości kapitalizowania kosztów administracyjnych i ogólnozakładowych w wartości nieruchomości inwestycyjnych.

#### KOSZTY FINANSOWE

Koszty finansowe dotyczące okresu bieżącego są ujmowane w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem kosztów podlegających aktywowaniu zgodnie z MSR 23. Grupa aktywuje tę część kosztów finansowych, które są bezpośrednio powiązane z nabyciem i wytworzeniem składników majątkowych, które wymagają dłuższego czasu przygotowania ich do zamierzonego użytkowania lub sprzedaży ujętych jako zapasy i inwestycje rozpoczęte. Aktywowaniu podlega kwota kosztów finansowych ustalona przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej pomniejszona o przychody uzyskane z tymczasowego lokowania środków pieniężnych (czyli kwot odsetek od lokat bankowych z wyjątkiem lokat wynikających z blokad rachunków, umów akredytywy) w przypadku finansowania celowego, zaciągniętego na daną budowę. W przypadku finansowania ogólnego, koszty finansowania ogólnego podlegające kapitalizacji ustala się przy zastosowaniu stopy kapitalizacji w odniesieniu do poniesionych nakładów na dany składnik aktywów.

#### NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE / NIERUCHOMOŚCI INWESTYCYJNE W BUDOWIE

Do nieruchomości inwestycyjnych zaliczane są stanowiące własność Grupy wynajęte nieruchomości wraz z gruntami bezpośrednio związanymi z tymi nieruchomościami oraz grunty zakupione i utrzymywane w celu zwiększenia wartości portfela. Nieruchomości inwestycyjne ujmowane są początkowo według ceny nabycia / kosztu wytworzenia.

W przypadku nieruchomości budowanych przez Grupę, w okresie budowy Grupa zalicza je do nieruchomości inwestycyjnych w budowie, natomiast zaliczenie ich do nieruchomości inwestycyjnych następuje w momencie gdy są dostępne do użytkowania. Po początkowym ujęciu, na każdy dzień bilansowy nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej. Wycena wartości godziwej jest aktualizowana raz na kwartał. Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w rachunku zysków i strat w tym okresie w jakim powstały. Wartości godziwe gruntów i budynków wycenianych według wartości godziwej są uaktualniane w taki sposób, by odzwierciedlały warunki rynkowe występujące na koniec okresu sprawozdawczego. Wartością godziwą nieruchomości inwestycyjnych jest cena, którą by otrzymano za sprzedaż składnika aktywów lub zapłacono za przeniesienie zobowiązania w transakcji między uczestnikami rynku przeprowadzonej na zwykłych warunkach, na dzień wyceny. Wartości godziwe nierucho-

mości przynajmniej raz w roku poddawane są weryfikacji przez zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych. Wartości wyrażone w EUR i USD są przeliczane co kwartał wg obowiązujących kursów publikowanych przez NBP.

Różnice z wyceny nieruchomości inwestycyjnych oraz wynik na sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych, jak również wszelkie inne zyski i straty związane z nieruchomościami inwestycyjnymi ujmują się w rachunku zysków i strat w pozycji „zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych”. Wszystkie koszty z tytułu napraw i utrzymania nieruchomości inwestycyjnych wykazywane są jako koszt w rachunku zysków i strat w okresie, którego dotyczą. Nieruchomości inwestycyjne w budowie to prowadzone przez Grupę inwestycje w trakcie realizacji, dla których istnieje intencja ich użytkowania w przyszłości jako nieruchomości inwestycyjne z przeznaczeniem na wynajem. W przypadku nieruchomości inwestycyjnych w budowie, gdzie znaczna część ryzyk, związanych z realizacją procesu budowy została wyeliminowana i istnieje możliwość wiarygodnej wyceny, nieruchomości te wyceniane są według wartości godziwej. Grupa określiła warunki, po których spełnieniu rozpoczyna proces analizy, czy wyeliminowane zostały istotne ryzyka dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie. Do tych warunków należą:

- uzyskanie pozwolenia na budowę,
- zakontraktowanie robót budowlanych o wartości co najmniej 30% budżetu inwestycji,
- wynajęcie co najmniej 20% powierzchni w realizowanym projekcie.

Istotną kwestią przy analizie ryzyk jest także możliwość i sposób sfinansowania realizacji projektu.

Każda nieruchomość inwestycyjna w budowie jest analizowana indywidualnie pod kątem możliwości uzyskania wiarygodnej wyceny do wartości godziwej, biorąc pod uwagę ogólną sytuację gospodarczą, dostępność danych dla analogicznych nieruchomości i oczekiwania względem zmienności czynników będących podstawą wyceny.

Po spełnieniu powyższych warunków, o ile według szacunków Grupy istotne ryzyka dotyczące procesu realizacji nieruchomości inwestycyjnej w budowie zostały wyeliminowane, dana nieruchomość wyceniana jest według wartości godziwej. W pozostałych przypadkach, ze względu na brak możliwości uzyskania wiarygodnej wyceny do wartości godziwej, nieruchomości inwestycyjne w budowie wyceniane są według cen naby-

cia lub kosztu wytworzenia pomniejszych o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości. Przy wycenie nieruchomości inwestycyjnych w budowie według wartości godziwej metodą dochodową, Grupa bierze pod uwagę stopień realizacji projektu na koniec okresu sprawozdawczego oraz dostępne wiarygodne dane dotyczące oczekiwanego stanu nieruchomości inwestycyjnej na moment zakończenia procesu budowy. Przy wycenie według kosztu wytworzenia uwzględniane są koszty pozostające w bezpośrednim związku z niezakończoną inwestycją. Składają się na nie wydatki poniesione na nabycie nieruchomości gruntowych, nakłady na projektowanie i realizację obiektów budowlanych (głównie usługi obce), koszty finansowe oraz inne koszty ponoszone w trakcie realizacji, bezpośrednio związane z inwestycją. W przypadku zmiany użytkowania nieruchomości, następuje odpowiednia jej reklasyfikacja w sprawozdaniu ubezpieczeniowo-finansowym nieruchomości i wykazanie jej w pozycji rzeczowych aktywów trwałych czy zapasów, wg wartości bilansowej na dzień przeniesienia tj. wykazanej poprzednio wartości godziwej.

## ZAPASY

W pozycji zapasów ujmuje się: półprodukty i produkty w toku, produkty gotowe, towary oraz zaliczki na poczet dostaw. Ze względu na specyfikę działalności, zakupione grunty lub poniesione opłaty z tytułu prawa wieczystego użytkowania gruntów klasyfikuje się jako produkcja w toku – jeżeli grunt przeznaczony jest do zabudowy w celu dalszej odsprzedaży, lub na towary – jeżeli grunt przeznaczony jest na sprzedaż. Produkcja w toku obejmuje również poniesione nakłady związane z procesem realizacji projektów na sprzedaż, takie jak nakłady na:

- usługi projektowania, roboty budowlane itp. świadczone przez firmy zewnętrzne,
- wynagrodzenia pracowników zatrudnionych w ramach zespołów budowlanych oraz kierowników projektów i leasing managerów.

Szczegółowa identyfikacja kosztów związanych z wynagrodzeniami pracowników ujmowanych w ramach kosztu własnego sprzedaży jest dokonywana na podstawie sporządzanej przez pracowników ewidencji czasu pracy,

w podziale na poszczególne realizowane projekty.

Wyroby gotowe obejmują głównie zrealizowane i sprzedawane umowami ostatecznymi lokale mieszkalne i użytkowe. Zapasy rzeczowych składników majątku obrotowego wycenia się według wartości odpowiadających cenie nabycia nieruchomości gruntowych oraz kosztów wytworzenia produktów działalności deweloperskiej powiększonych o aktywne koszty finansowe, przy czym nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje w związku ze sprzedażą zapasu lub w związku ze wzrostem ceny sprzedaży netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów, ujętych w okresie jako zmniejszenie kosztu wykazywane są w rachunku wyników w pozycji „koszt własny sprzedaży”. Rozchód zapasów ujmuje się metodą szczegółowej identyfikacji ich cen nabycia i kosztów wytworzenia.



**Nicklas Lindberg**  
Prezes



**Maciej Drozd**  
Wiceprezes



**Piotr Gromniak**  
Wiceprezes



**Artur Langner**  
Wiceprezes



**Marcin Materny**  
Członek Zarządu



**Mikołaj Martynuska**  
Członek Zarządu



**Rafał Mazurczak**  
Członek Zarządu



**Waldemar Olbryk**  
Członek Zarządu



**Anna  
Gabryszewska-Wybraniec**  
Główny Księgowy

Kielce, 27 listopada, 2017



## Kontakt

Emil Górecki, manager odpowiedzialny w Echo Investment za relacje inwestorskie, odpowie na dodatkowe pytania dotyczące tego sprawozdania finansowego oraz działalności Spółki.

**Emil Górecki**  
Emil.Gorecki@echo.com.pl  
tel. +48 22 4 300 300

Echo Investment S.A.  
biuro w Warszawie  
Budynek Q22  
al. Jana Pawła II 22  
00-133 Warszawa

