



RAPORT PÓŁROCZNY

2010

Skonsolidowane rozszerzone  
sprawozdanie finansowe  
Grupy Kapitałowej Echo Investment  
za I półrocze 2010 roku

31 sierpnia 2010 roku

**echo**  
I N V E S T M E N T

I. Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Echo Investment za I półrocze 2010 roku, obejmujące okres od 01 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej

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

	Nota	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
<b>AKTYWA</b>				
<b>1. Aktywa trwałe</b>				
1.1. Wartości niematerialne i prawne		952	1 051	925
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe		25 342	18 615	18 706
1.3. Należności długoterminowe		40	40	7
1.4. Nieruchomości inwestycyjne	2	2 847 304	2 780 096	2 705 385
1.5. Nieruchomości inwestycyjne w budowie	2	816 683	705 577	821 081
1.6. Inwestycje finansowe		634	337	25 793
1.7. Udzielone pożyczki		13	12	12
1.8. Pochodne instrumenty finansowe	4	-	-	629
1.9. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		24 627	42 545	58 416
		<b>3 715 595</b>	<b>3 548 273</b>	<b>3 630 954</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>				
2.1. Zapasy	3	380 252	420 525	440 718
2.2. Należności z tytułu podatku dochodowego		1 272	4 969	3 183
2.3. Należności z tytułu pozostałych podatków		40 220	30 005	32 337
2.4. Należności handlowe i pozostałe		61 966	96 420	117 561
2.5. Udzielone pożyczki		-	82	186
2.6. Pochodne instrumenty finansowe	4	498	1 558	115
2.7. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		269 585	169 101	140 544
		<b>753 793</b>	<b>722 660</b>	<b>734 644</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>		<b>4 469 388</b>	<b>4 270 933</b>	<b>4 365 598</b>

	Nota	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
<b>PASYWA</b>				
<b>1. Kapitał własny</b>				
1.1. Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej		1 788 529	1 733 686	1 718 912
1.1.1. Kapitał zakładowy		21 000	21 000	21 000
1.1.2. Kapitał zapasowy		1 709 726	1 597 501	1 597 501
1.1.3. Zakumulowany zysk (strata)		57 072	112 225	79 659
1.1.4. Różnice kursowe z przeliczenia		731	2 960	20 752
1.2. Udziały niekontrolujące		(19)	(8)	(8)
		<b>1 788 510</b>	<b>1 733 678</b>	<b>1 718 904</b>
<b>2. Rezerwy</b>				
2.1. Rezerwy na zobowiązania		10 850	16 650	16 022
2.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		279 045	287 760	301 006
		<b>289 895</b>	<b>304 410</b>	<b>317 028</b>
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>				
3.1. Kredyty i pożyczki	5	1 783 885	1 664 098	1 678 047
3.2. Pochodne instrumenty finansowe	4	20 975	2 705	125 517
3.3. Otrzymane kaucje		42 247	39 939	39 402
3.4. Leasing		56 910	38 559	32 832
		<b>1 904 017</b>	<b>1 745 301</b>	<b>1 875 798</b>
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
4.1. Kredyty i pożyczki	5	323 182	176 759	139 933
4.2. Pochodne instrumenty finansowe	4	54 704	163 984	184 528
4.3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		1 683	5 600	3 280
4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków		23 890	8 284	15 898
4.5. Zobowiązania handlowe		48 450	65 870	40 551
4.6. Zobowiązania pozostałe		18 190	12 411	9 712
4.7. Otrzymane zaliczki		16 867	54 636	59 966
		<b>486 966</b>	<b>487 544</b>	<b>453 868</b>
<b>P A S Y W A   R A Z E M</b>		<b>4 469 388</b>	<b>4 270 933</b>	<b>4 365 598</b>
		30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
Wartość księgowa (w tys. zł)		1 788 529	1 733 686	1 718 912
Liczba akcji (w tys. sztuk)		420 000	420 000	420 000
Wartość księgowa na jedną akcję		4,26	4,13	4,09

**SKONSOLIDOWANY ŚRÓDROCZNY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT [w tys. PLN]**

	01.01.2010 - 30.06.2010	01.01.2009 - 30.06.2009
Przychody	231 866	230 398
Koszt własny sprzedaży	(101 435)	(87 829)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>130 431</b>	<b>142 569</b>
Aktualizacji wartości nieruchomości	28 944	184 125
Koszty sprzedaży	(9 143)	(8 568)
Koszty ogólnego zarządu	(17 275)	(13 750)
Pozostałe przychody operacyjne	15 812	10 472
Pozostałe koszty operacyjne	(9 112)	(2 858)
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych</b>	<b>139 657</b>	<b>311 990</b>
Przychody finansowe	117 812	17 525
Koszty finansowe	(167 920)	(164 843)
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych	(18 288)	(76 966)
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych	162	(21)
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>71 423</b>	<b>87 685</b>
Podatek dochodowy	(14 398)	(16 555)
- część bieżąca	(5 195)	(7 008)
- część odroczone	(9 203)	(9 547)
<b>Zysk (strata) netto, w tym:</b>	<b>57 025</b>	<b>71 130</b>
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	57 072	71 130
Zysk (strata) przypadający na udziały niekontrolujące	(47)	-
Zysk (strata) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (półroczny)	57 072	71 130
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w tys. sztuk)	420 000	420 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,14	0,17

**SKONSOLIDOWANE ŚRÓDROCZNE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW [w tys. PLN]**

	01.01.2010 - 30.06.2010	01.01.2009 - 30.06.2009
<b>Zysk netto</b>	<b>57 072</b>	<b>71 130</b>
Inne całkowite dochody:		
- różnice kursowe z przeliczenia operacji zagranicznych	(2 229)	7 182
<b>Inne całkowite dochody netto</b>	<b>(2 229)</b>	<b>7 182</b>
<b>Całkowity dochód za okres 6 miesięcy, w tym:</b>	<b>54 843</b>	<b>78 312</b>
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	54 890	78 312
Całkowity dochód przypadający na udziały niekontrolujące	(47)	-

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

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Zakumulowan y zysk (strata) z lat ubiegłych	Różnice kursowe z przeliczenia	Kapitał własny przypisany akcjonariuszo m jednostki dominującej	Udziały niekontrolujące	Kapitał własny razem
<b>Za okres od 1 stycznia 2010 do 30 czerwca 2010</b>							
Stan na początek okresu (przekształcony, porównywalny)	21 000	1 597 501	112 225	2 960	1 733 686	(8)	1 733 678
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	112 225	(112 225)	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	36	36
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	(2 229)	(2 229)	-	(2 229)
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	57 072	-	57 072	(47)	57 025
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>1 709 726</b>	<b>57 072</b>	<b>731</b>	<b>1 788 529</b>	<b>(19)</b>	<b>1 788 510</b>
<b>Za okres od 1 stycznia 2009 do 31 grudnia 2009</b>							
Stan na początek okresu (przekształcony, porównywalny)	21 000	1 493 280	112 750	13 570	1 640 600	(8)	1 640 592
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	104 221	(104 221)	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	-	-
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	(10 610)	(10 610)	-	(10 610)
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	103 696	-	103 696	-	103 696
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>1 597 501</b>	<b>112 225</b>	<b>2 960</b>	<b>1 733 686</b>	<b>(8)</b>	<b>1 733 678</b>
<b>Za okres od 1 stycznia 2009 do 30 czerwca 2009</b>							
Stan na początek okresu (przekształcony, porównywalny)	21 000	1 493 280	112 750	13 570	1 640 600	(8)	1 640 592
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	104 221	(104 221)	-	-	-	-
Zmiany w udziałach mniejszościowych	-	-	-	-	-	-	-
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	7 182	7 182	-	7 182
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	71 130	-	71 130	-	71 130
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>21 000</b>	<b>1 597 501</b>	<b>79 659</b>	<b>20 752</b>	<b>1 718 912</b>	<b>(8)</b>	<b>1 718 904</b>

**SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (tys. zł)**

	Nota	01.01.2010 - 30.06.2010	01.01.2009 - 30.06.2009
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>			
<b>I. Zysk (strata) netto</b>		57 025	71 130
<b>II. Korekty razem</b>			
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek stowarzyszonych		(162)	-
2. Amortyzacja środków trwałych		1 857	2 179
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych		18 288	85 240
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)		58 122	16 581
5. Podatek dochodowy bieżący		14 399	7 008
6. Podatek dochodowy zapłacony		(5 416)	(3 689)
7. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej		(42 513)	(83 441)
8. Zmiana stanu rezerw		(5 800)	7 312
9. Zmiana stanu zapasów		41 229	45 414
10. Zmiana stanu należności		24 240	10 282
11. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów		(19 130)	(109 512)
12. Inne korekty		-	-
		<b>85 114</b>	<b>(22 626)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)</b>		<b>142 139</b>	<b>48 504</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
<b>I. Wpływy</b>			
Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		617	10
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		-	-
3. Z aktywów finansowych		5 194	-
4. Inne wpływy inwestycyjne		-	453
		<b>5 811</b>	<b>463</b>
<b>II. Wydatki</b>			
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		(9 104)	(395)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		(143 329)	(151 123)
3. Na aktywa finansowe		(85 252)	(56 506)
4. Inne wydatki inwestycyjne		-	-
		<b>(237 685)</b>	<b>(208 024)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>		<b>(231 874)</b>	<b>(207 561)</b>

**SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (tys. zł) c.d.**

	01.01.2010 - 30.06.2010	01.01.2009 - 30.06.2009
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>		
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych	-	-
oraz dopłat do kapitału		
2. Kredyty i pożyczki	206 162	60 000
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	115 000	105 923
4. Inne wpływy finansowe	-	-
	<b>321 162</b>	<b>165 923</b>
<b>II. Wydatki</b>		
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(72 760)	(66 369)
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	(70 000)
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	(29 695)
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	(56)	-
8. Odsetki	(55 898)	(22 051)
9. Inne wydatki finansowe	-	-
	<b>(128 714)</b>	<b>(188 115)</b>
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>192 448</b>	<b>(22 192)</b>
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)	102 713	(181 249)
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	100 484	(181 249)
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	(2 229)	-
F. Środki pieniężne na początek okresu	169 101	321 793
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:</b>	<b>269 585</b>	<b>140 544</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania	13 791	8 860



## Wstęp

### 1. Informacje ogólne

Podstawowy przedmiot działalności Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. (zwanej dalej „Grupą”) to budowa i wynajem bądź sprzedaż powierzchni w budynkach handlowych, handlowo- rozrywkowych, biurowych, hotelowych i mieszkalnych oraz obrót nieruchomościami.

Jednostką dominującą Grupy jest Echo Investment S.A. (zwana dalej „Echo” lub „Spółka”) z siedzibą w Kielcach, przy al. Solidarności 36. Spółka, działająca wcześniej jako „Echo Press” Sp. z o.o., została zarejestrowana w Kielcach dnia 23 lipca 1992 roku. Echo jest Spółką Akcyjną wpisaną do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000007025 przez Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

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

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

W skład Zarządu Echo Investment S.A. na dzień 30 czerwca 2009 roku jak i na dzień 30 czerwca 2010 roku wchodził: Prezes Zarządu Piotr Gromniak, Wiceprezes Zarządu Artur Langner. W skład Rady Nadzorczej na dzień 30 czerwca 2009 roku jak i na dzień 30 czerwca 2010 roku wchodził: przewodniczący Wojciech Ciesielski, wiceprzewodniczący Andrzej Majcher, wiceprzewodniczący Mariusz Waniółka, oraz członkowie: Tomasz Kalwat, Robert Oskard i Karol Żbikowski. W skład Komitetu Audytu na dzień 30 czerwca 2010 roku wchodzi: Mariusz Waniółka – przewodniczący oraz Robert Oskard i Tomasz Kalwat.

### 2. Informacje o sprawozdaniu finansowym

W skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy Kapitałowej Echo Investment S.A. prezentowane są skonsolidowane dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku oraz dane porównawcze za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2009 roku i dane porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2009 roku (w przypadku sprawozdania z sytuacji finansowej i zestawienia zmian w kapitale własnym). Wszystkie dane finansowe w skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy, o ile nie zaznaczono inaczej, prezentowane są w tysiącach PLN.

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

Przy sporządzaniu skróconego sprawozdania finansowego Spółka opierała się o zasady zawarte w MSR 34. Niniejsze sprawozdanie finansowe należy analizować łącznie z rocznym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za rok 2009.

Sprawozdanie niniejsze 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.

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

W działalności Grupy Echo Investment nie występuje sezonowość.

Spółka przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania zastosowała nowe interpretacje wydane przez Komitet ds. IMSF, mające zastosowanie w przypadku Spółki dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2010 roku. Zastosowane zmiany nie miały istotnego wpływu na prezentację danych i wycenę w sprawozdaniu finansowym.

### 3. Informacje o Standardach Rachunkowości i Interpretacjach Komisji ds. IMSF wchodzących w życie od 2009 roku

Grupa przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania zastosowała zasady rachunkowości tożsame z zasadami przyjętymi i opisanymi w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2009 rok.



#### 4. Skład Grupy Kapitałowej

Niniejsze sprawozdanie finansowe Grupy kapitałowej Echo Investment S.A. obejmuje jednostkowe sprawozdania finansowe Echo Investment S.A. oraz jej spółek zależnych. Jednostki zależne to wszystkie jednostki, nad którymi Grupa sprawuje kontrolę, co zazwyczaj ma miejsce wtedy, kiedy Spółka bezpośrednio lub poprzez swoje inne jednostki zależne posiada ponad połowę praw głosów w danej jednostce. Sprawowanie kontroli ma miejsce także wówczas kiedy Spółka ma możliwość wpływania na działalność operacyjną i finansową danej jednostki. Jednostki zależne są konsolidowane od momentu objęcia kontroli do czasu utraty nad nimi kontroli.

Na dzień nabycia jednostki zależnej (objęcia kontroli) aktywa i pasywa jednostki nabywanej są wyceniane według ich wartości godziwej. Nadwyżka ceny nabycia ponad wartość godziwą możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki jest ujmowana w aktywach bilansu jako wartość firmy. W przypadku gdy cena nabycia jest niższa od wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki, różnica ujmowana jest jako zysk w rachunku zysków i strat okresu, w którym nastąpiło nabycie. Udział akcjonariuszy mniejszościowych jest wykazywany według przypadającej na nich wartości godziwej aktywów netto. W kolejnych okresach, straty przypadające akcjonariuszom mniejszościowym powyżej wartości ich udziałów, pomniejszają kapitały jednostki dominującej.

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

W procesie konsolidacji eliminowane są wszystkie transakcje wewnątrzgrupowe oraz salda rozrachunków. Eliminacji podlega także wartość udziałów posiadanych przez Spółkę i inne jednostki objęte konsolidacją w jednostkach zależnych, która opowiada udziałowi Spółki i innych jednostek Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją w kapitale własnym jednostek zależnych.

W skład Grupy Kapitałowej Echo Investment na dzień 30 czerwca 2010 roku wchodzi 77 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną i jedna spółka współzależna konsolidowana metodą proporcjonalną.

Jednostki zależne:

Nazwa spółki	Siedziba	% posiadanego kapitału	Jednostka dominująca
"Athina Park" Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
"Barconsel Holdings" Ltd	Nikozja	100%	Echo Investment S.A.
"Budivelnuy Soyuz Monolit" LLC	Kijów	100%	Yevrobudgarant LLC
"Centrum Handlowe PHS" SA	Szczecin	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Arena" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Arena Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Aurus" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Bankowości i Finansów Łódź" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Biznesu Łódź" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Jelenia Góra" Sp. z o.o.	Jelenia Góra	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Poznań" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo - Centrum Przemysł" Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum

"Echo – Centrum Rzeszów" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo – Centrum Tarnów" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo – Galaxy" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo – Galaxy Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo – Galaxy Szczecin" Sp. z o.o.	Szczecin	100%	"Echo – Galaxy Sp. z o.o." Sp. kom.
"Echo – Galeria Kielce" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo – Kielce 1" Sp. z o.o.
"Echo – Galeria Olimpia" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo – Galeria Sudecka" Sp. z o.o.	Jelenia Góra	100%	„Echo – Centrum Jelenia Góra” Sp. z o.o.
"Echo – Galeria Tarnów" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo – Centrum Tarnów" Sp. z o.o.
"Echo – Kielce 1" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo – Metropolis" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo – Centrum Poznań" Sp. z o.o.
"Echo – Oxygen" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo – Park Postępu" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo – Pasaż Grunwaldzki" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo – Project 1" LLC	Kijów	100%	"Echo Investment Ukraine" LLC
"Echo – Project 2" LLC	Kijów	100%	"Echo Investment Ukraine" LLC
"Echo – Project Management Ingatlanhasznosító" Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
"Echo – Property Poznań 1" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo – SPV 6" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo – Veneda" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo ACC" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Echo Bau" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
„Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
"Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosító" Kft.	Budapeszt	100%	Echo Investment S.A.
"Echo Investment Project 1" S.R.L.	Bukareszt	100%	Echo Investment S.A.
"Echo Investment Project Management" S.R.L.	Bukareszt	100%	Echo Investment S.A.
"Echo Investment Ukraine" LLC	Kijów	100%	Echo Investment S.A.
"EI – Project Cyp - 1" Ltd	Nikozja	100%	Echo Investment S.A.
"Est On Property Management" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Malta Office Park" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"MDP" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Princess Boryszewska" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo – Kielce 1" Sp. z o.o.
"Princess Investment" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 17" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 30" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 37" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.

"Projekt Echo - 39" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 41" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 41 Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 42" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 42 Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 43" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 45" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 45 Sp. z o.o." Sp. kom.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 46" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 47" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 53" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo – Centrum Biznesu Łódź" Sp. z o.o.
"Projekt Echo - 54" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 55" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 57" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 58" Sp. z o.o.	Kielce	51%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 59" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 62" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Echo – Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o." Sp. kom.
"Projekt Echo - 63" Sp. z o.o.	Kielce	100%	XXIX FIZ Forum
"Projekt Echo - 70" Sp. z o.o.	Kielce	51%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 77" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Echo - 93" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt Naramowice" Sp. z o.o.	Kielce	100%	"Zakłady Ogrodnicze Naramowice" Sp. z o.o.
"Projekt Naramowice Poznań" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Projekt Naramowice Sp. z o.o.
"SPV - 1" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Projekt S" Sp. z o.o.	Kielce	95%	Echo Investment S.A.
"Ultra Marina" Sp. z o.o.	Kielce	100%	Echo Investment S.A.
"Yevrobudgarant" LLC	Kijów	100%	EI – Project Cyp - 1 Ltd
"Zakłady Ogrodnicze Naramowice" Sp. z o.o.	Poznań	100%	Echo Investment S.A.

Jednostka współzależna to „Wan 11” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Zmiany w I półroczu 2010 roku w Grupie wynikają z tego, że spółki wchodzące w skład grupy Echo Investment:

- sprzedawały wszystkie posiadane udziały w firmach: „Projekt Echo – 44” Sp. z o.o., „Projekt Echo – 67” Sp. z o.o., „Projekt Echo – 68” Sp. z o.o. i „Projekt Echo – 69” Sp. z o.o.;
- sprzedawały po 49% udziałów w firmach: „Projekt Echo – 58” Sp. z o.o. i „Projekt Echo – 70” Sp. z o.o.;
- nabyły 100% udziałów w firmie „Barconsel Holdings” Ltd;
- otrzymały powiadomienie o likwidacji firmy "Echo - Building Ingatlanhasznosito" Kft.

## 5. Sprawozdawczość według segmentów

Segmenty działalności Grupy określono jako dające się wyodrębnić obszary, w ramach których następuje dystrybucja towarów lub świadczenie usług lub grupy powiązanych towarów lub usług, podlegające ryzyku i charakteryzujące się poziomem zwrotu z poniesionych nakładów inwestycyjnych różniącym się od tych, które są właściwe dla innych segmentów.

W Grupie Kapitałowej wyodrębniono następujące segmenty definiowane w oparciu o rodzaj realizowanych projektów:

- najem i sprzedaż powierzchni mieszkalnych i usługowych,
- najem i sprzedaż powierzchni handlowych i rozrywkowych,
- najem i sprzedaż powierzchni biurowych i hotelowych,

Segmenty te określono jako dające się wyodrębnić obszary jednostki gospodarczej, w ramach których następuje dystrybucja towarów lub świadczenie usług lub grupy powiązanych towarów lub usług, podlegające ryzyku i charakteryzujące się poziomem zwrotu z poniesionych nakładów inwestycyjnych różniącym się od tych, które są właściwe dla innych segmentów branżowych.

Zasady rachunkowości segmentu są zasadami rachunkowości przyjętymi do sporządzania i prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy, jak również zasadami rachunkowości, które odnoszą się konkretnie do sprawozdawczości dotyczącej segmentów.

Przychody segmentu są przychodami osiąganymi bądź to ze sprzedaży zewnętrznym klientom bądź z transakcji z innymi segmentami Grupy, które są wykazywane w rachunku zysków i strat Grupy i dają się bezpośrednio przyporządkować do danego segmentu wraz z odpowiednią częścią przychodów Grupy, którą w oparciu o racjonalne przesłanki można przypisać do tego segmentu. Do przychodów segmentu nie zalicza się:

- zysków nadzwyczajnych,
- przychodu z tytułu odsetek lub dywidend, łącznie z odsetkami uzyskanymi z zaliczek przekazanych lub pożyczek udzielonych innym segmentom, chyba że działalność segmentu ma przede wszystkim charakter finansowy,
- zysków ze sprzedaży inwestycji lub zysków wynikających z wygaśnięcia zadłużenia, chyba że działalność segmentu ma przede wszystkim charakter finansowy.

Do przychodów segmentu zalicza się udziały Grupy Kapitałowej w zyskach lub stratach jednostek stowarzyszonych, wspólnych przedsięwzięć lub pozostałych inwestycji finansowych konsolidowanych metodą praw własności, pod warunkiem jednak, że powyższe pozycje są zawarte w skonsolidowanych lub ogólnych przychodach jednostki gospodarczej.

Koszty segmentu są kosztami składającymi się z kosztów sprzedaży zewnętrznym klientom oraz kosztów transakcji realizowanych z innymi segmentami w ramach Grupy, które wynikają z działalności operacyjnej danego segmentu i dają się bezpośrednio przyporządkować do tego segmentu wraz z odpowiednią częścią Grupy, które w oparciu o racjonalne przesłanki można przypisać do danego segmentu. Do kosztów segmentu nie zalicza się:

- strat nadzwyczajnych,
- odsetek, łącznie z odsetkami z tytułu zaliczek lub pożyczek uzyskanych od innych segmentów, chyba że działalność segmentu ma przede wszystkim charakter finansowy,
- strat na sprzedaży inwestycji lub strat poniesionych wskutek wygaśnięcia zadłużenia, chyba że działalność segmentu ma przede wszystkim charakter finansowy,
- udziału jednostki gospodarczej w stratach jednostek stowarzyszonych, wspólnych przedsięwzięć lub innych inwestycji finansowych konsolidowanych metodą praw własności,
- obciążeń z tytułu podatku dochodowego,
- kosztów ogólnego zarządu oraz innych kosztów powstających na poziomie Grupy, które dotyczą Grupy jako całości. Jednakże niekiedy koszty następujące na poziomie Grupy ponoszone są na rzecz segmentu. Takie koszty stanowią koszty segmentu, jeżeli dotyczą działalności operacyjnej segmentu i można je w oparciu o racjonalne przesłanki bezpośrednio przyporządkować lub przypisać do segmentu.

Wynik segmentu jest różnicą między przychodami segmentu a kosztami segmentu. Wynik segmentu ustala się przed wprowadzeniem korekt z tytułu udziałów mniejszości.

Aktywa segmentu są aktywami operacyjnymi wykorzystywanymi przez segment w działalności operacyjnej, które dają się bezpośrednio przyporządkować do danego segmentu lub w oparciu o racjonalne przesłanki przypisać do tego segmentu.

Jeżeli na wynik segmentu składa się przychód z tytułu odsetek lub dywidend, na aktywa segmentu składają się odpowiednie należności, pożyczki, inwestycje lub inne aktywa powodujące powstawanie przychodów.

Pasywa segmentu są pasywami operacyjnymi powstałymi w wyniku działalności operacyjnej segmentu, które dają się bezpośrednio przyporządkować do danego segmentu lub w oparciu o racjonalne przesłanki przypisać do tego segmentu.

Jeżeli na wynik segmentu składają się koszty odsetek, na jego pasywa składają się odpowiadające im oprocentowane zobowiązania.

Dane finansowe dotyczące segmentów są ujęte w notach 6A – 6D do skróconego sprawozdania finansowego.

## 6. Szacunki Zarządów Spółek z Grupy

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

### 6.1. Nieruchomości inwestycyjne

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

Ze względu na fakt, że większość umów najmu zawartych przez Grupę denominowana jest w EUR, wyceny nieruchomości inwestycyjnych zostały sporządzone w EUR i przeliczone na PLN przy użyciu średniego kursu NBP na dzień bilansowy. Według wycen sporządzonych przez Grupę, łączna wartość 19 nieruchomości inwestycyjnych na 30 czerwca 2010 roku wyniosła 686 792 tys. EUR (605 286 tys. EUR na 30 czerwca 2009 – 19 nieruchomości, 676 719 tys. EUR na 31 grudnia 2009 – 19 nieruchomości). Stopy kapitalizacji użyte do oszacowania wartości godziwej na dzień 30 czerwca 2010 roku zawierały się w przedziałach od 7,1% do 13,1%. Stopy kapitalizacji zostały oszacowane przez niezależnych rzeczoznawców indywidualnie dla każdej istotnej nieruchomości inwestycyjnej biorąc pod uwagę lokalizację i rodzaj nieruchomości. Przyszłe dochody operacyjne netto zostały oszacowane niezależnie dla każdej z nieruchomości inwestycyjnych na bazie istniejących na dzień bilansowy umów najmu, zakontraktowanych przychodów oraz oczekiwanych kosztów funkcjonowania nieruchomości. Na koniec okresu sprawozdawczego, 5 projektów będących częściowo lub w całości w budowie: Park Postępu w Warszawie, Malta Office Park w Poznaniu (II etap), Avatar w Krakowie, Galeria Echo w Kielcach i Oxygen w Szczecinie wycenione zostały do wartości godziwej metodą dochodową. Szacowany termin zakończenia procesów inwestycyjnych dla tych nieruchomości waha się od 2 do 15 miesięcy. Pozostałe projekty w budowie charakteryzowały się ryzykami związanymi z procesem realizacji, na poziomach, które według Zarządu nie umożliwiały wiarygodnego oszacowania wartości godziwej tych nieruchomości. Na 30 czerwca 2010 roku wg bilansu Grupa posiadała 19 nieruchomości inwestycyjnych w budowie (16 nieruchomości na dzień 30 czerwca 2009, 17 nieruchomości na dzień 31 grudnia 2009).

### 6.2. Instrumenty finansowe wyceniane wg wartości godziwej

Wartość godziwą instrumentów finansowych (znajdujących się w hierarchii wartości godziwej na poziomie 3), które nie znajdują się w obrocie na aktywnym rynku ustala się przy użyciu technik wyceny. Spółka kieruje się osądem przy wyborze metod wyceny i przyjmuje założenia oparte na warunkach rynkowych występujących na każdy dzień bilansowy. W szczególności zawarte umowy forward wyceniane są jako różnica iloczynów wartości nominalnej transakcji w walucie przez kurs spotowy transakcji zawartej oraz wartości nominalnej transakcji w walucie przez kurs NBP na dzień wyceny, natomiast zawarte umowy opcji wyceniane są na podstawie wycen dostarczanych przez banki.

### 6.3. Zapasy

Szacując kwotę odpisu aktualizującego wartość zapasów posiadanych przez Spółkę na dzień bilansowy, analizowane są informacje pochodzące z aktywnego rynku dotyczące oczekiwanych cen sprzedaży i aktualnych trendów rynkowych oraz informacje wynikające z zawartych przez Spółkę przedwstępnych umów sprzedaży. Założenia stosowane przy kalkulacji odpisu dotyczą głównie cen rynkowych nieruchomości obowiązujących w danym segmencie rynku. Zdaniem Zarządu zmiany tych założeń nie miałyby istotnego wpływu na wartość odpisu zapasów na dzień bilansowy ze względu na fakt, że przyjęte założenia i informacje dotyczące wartości odpisu w znaczącej części bazowały na zawartych umowach sprzedaży. W przypadku gruntów ujętych w pozycji zapasów, wartości dokonanych odpisów wynikają z oszacowanej przez Zarząd przydatności danego gruntu dla potrzeb obecnej i przyszłej działalności Spółki.

## 7. Informacje o znaczących zdarzeniach w okresie sprawozdawczym i po dacie bilansu

Dnia 20 stycznia 2010 roku Echo Investment S.A. otrzymała postanowienie Sądu Rejonowego dla Krakowa-Śródmieście w Krakowie VII Wydział Gospodarczy Rejestru Zastawów o dokonaniu w dniu 12 stycznia 2010 roku wpisu w Rejestrze Zastawów, zastawu na udziałach spółki zależnej, „Projekt Echo – 62” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Zastawu dokonano na udziałach będących własnością spółki Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k. z siedzibą w Kielcach w ilości 7.731.000 udziałów, o wartości nominalnej 386.550.000 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego i uprawniających do 7.731.000 głosów na zgromadzeniu wspólników. Wartość ewidencyjna udziałów, na których ustanowiono zastaw rejestrowy, w księgach



rachunkowych spółki Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k., wynosi 386.550.000 PLN. Ustanowiony zastaw na udziałach stanowi zabezpieczenie na rzecz Banku Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), dotyczące spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytowej, zawartej pomiędzy spółkami Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca), Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Gwarant) a Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy). Wysokość wierzytelności zabezpieczona zastawem rejestrowym to 150 mln EUR.

W dniu 18 marca 2010 roku spółka Echo Investment S.A. zawarła w trybie obiegowym z BRE Bankiem S.A. z siedzibą w Warszawie aneksy do umów w sprawie Programu Emisji Obligacji (Obligacje) zawartych w dniu 15 kwietnia 2004 roku. Aneksy te przewidują wielokrotne emisje obligacji dokonywane przez Emitenta w trybie zlecenia emisji transzy. Na ich podstawie zwiększono maksymalną łączną wartość nominalną wszystkich możliwych do wyemitowania obligacji do kwoty 700 mln zł i zmieniono czas trwania Umów na czas nieokreślony. Do dnia publikacji niniejszego raportu Spółka nie emitowała na jego podstawie nowych obligacji.

W dniu 8 kwietnia 2010 roku pomiędzy spółką Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (podmiot, w którym Grupa Kapitałowa Echo Investment posiada 51% udziału w kapitale zakładowym), a BRJ Invest - Panikowski, Kubiak z siedzibą w Warszawie, Drozd – Sp. J. i BP Inwestycje – Panikowski i Przybylski Sp. J. z siedzibą w Warszawie zawarta została przedwstępna umowa zakupu nieruchomości. Przedmiotem Umowy przedwstępnej jest nabycie prawa własności nieruchomości stanowiących niezabudowane działki, położone w Warszawie w obrębie ulic Sikorskiego i Witosa, o łącznej powierzchni 34.271 mkw. (Nieruchomość). Cenę nabycia Nieruchomości ustalono na poziomie 70 mln PLN netto. Zapłata ma nastąpić w IV ratach, płatnych do dnia 1 kwietnia 2013 roku. Zawarta przedwstępna umowa nabycia nieruchomości wynika z przyjętej strategii, zgodnie z którą Grupa Kapitałowa Echo Investment rozwija działalność na rynku nieruchomości w Polsce. Na powyższej nieruchomości planowana jest realizacja zespołu budynków biurowych o powierzchni biurowej ok. 60.000 mkw. wraz z podziemnym i naziemnym parkingiem. Plany zakładają 3-etapową realizację projektu.

W dniu 19 maja 2010 roku Echo Investment SA wyemitowała obligacje kuponowe na łączną kwotę 115 mln PLN w ramach Programu Emisji Obligacji podpisanego z BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie. Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wynosi 100 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres 2 lat, tj. dzień wykupu obligacji przypada na dzień 18 maja 2012 roku. Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wykup obligacji w dniu wykupu nastąpi po wartości nominalnej obligacji. Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone.

W dniu 20 maja 2010 roku pomiędzy Echo Investment SA, a spółką zależną Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji, zawarte zostały umowy przeniesienia własności:

- 655.321 udziałów w spółce Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (99,98% udziałów w kapitale zakładowym),
- 11.998 udziałów w spółce Athina Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (99,98% udziałów w kapitale zakładowym),
- 75.673 udziałów w spółce Echo – Centrum Przemysł Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (99,99% udziałów w kapitale zakładowym),
- 255.886 udziałów w spółce Projekt Echo - 63 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (99,99% udziałów w kapitale zakładowym).

Powyższe udziały stanowią wkład niepieniężny na pokrycie nowo utworzonych udziałów w kapitale zakładowym spółki Barconsel Holdings Limited.

W dniu 26 maja 2010 Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Echo Investment S.A. ustaliło skład Rady Nadzorczej Spółki na nową kadencję w ilości 6 (słownie: sześć) osób i powołało na okres 3-letniej wspólnej kadencji następujące osoby nadzorujące: Wojciech Ciesielski, Tomasz Kalwat, Andrzej Majcher, Robert Oskard, Mariusz Waniółka i Karol Żbikowski. Obecny skład Rady Nadzorczej Spółki, w odniesieniu do składu Rady Nadzorczej Echo Investment SA poprzedniej kadencji, nie uległ zmianie.

W dniu 17 czerwca 2010 roku spółka zależna Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (BHL) dokonała zapisu na certyfikaty inwestycyjne emitowane przez FORUM XXIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Krakowie (FIZ). W ramach zapisów BHL objęła 6.672 certyfikatów inwestycyjnych serii B FIZ. Łączna cena emisyjna certyfikatów to 166.809.984 PLN. Spółka Barconsel Holdings dokonała opłacenia powyższych certyfikatów wnosząc wkład niepieniężny do FIZ w postaci posiadanych udziałów w kapitale zakładowym poniżej wskazanych spółek zależnych w ilości:

- 655.321 udziałów w spółce Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (99,98% udziałów w kapitale zakładowym),
- 11.998 udziałów w spółce Athina Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (99,98% udziałów w kapitale zakładowym),
- 75.673 udziałów w spółce Echo – Centrum Przemysł Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (99,99% udziałów w kapitale zakładowym),
- 255.886 udziałów w spółce Projekt Echo - 63 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (99,99% udziałów w kapitale



zakładowym).

Przeniesienie powyższych aktywów jest elementem restrukturyzacji Grupy Kapitałowej Echo Investment, która pozwoli na optymalne pod względem kosztowym i podatkowym zarządzanie projektami z portfela Grupy Kapitałowej Echo Investment oraz akwizycję i realizację nowych projektów. W założeniu Zarządu Spółki fundusz inwestycyjny zamknięty będzie atrakcyjną platformą do pozyskiwania inwestorów zewnętrznych zainteresowanych finansowaniem istniejących i nowych projektów.

W dniu 24 czerwca 2010 roku pomiędzy spółką Projekt Echo – 70 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (podmiot, w którym Grupa posiada 51% udziału w kapitale zakładowym), a spółką Accor Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, zawarta została przedwstępna umowa zakupu prawa użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie przy ulicach Grzybowska i Jana Pawła II, składającej się z działki o obszarze 3.260 mkw. wraz z prawem odrębnej własności posadowionego na niej budynku hotelu stanowiącego odrębną od gruntu nieruchomość. Cena nabycia Nieruchomości wyniesie co najmniej 31 mln EUR, a umowa przyrzeczona zawarta zostanie najpóźniej do dnia 31 grudnia 2012 roku, pod warunkiem łącznego spełnienia się opisanych w Umowie warunków.

W dniu 20 lipca 2010 roku Rada Nadzorcza Echo Investment SA, działając na podstawie § 1 ust. 2 Regulaminu Rady Nadzorczej Echo Investment SA, podjęła uchwały w sprawie wyboru Przewodniczącego oraz Wiceprzewodniczących Rady Nadzorczej Echo Investment SA. Przewodniczącym Rady Nadzorczej Echo Investment SA został Pan Wojciech Ciesielski, zaś Wiceprzewodniczącymi Pan Andrzej Majcher i Pan Mariusz Waniółka. Funkcje pełnione będą począwszy od dnia 20 lipca 2010 roku.

W dniu 22 lipca 2010 roku, w wyniku rozstrzygnięcia przetargu przez Komisję Przetargową Przedsiębiorstwa Budownictwa Uprzemysłowanego Warszawa Północ z siedzibą w Warszawie, spółka Echo Investment SA została wybrana jako nabywca prawa użytkowania wieczystego zabudowanej nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie przy ul. Konstruktorskiej o powierzchni 73.596 mkw. wraz z prawem własności znajdujących się na nieruchomości budynków, budowli i innych urządzeń. Cena nabycia to 63 mln PLN. Ostateczną umowę sprzedaży przetargu zawarto w dniu 20 sierpnia 2010 roku. Na powyższej nieruchomości planowana jest zabudowa mieszana mieszkaniowo-biurowa o łącznej powierzchni ok. 60.000 mkw. przeznaczonej do sprzedaży i na wynajem.

W dniu 3 sierpnia 2010 roku pomiędzy spółką AVATAR - Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k.-a. (poprzednio Projekt Echo – 63 Sp. z o.o.) z siedzibą w Kielcach (Zbywający), a spółką Kasteli Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Nabywający), zawarta została przedwstępna umowa sprzedaży. Zgodnie z postanowieniami Umowy przedwstępnej Strony zobowiązują się zawrzeć umowę sprzedaży, na podstawie której Zbywający zbywa na rzecz Nabywającego:

- prawo własności działki o powierzchni 248 mkw. i prawo użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowej o powierzchni 5.017 mkw., położonych w Krakowie przy ulicy Armii Krajowej, wraz z prawem odrębnej własności posadowionego na niej budynku biurowego AVATAR z garażem podziemnym,
  - majątkowe prawa autorskie,
  - gwarancje budowlane,
  - prawa i obowiązki wynikające z umowy najmu i umów o świadczenie usług,
- Powierzchnia całkowita Budynku biurowego to ok. 21.000 mkw. Budynek biurowy został w 100% wynajęty przez Fortis Bank Polska SA z siedzibą w Warszawie. Wartość Umowy przyrzeczonej wyniesie ok. 30,51 mln EUR.

W dniu 19 sierpnia 2010 roku pomiędzy spółką Orbis S.A. z siedzibą w Warszawie, a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach zawarty został aneks nr 2 do warunkowej umowy o generalną realizację inwestycji z dnia 4 września 2008 roku. Na podstawie Umowy GRI, Echo investment SA zobowiązała się do wybudowania, zgodnie ze standardami ACCOR, hotelu klasy Novotel o powierzchni netto wynoszącej ok. 7.200 mkw. i dostarczenia go Inwestorowi w stanie pod klucz. Zgodnie z postanowieniami zawartego Aneksu realizacja Inwestycji zakończyć ma się nie później niż do 8 czerwca 2012 roku. Cena netto za realizację Inwestycji została ustalona na poziomie 40.583.760,00 PLN.

W dniu 20 sierpnia 2010 roku wpłynęło z Sądu Rejonowego w Kielcach X Wydział Gospodarczy KRS postanowienie, na podstawie którego w dniu 12 sierpnia 2010 roku zarejestrowano zmiany w wysokości i strukturze kapitału zakładowego spółki Echo – Centrum Bankowości i Finansów Łódź Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Z dniem rejestracji spółka Echo – Centrum Bankowości i Finansów Łódź Sp. z o.o. połączyła się z innymi spółkami z Grupy:

- Echo - SPV 6 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Echo - Centrum Tarnów Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Echo - Centrum Jelenia Góra Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Echo Bau Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Projekt Echo - 46 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Echo - Centrum Rzeszów Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- Echo - Centrum Poznań Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach.

#### **8. Transakcje z podmiotami powiązanymi**

W wyniku transakcji z podmiotami powiązanymi, spółka z Grupy kapitałowej Echo Investment S.A. – „Projekt Echo - 53” Sp. z o.o. posiada należności od podmiotu wspólnie kontrolowanego w wysokości 10.988 tys. PLN.

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

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w I półroczu 2010 roku pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. oraz z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych odpowiednio:

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 430 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych
- Artur Langner pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 406 tysięcy złotych, nie pobierał wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. z tytułu pełnienia funkcji nadzorczych Spółki w I półroczu 2010 roku pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. odpowiednio:

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

## NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO BILANSU

#### Nota 1

POZYCJE POZABILANSOWE (tys. zł)	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
1. Zobowiązania warunkowe			
1.1 Na rzecz jednostek powiązanych, z tytułu:			
a) udzielonych gwarancji i poręczeń	-	-	-
	-	-	-
1.2 Na rzecz pozostałych jednostek, z tytułu:			
a) udzielonych gwarancji i poręczeń	4 780	3 880	4 320
b) spraw sądowych	-	31	31
c) zakupu nieruchomości gruntowej w Kaliszu	-	-	18 807
d) innych porozumień	-	-	-
	4 780	3 911	23 158
<b>Zobowiązania warunkowe, razem</b>	<b>4 780</b>	<b>3 911</b>	<b>23 158</b>

Grupa Kapitałowa udzieliła poręczenia w dniu 4 lipca 2007r. za zobowiązania spółki „Projekt Echo - 49” Sp. z o.o. z tytułu naprawy szkody do wysokości 1.361 tys. USD, co na dzień bilansowy stanowi 4.621 tys. PLN.

W dniu 22 października 2009 roku Bank PKO BP SA udzielił gwarancji bankowej na rzecz J&P Sp. z o.o. jako zabezpieczenie nie wypełnienia przez Centrum Handlowe PHS SA wymagalnych i należnych zobowiązań wynikających z Umowy najmu lokalu użytkowego z dnia 24 września 2009 roku. Wysokość gwarancji to 159 tys. zł.

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

#### Nota 2A

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI (WG GRUP RODZAJOWYCH) (tys. zł)	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
Stan na początek okresu	2 780 096	2 479 663	2 479 663
a) zwiększenia (z tytułu)			
- przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych w budowie	29 747	301 735	8 755
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	48 899	44 649	32 842
- zmiany wyceny nieruchomości	-	-	184 125
	<b>78 646</b>	<b>346 384</b>	<b>225 722</b>
b) zmniejszenia (z tytułu)			
- zmiany wyceny nieruchomości	11 436	44 928	-
- przeniesienie do zapasów	-	1 023	-
- spłata wieczystego użytkowania (leasing)	2	-	-
	<b>11 438</b>	<b>45 951</b>	<b>-</b>
<b>Stan nieruchomości na koniec okresu</b>	<b>2 847 304</b>	<b>2 780 096</b>	<b>2 705 385</b>

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

Zysk / strata z wyceny wykazana jest w pozycji "Aktualizacja wartości nieruchomości" w Rachunku Zysków i Strat.

Na 30 czerwca 2010 r. Grupa posiadała 19 nieruchomości inwestycyjnych zlokalizowanych w miastach na terenie Polski. Ze względu na fakt, że większość umów najmu zawiera stawki czynszu denominowane w EUR (także USD), wyceny zostały sporządzone w tych walutach i przeliczone na PLN według kursu NBP obowiązującego na dzień bilansowy.

**Nota 2B**

UJĘTE W SKONSOLIDOWANYM ŚRÓDROCZNYM RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT KWOTY (tys. zł)	01.01.2010 - 30.06.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2009 - 30.06.2009
a) przychodów z czynszów dotyczących nieruchomości inwestycyjnej	152 270	307 541	151 833
b) bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie przyniosła przychody z czynszów	52 004	90 614	45 040
c) bezpośrednich kosztów operacyjnych (łącznie z kosztami napraw i utrzymania) dotyczących nieruchomości inwestycyjnej, która w danym okresie nie przyniosła przychodów z czynszów	-	-	-

**Nota 2C**

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI W BUDOWIE (WG GRUP RODZAJOWYCH) (tys. zł)	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
Stan na początek okresu	705 577	711 555	711 555
a) zwiększenia (z tytułu)			
- zakupu	36 371	-	-
- poniesienia nakładów na realizację inwestycji	49 726	273 714	118 281
- leasingu (wieczyste użytkowanie)	16 205	-	-
- zmiany wyceny nieruchomości	40 379	22 043	-
	<b>142 681</b>	<b>295 757</b>	<b>118 281</b>
b) zmniejszenia (z tytułu)			
- sprzedaży	636	-	-
- przeniesienie do nieruchomości inwestycyjnych	29 747	301 735	8 755
- różnic kursowych	1 188	-	-
- spłata wieczystego użytkowania (leasing)	4	-	-
	<b>31 575</b>	<b>301 735</b>	<b>8 755</b>
<b>Stan nieruchomości na koniec okresu</b>	<b>816 683</b>	<b>705 577</b>	<b>821 081</b>

**Nota 3A**

ZAPASY (tys. zł)	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
a) materiały	187	185	201
b) półprodukty i produkty w toku	335 194	351 949	323 446
c) produkty gotowe	38 340	60 277	105 860
d) towary	1 953	2 056	4 427
e) zaliczki na dostawy	4 578	6 058	6 784
<b>Zapasy, razem</b>	<b>380 252</b>	<b>420 525</b>	<b>440 718</b>

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

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

Nieruchomość w Zabrzu ujęta w pozycji półprodukty i produkty w toku obciążona jest hipoteką kaucyjną w kwocie 3 700 tys. zł na rzecz Gminy Miejskiej Zabrze tytułem zabezpieczenia zapłaty wszelkich ewentualnych roszczeń mogących wyniknąć z tytułu zapłaty kary umownej w związku z nie wywiązaniem się przez Spółkę z wykonania w terminie inwestycji.

Zapasy wyceniane są nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje albo w związku ze sprzedażą zapasu lub w związku ze wzrostem ceny sprzedaży netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychód znajdują się w rachunku wyników w pozycji pozostałe przychody / koszty operacyjne.

**Nota 3B**

ZAPASY - WPŁYW NA WYNIK (tys. zł)	01.01.2010 - 30.06.2010	01.01.2009 - 31.12.2009	01.01.2009 - 30.06.2009
a) wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w danym okresie	69 424	71 437	44 906
b) kwoty odpisów wartości zapasów w danym okresie	1 402	4 723	3 080
c) kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów w danym okresie	4 223	7 462	4 492

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

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

**Nota 4A**

POCHODNE INSTRUMENTY FINANSOWE (AKTYWA) (tys. zł)	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
a) Interest Rate Swap	-	-	-
b) opcje na kursy walutowe	-	-	115
c) terminowe kursy walutowe "forward"	498	1 558	629
<b>Pochodne inwestycje finansowe, razem</b>	<b>498</b>	<b>1 558</b>	<b>744</b>
z czego o terminie zapadalności:			
- do 1 roku	498	1 558	115
- od 1 do 3 lat	-	-	629
- od 3 do 5 lat	-	-	-
- powyżej 5 lat	-	-	-

**Nota 4B**

POCHODNE INSTRUMENTY FINANSOWE (ZOBOWIĄZANIA) (tys. zł)	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
a) Interest Rate Swap	9 131	3 246	2 165
b) opcje na kursy walutowe	13 133	13 059	25 617
c) terminowe kursy walutowe "forward"	53 415	150 384	282 263
<b>Pochodne zobowiązania finansowe, razem</b>	<b>75 679</b>	<b>166 689</b>	<b>310 045</b>
z czego o terminie zapadalności:			
- do 1 roku	54 704	163 984	184 528
- od 1 do 3 lat	11 844	1 082	124 351
- od 3 do 5 lat	4 945	1 082	666
- powyżej 5 lat	4 186	541	500

Łączna kwota wartości nominalnych nierozliczonych terminowych kontraktów walutowych (forward) na 30 czerwca 2010 roku wynosiła 148,5 mln EUR. Kontrakty te dotyczą sprzedaży waluty EUR w latach 2010- 2012 i mają na celu zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w Grupie.

Łączna kwota wartości nominalnych nierozliczonych opcji na kursy walutowe na 30 czerwca 2010 roku wynosiła 42 mln EUR. Kontrakty te dotyczą sprzedaży i kupna waluty EUR w 2010 roku i mają na celu zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym część prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w Grupie.

Zawarte transakcje IRS zabezpieczają przed ryzykiem zmian stóp procentowych część przyszłych płatności odsetkowych w Grupie.

**Nota 5A**

KREDYTY I POŻYCZKI (WG RODZAJU) (tys. zł)	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
a) kredyty	1 442 874	1 294 962	1 237 957
b) dłużne papiery wartościowe	664 192	545 886	580 022
c) odsetki od kredytów i pożyczek	1	9	1
<b>Kredyty i pożyczki, razem</b>	<b>2 107 067</b>	<b>1 840 857</b>	<b>1 817 980</b>
- z czego część długoterminowa	1 783 885	1 664 098	1 678 047
- z czego część krótkoterminowa	323 182	176 759	139 933

**Nota 5B**

KREDYTY I POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY (tys. zł)	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
a) do 12 miesięcy	323 182	176 759	139 933
b) powyżej 1 roku do 3 lat	574 510	351 756	364 437
c) powyżej 3 do 5 lat	224 888	452 609	441 759
d) powyżej 5 lat	984 487	859 733	871 851
<b>Kredyty i pożyczki, razem</b>	<b>2 107 067</b>	<b>1 840 857</b>	<b>1 817 980</b>

**Nota 5C**

KREDYTY I POŻYCZKI (STRUKTURA WALUTOWA) (tys. zł)	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
a) w walucie polskiej	760 034	641 970	640 027
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)			
b1. w tys. USD	6 886	7 040	7 189
b1. w przeliczeniu na tys. zł	23 010	19 868	22 464
b2. w tys. EURO	323 631	288 991	260 320
b2. w przeliczeniu na tys. zł	1 324 023	1 179 019	1 155 489
	<b>1 347 033</b>	<b>1 198 887</b>	<b>1 177 953</b>
<b>Zobowiązania finansowe długoterminowe, razem</b>	<b>2 107 067</b>	<b>1 840 857</b>	<b>1 817 980</b>
Stopy procentowe użyte do dyskontowania oczekiwanych przepływów pieniężnych:			
a) dla obligacji	5,90%	6,38%	6,63%
b) dla kredytów denominowanych w EUR	5,08%	4,54%	4,65%
c) dla kredytów denominowanych w USD	2,31%	2,20%	2,40%

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



## NOTA 5D

## ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		w tys. zł	waluta	w tys. zł	waluta			
Pekao S.A.	Warszawa	37 731	9 101 tys. EUR	649	157 tys. EUR	EURIBOR 1M + marża	2010-08-31	<ul style="list-style-type: none"> <li>- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 11 831 tys. EUR,</li> <li>- cesja wierzytelności z umów najmu,</li> <li>- cesja wierzytelności z tytułu gwarancji lub poręczeń,</li> <li>- cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych,</li> <li>- cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych,</li> <li>- oświadczenie "Echo Investment" S.A. o poddaniu się egzekucji,</li> <li>- zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Galeria Sudecka" Sp. z o.o.,</li> <li>- pełnomocnictwo do rachunku bankowego</li> </ul>
Pekao S.A.	Warszawa	150 493	36 300 tys. EUR	99 272	24 112 tys. EUR	Stale oprocentowanie; EURIBOR 1M + marża	2014-02-15	<ul style="list-style-type: none"> <li>- hipoteka kaucyjna na nieruchomościach do kwoty 72.600 tys. EUR,</li> <li>- zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski" Sp. z o.o.,</li> <li>- cesję wierzytelności z umów najmu,</li> <li>- cesję wierzytelności z umów ubezpieczenia finansowanych nieruchomości,</li> <li>- zastaw rejestrowy na wierzytelności z tytułu umów rachunków bankowych</li> </ul>
ING Bank Śląski SA	Katowice	17 537	4 230 tys. EUR	2 687	657 tys. EUR	EURIBOR 1M + marża	2012-06-30	<ul style="list-style-type: none"> <li>- hipoteka kaucyjna na nieruchomościach na kwoty 3 420 tys. EUR,</li> <li>- cesja wierzytelności z umów najmu i umowy o zarządzanie,</li> <li>- cesja wierzytelności z tytułu gwarancji lub poręczeń,</li> <li>- cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych,</li> <li>- cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych,</li> <li>- zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo Investment - Centrum Handlowe Przemysł" Sp. z o.o.,</li> <li>- poręczenie "Echo - SPV 6" Sp. z o.o.,</li> <li>- cesja wierzytelności z tytułu umowy rachunku bankowego</li> </ul>
Eurohypo AG	Eschborn	414 580	100 000 tys. EUR	70 075	17 927 tys. EUR	EURIBOR 3M + marża	2020-02-22	<ul style="list-style-type: none"> <li>- hipoteka kaucyjna na nieruchomości,</li> <li>- cesja wierzytelności z tytułu umów najmu,</li> <li>- cesja wierzytelności z tytułu gwarancji,</li> <li>- cesja wierzytelności z tytułu polis ubezpieczeniowych,</li> <li>- cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych,</li> <li>- zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Galeria Kielce" Sp. z o.o.,</li> <li>- pełnomocnictwo do rachunków bankowych "Echo - Galeria Kielce" Sp. z o.o.</li> </ul>

## NOTA 5D

## ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK c.d.

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		w tys. zł	waluta	w tys. zł	waluta			
Westdeutsche ImmobilienBank AG	Mainz	131 774	31 785 tys. EUR 20.000 tys. PLN	60 980	9 965 tys. EUR	EURIBOR 3M + marża	2014-08-20	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu polisy ubezpieczeniowej, - zastawy rejestrowe na udziałach spółki "Malta Office Park" Sp. z o.o., - zastaw na rachunkach bankowych "Malta Office Park" Sp. z o.o.
Eurohypo AG	Eschborn	46 018	11 100 tys. EUR	5 039	1 218 tys. EUR	EURIBOR 3M + marża	2010-07-15	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 15 540 tys. EUR, - cesja wierzytelności z umów najmu i umowy o zarządzanie, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji lub poręczeń, - cesja wierzytelności z tytułu polisy ubezpieczeniowych, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Galeria - Tarnów" Sp. z o.o., - cesja wierzytelności z tytułu umowy rachunku bankowego
Eurohypo AG	Eschborn	414 580	100 000 tys. EUR	377 054	91 880 tys. EUR	Stale oprocentowanie; EURIBOR 1M + marża	2022-09-30	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 150 000 tys. EUR, - cesja wierzytelności z umów najmu i umowy o zarządzanie, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji lub poręczeń, - cesja wierzytelności z tytułu polisy ubezpieczeniowych, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo - Galaxy Szczecin" S. z o.o., - cesja wierzytelności z tytułu umowy rachunku bankowego, - cesja wierzytelności z tytułu transakcji typu CAP, - cesja wierzytelności z tytułu umowy dzierżawy działki, - zobowiązanie "Echo Investment" S.A. o poddaniu się egzekucji
Eurohypo AG	Eschborn	85 214	13 840 tys. EUR 8 200 tys. USD	71 042	11 569 tys. EUR 6 886 tys. USD	EURIBOR 1M + marża; LIBOR 1M + marża	2014-09-30	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 30 600 tys. EUR, - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu gwarancji, - cesja wierzytelności z tytułu polisy ubezpieczeniowych, - cesja wierzytelności z tytułu umów realizacyjnych, - cesja wierzytelności z tytułu umów hedgingowych, - cesja wierzytelności z rachunków przychodów z najmu i kaucji, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Athina Park" Sp. z o.o.

## NOTA 5D

## ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW I POŻYCZEK c.d.

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		w tys. zł	waluta	w tys. zł	waluta			
Eurohypo AG	Eschborn	478 840	115 500 tys. EUR	461 656	112 611 tys. EUR	Stale oprocentowanie; EURIBOR 1M/3M + marża	2022-09-30	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 150 000 tys. EUR, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "Echo Projekt - 62" Sp. z o.o., - zastaw rejestrowy na wierzytelnościach wspólników z tytułu uczestnictwa w spółce "Echo Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o." Sp. k., - cesja wierzytelności z tytułu umów, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji, - zobowiązanie Echo Investment S.A. do pokrycia kosztów dodatkowych realizacji w wysokości przekraczającej kwotę kredytu
Eurohypo AG	Eschborn	207 290	50 000 tys. EUR	163 228	40 035 tys. EUR	EURIBOR 3M + marża	2019-11-17	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - cesja wierzytelności z tytułu polisy ubezpieczeniowej, - zastawy rejestrowe na udziałach spółki "Echo - Park Postępu" Sp. z o.o., - zastaw na rachunkach bankowych "Echo - Park Postępu" Sp. z o.o.
Eurohypo AG	Eschborn	66 540	16 050 tys. EUR	55 352	13 501 tys. EUR	EURIBOR 1M + marża	2016-01-29	- hipoteka kaucyjna na nieruchomości na kwotę 48 000 tys. EUR, - cesja wierzytelności z tytułu umów najmu, - zastaw rejestrowy na udziałach spółki "WAN 11" Sp. z o.o., - podporządkowanie zobowiązań kredytobiorcy względem wspólników zobowiązaniom kredytobiorcy względem banku z tytułu udzielonego kredytu
<b>Razem</b>		<b>2 050 597</b>		<b>1 347 034</b>				

## Nota 5E

## OTWARTE LINIE KREDYTOWE

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		w tys. zł	waluta	w tys. zł	waluta			
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000		-		WIBOR 3M + marża	2012-08-19	klauzula poręczenia z rachunku bieżącego w PKO BP S.A., oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000		-		WIBOR 3M + marża	2012-08-19	klauzula poręczenia z rachunku bieżącego w PKO BP S.A., oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Pekao S.A.	Warszawa	30 000		-		WIBOR 1M + marża	2011-06-30	- weksel własny in blanco, - pełnomocnictwo do rachunku bankowego, - oświadczenie o poddaniu się egzekucji
Pekao S.A.	Warszawa	100 000		95 840		WIBOR 1M + marża	2011-06-30	- pełnomocnictwo do rachunku
<b>Razem</b>		<b>210 000</b>		<b>95 840</b>				

## Nota 5F

## ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH (tys. zł)

Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/ zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań
Obligacje (BRE S.A.)	150 000	WIBOR 6M + marża	2011-05-25	-	-	-
Obligacje (BRE S.A.)	115 000	WIBOR 6M + marża	2012-05-18	-	-	-
Obligacje (BRE S.A.)	100 000	WIBOR 6M + marża	2013-05-25	-	-	-
Obligacje (BRE S.A.)	300 000	WIBOR 6M + marża	2014-06-30	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>665 000</b>					

## SPRAWOZDAWCZOŚĆ WG SEGMENTÓW BRANŻOWYCH

### Nota 6A

PRZYPISANIE AKTYWÓW DO SEGMENTÓW (w tys. PLN)	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
- centra handlowe	2 698 746	2 653 129	2 926 742
- biurowce	1 110 929	901 837	724 960
- powierzchnie mieszkalne	352 473	378 386	397 514
- aktywa nieprzypisane	307 240	337 581	316 382
<b>Razem aktywa</b>	<b>4 469 388</b>	<b>4 270 933</b>	<b>4 365 598</b>

### Nota 6B

PRZYPISANIE ZOBOWIĄZAŃ DO SEGMENTÓW (w tys. PLN)	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
- centra handlowe	1 159 955	1 104 574	1 269 524
- biurowce	404 875	353 609	330 805
- powierzchnie mieszkalne	21 417	57 866	67 927
- zobowiązania nieprzypisane	1 094 631	1 021 206	978 438
<b>Razem zobowiązania</b>	<b>2 680 878</b>	<b>2 537 255</b>	<b>2 646 694</b>

### Nota 6C

PRZYPISANIE PRZYCHODÓW OPERACYJNYCH DO SEGMENTÓW (w tys. PLN)	01.01.2010 - 30.06.2010	01.01.2009 - 30.06.2009
- centra handlowe	124 938	128 936
- biurowce	31 828	23 079
- powierzchnie mieszkalne	59 083	71 834
- przychody nieprzypisane	16 017	6 549
<b>Razem przychody operacyjne</b>	<b>231 866</b>	<b>230 398</b>

### Nota 6D

PRZYPISANIE KOSZTÓW OPERACYJNYCH DO SEGMENTÓW	01.01.2010 - 30.06.2010	01.01.2009 - 30.06.2009
- centra handlowe	(31 100)	(29 364)
- biurowce	(10 174)	(7 353)
- powierzchnie mieszkalne	(45 202)	(45 818)
- koszty nieprzypisane	(14 959)	(5 294)
<b>Razem koszty operacyjne</b>	<b>(101 435)</b>	<b>(87 829)</b>

Dnia: 27 sierpnia 2010 roku

Zarząd Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak

Artur Langner

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Osoba, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych

Tomasz Sułek

Główny Księgowy



**II. Skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe Echo Investment S.A. za I półrocze 2010 roku obejmujące okres od 01 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.**

**Śródroczne sprawozdanie z sytuacji finansowej [w tys. PLN]**

stan na dzień [w tys. PLN]	Nota	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
<b>AKTYWA</b>				
<b>1. Aktywa trwałe</b>				
1.1. Wartości niematerialne i prawne		952	1 051	924
1.2. Rzeczowe aktywa trwałe		17 574	10 669	11 215
1.3. Nieruchomości inwestycyjne	1	11 903	11 612	13 737
1.4. Inwestycje w jednostkach zależnych i współzależnych	2	634 312	611 227	469 332
1.5. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	2	-	50	61
1.6. Udzielone pożyczki	4	371	359	11 691
1.7. Inne aktywa finansowe	2	8 380	-	50
1.8. Inne należności		12 305	-	-
		<b>685 797</b>	<b>634 968</b>	<b>507 010</b>
<b>2. Aktywa obrotowe</b>				
2.1. Zapasy	3	299 389	365 693	375 953
2.2. Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego		170	2 195	2 515
2.3. Należności z tytułu pozostałych podatków		44	57	740
2.4. Należności handlowe i pozostałe		75 704	122 731	152 909
2.5. Udzielone pożyczki	4	251 260	124 363	194 067
2.6. Pochodne instrumenty finansowe		-	-	1
2.7. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		108 525	53 878	51 522
		<b>735 092</b>	<b>668 917</b>	<b>777 707</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>1 420 889</b>	<b>1 303 885</b>	<b>1 284 717</b>
<b>PASYWA</b>				
<b>1. Kapitał własny</b>				
1.1. Kapitał zakładowy		21 000	21 000	21 000
1.2. Kapitał zapasowy		511 901	477 859	477 859
1.3. Zysk (strata) z lat ubiegłych		-	6 401	6 401
1.4. Zysk (strata) netto		34 118	27 641	12 671
		<b>567 019</b>	<b>532 901</b>	<b>517 931</b>
<b>2. Rezerwy</b>				
2.1. Rezerwy na zobowiązania		6 530	10 930	9 729
2.2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		7 851	8 300	4 647
		<b>14 381</b>	<b>19 230</b>	<b>14 376</b>
<b>3. Zobowiązania długoterminowe</b>				
3.1. Kredyty, pożyczki i obligacje	5	484 647	513 948	549 586
3.2. Otrzymane zaliczki		14 509	-	-
		<b>499 156</b>	<b>513 948</b>	<b>549 586</b>
<b>4. Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
4.1. Kredyty i pożyczki	6	275 385	128 017	97 932
4.2. Pochodne instrumenty finansowe		-	-	4 381
4.3. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatków dochodowego		28	-	-
4.4. Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków		13 729	3 839	5 793
4.5. Zobowiązania handlowe		26 100	38 034	29 210
4.6. Otrzymane zaliczki		16 590	53 759	59 075
4.7. Pozostałe zobowiązania		8 501	14 157	6 433
		<b>340 333</b>	<b>237 806</b>	<b>202 824</b>
<b>Pasywa razem</b>		<b>1 420 889</b>	<b>1 303 885</b>	<b>1 284 717</b>

**Śródroczne sprawozdanie z całkowitych dochodów [w tys. PLN]**

	nota	01.01.2010- 30.06.2010	01.01.2009- 31.12.2009	01.01.2009- 30.06.2009
Przychody operacyjne	8	188 752	329 873	195 414
Koszty operacyjne		(152 060)	(260 835)	(155 980)
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>		<b>36 692</b>	<b>69 038</b>	<b>39 434</b>
Zysk ze sprzedaży śr. trwałych		17	145	42
Aktualizacja wartości nieruchomości		292	(900)	780
Koszty sprzedaży		(9 083)	(17 866)	(7 986)
Koszty ogólnego zarządu		(11 846)	(27 066)	(9 878)
Pozostałe przychody operacyjne		16 414	21 914	8 227
Pozostałe koszty operacyjne		(5 925)	(7 391)	(373)
<b>Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych</b>		<b>26 561</b>	<b>37 874</b>	<b>30 246</b>
Przychody finansowe		38 135	46 265	10 044
Koszty finansowe		(31 028)	(50 783)	(25 891)
<b>Zysk brutto</b>		<b>33 668</b>	<b>33 356</b>	<b>14 399</b>
Podatek dochodowy		450	(5 715)	(1 728)
<b>Zysk netto</b>		<b>34 118</b>	<b>27 641</b>	<b>12 671</b>
Zysk netto		34 118	27 641	12 671
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		420 000 000	420 000 000	420 000 000
Zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,08	0,07	0,03
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		420 000 000	420 000 000	420 000 000
Rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą (w zł)		0,08	0,07	0,03

**Śródroczne sprawozdanie z całkowitych dochodów [w tys. PLN]**

	nota	01.01.2010- 30.06.2010	01.01.2009- 31.12.2009	01.01.2009- 30.06.2009
<b>Zysk netto</b>		<b>34 118</b>	<b>27 641</b>	<b>12 671</b>
<b>Całkowity dochód, w tym:</b>		<b>34 118</b>	<b>27 641</b>	<b>12 671</b>
Całkowity dochód przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		34 118	27 641	12 671
Całkowity dochód mniejszości		-	-	-

## Śródroczne sprawozdanie z przepływów pieniężnych [w tys. PLN]

nota	01.01.2010- 30.06.2010	01.01.2009- 31.12.2009	01.01.2009- 30.06.2009
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej - metoda pośrednia</b>			
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>34 118</b>	<b>27 641</b>	<b>12 671</b>
<b>II. Korekty</b>			
1. Amortyzacja	1 395	3 613	1 864
2. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	-	-	2 905
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(8 452)	(3 249)	5 636
4. Podatek dochodowy bieżący w rachunku zysków i strat	-	315	-
5. Podatek dochodowy zapłacony	2 053	(620)	(625)
6. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej	(291)	2 070	(778)
7. Zmiana stanu rezerw	(4 850)	(1 771)	283
8. Zmiana stanu zapasów	66 304	44 717	33 997
9. Zmiana stanu należności	47 040	18 511	(10 166)
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(25 310)	(62 381)	(75 253)
	<b>77 889</b>	<b>1 205</b>	<b>(42 137)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>112 007</b>	<b>28 846</b>	<b>(29 466)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
<b>I. Wpływy</b>			
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	785	182	-
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-	-
3. Z aktywów finansowych, w tym:	54 992	226 132	22 133
a) w jednostkach powiązanych	54 992	226 132	22 098
- zbycie aktywów finansowych	-	-	-
- dywidendy i udziały w zyskach	26 498	36 299	5 660
- spłata udzielonych pożyczek	27 600	168 659	13 624
- odsetki	894	21 173	2 814
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	1	-
b) w pozostałych jednostkach	-	-	35
- zbycie aktywów finansowych	-	-	-
- dywidendy i udziały w zyskach	-	-	-
- spłata udzielonych pożyczek	-	-	-
- odsetki	-	-	35
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	-	-
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	332	-
	<b>55 777</b>	<b>226 646</b>	<b>22 133</b>

**Śródroczne sprawozdanie z przepływów pieniężnych [w tys. PLN] c.d.**

	nota	01.01.2010- 30.06.2010	01.01.2009- 31.12.2009	01.01.2009- 30.06.2009
<b>II. Wydatki</b>				
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		(8 986)	(1 732)	(381)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		-	-	-
3. Na aktywa finansowe, w tym:		(199 981)	(240 951)	(15 552)
a) w jednostkach powiązanych		(199 981)	(240 951)	(15 552)
- nabycie aktywów finansowych		(34 683)	(143 650)	(5 552)
- nabycie papierów wartościowych		-	-	-
- udzielone pożyczki		(165 298)	(97 301)	(10 000)
b) w pozostałych jednostkach		-	-	-
- nabycie aktywów finansowych		-	-	-
- udzielone pożyczki		-	-	-
4. Inne wydatki inwestycyjne		-	-	-
		<b>(208 967)</b>	<b>(242 683)</b>	<b>(15 933)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>(153 190)</b>	<b>(16 037)</b>	<b>6 200</b>

**I. Wpływy**

- Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału
- Kredyty i pożyczki
- Emisja dłużnych papierów wartościowych
- Inne wpływy finansowe

-	-	-
5 840	90 482	100 430
114 459	100 897	105 000
-	-	-
<b>120 299</b>	<b>191 379</b>	<b>205 430</b>

**II. Wydatki**

- Nabycie akcji (udziałów) własnych
- Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli
- Inne, niż wpłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku
- Spląty kredytów i pożyczek
- Wykup dłużnych papierów wartościowych
- Z tytułu innych zobowiązań finansowych
- Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego
- Odsetki
- Inne wydatki finansowe

-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	(33 029)	(71 532)
(6 078)	(105 000)	(70 000)
-	-	(6 487)
-	-	-
(18 391)	(51 889)	(22 231)
-	-	-
<b>(24 469)</b>	<b>(189 918)</b>	<b>(170 250)</b>

**Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej**

<b>95 830</b>	<b>1 461</b>	<b>35 180</b>
---------------	--------------	---------------

**Przepływy pieniężne netto, razem**

<b>54 647</b>	<b>14 270</b>	<b>11 914</b>
---------------	---------------	---------------

Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:

<b>54 647</b>	<b>14 270</b>	<b>11 914</b>
---------------	---------------	---------------

- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych

-	-	-
---	---	---

**Środki pieniężne na początek okresu**

<b>53 878</b>	<b>39 608</b>	<b>39 608</b>
---------------	---------------	---------------

**Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:**

<b>108 525</b>	<b>53 878</b>	<b>51 522</b>
----------------	---------------	---------------

- o ograniczonej możliwości dysponowania

<b>6 801</b>	<b>8 759</b>	<b>8 860</b>
--------------	--------------	--------------

## Śródroczne sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym [w tys. PLN]

	Kapitał zakładowy	Kapitał zapasowy	Zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) roku bieżącego	Kapitał własny razem
<b>Stan na 1 stycznia 2010 roku</b>	21 000	477 859	34 042	-	532 901
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	34 042	(34 042)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	34 118	34 118
Zmiany razem	-	34 042	(34 042)	34 118	34 118
<b>Stan na 30 czerwca 2010 roku</b>	<b>21 000</b>	<b>511 901</b>	<b>-</b>	<b>34 118</b>	<b>567 019</b>

<b>Stan na 1 stycznia 2009 roku</b>	21 000	437 943	46 317	-	505 260
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	39 916	(39 916)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	27 641	27 641
Zmiany razem	-	39 916	(39 916)	27 641	27 641
<b>Stan na 31 grudnia 2009 roku</b>	<b>21 000</b>	<b>477 859</b>	<b>6 401</b>	<b>27 641</b>	<b>532 901</b>

<b>Stan na 1 stycznia 2009 roku</b>	21 000	437 943	46 317	-	505 260
Zmiany w okresie:					
Podział wyniku z lat ubiegłych	-	39 916	(39 916)	-	-
Zysk (strata) netto danego okresu	-	-	-	12 671	12 671
Zmiany razem	-	39 916	(39 916)	12 671	12 671
<b>Stan na 30 czerwca 2009 roku</b>	<b>21 000</b>	<b>477 859</b>	<b>6 401</b>	<b>12 671</b>	<b>517 931</b>

## Wstęp

### Informacje ogólne

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

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

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

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

W skład Zarządu Echo Investment S.A. na dzień 30 czerwca 2010 jak i na dzień 30 czerwca 2009 roku wchodził: Prezes Zarządu Piotr Gromniak i Wiceprezes Zarządu Artur Langner. W skład Rady Nadzorczej na dzień 30 czerwca 2010 roku jak i na dzień 30 czerwca 2009 roku wchodził: przewodniczący Wojciech Ciesielski, wiceprzewodniczący Andrzej Majcher, oraz członkowie: Tomasz Kalwat, Robert Oskard, Mariusz Waniółka i Karol Żbikowski. W skład Komitetu Audytu na dzień 30 czerwca 2010 roku wchodzi: przewodniczący Mariusz Waniółka, Robert Oskard i Tomasz Kalwat.

### Informacje o skróconym sprawozdaniu finansowym

W sprawozdaniu Echo Investment S.A. prezentowane są dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku oraz dane porównawcze za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2009 roku i dane porównawcze za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2009 roku.

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

Skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe za półrocze kończące się 30 czerwca 2010 zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 Niniejsze sprawozdanie finansowe należy analizować łącznie z rocznym sprawozdaniem finansowym za rok 2009.

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.

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

W działalności Echo Investment S.A. nie występuje sezonowość.

Spółka przy sporządzaniu niniejszego sprawozdania zastosowała nowe interpretacje wydane przez Komitet ds. IMSF, mające zastosowanie w przypadku Spółki dla okresu sprawozdawczego rozpoczynającego się 1 stycznia 2010 roku. Zastosowane zmiany nie miały istotnego wpływu na prezentację danych, wyniki finansowe i wycenę w sprawozdaniu finansowym.

### Podstawowe zasady rachunkowości

Polityka rachunkowości jest zgodna z tą z rocznego sprawozdania finansowego za rok kończący się 31 grudnia 2009.

### Sprawozdawczość wg segmentów

Segmenty działalności Spółki określono jako dające się wyodrębnić obszary, w ramach których następuje dystrybucja towarów lub świadczenie usług lub grupy powiązanych towarów lub usług, podlegające ryzyku i charakteryzujące się poziomem zwrotu z poniesionych nakładów inwestycyjnych różniącym się od tych, które są właściwe dla innych segmentów.

W spółce wyodrębniono następujące segmenty definiowane w oparciu o rodzaj realizowanych projektów:

- najem i sprzedaż powierzchni mieszkalnych i usługowych,
- świadczenie usług w zakresie realizacji inwestycji oraz obsługi najmu i sprzedaży powierzchni handlowych i rozrywkowych,
- świadczenie usług w zakresie realizacji inwestycji oraz obsługi najmu i sprzedaży powierzchni biurowych i hotelowych,



Ze względu na strategię Grupy Spółka świadczy usługi z zakresu realizacji inwestycji oraz obsługi najmu i sprzedaży powierzchni głównie dla jednostek powiązanych wchodzących w skład Grupy Kapitałowej.

Zasady rachunkowości segmentu są zasadami rachunkowości przyjętymi do sporządzania i prezentacji sprawozdania finansowego Spółki, jak również zasadami rachunkowości, które odnoszą się konkretnie do sprawozdawczości dotyczącej segmentów.

Przychody segmentu są przychodami osiąganymi bądź to ze sprzedaży zewnętrznym klientom, innym jednostkom wchodzącym w skład Grupy Kapitałowej, bądź z transakcji z innymi segmentami Spółki, które są wykazywane w rachunku zysków i strat Spółki i dają się bezpośrednio przyporządkować do danego segmentu wraz z odpowiednią częścią przychodów Spółki, którą w oparciu o racjonalne przesłanki można przypisać do tego segmentu. Do przychodów segmentu nie zalicza się:

- zysków nadzwyczajnych,
- przychodu z tytułu odsetek lub dywidend, łącznie z odsetkami uzyskanymi z zaliczek przekazanych lub pożyczek udzielonych innym segmentom, chyba że działalność segmentu ma przede wszystkim charakter finansowy,
- zysków ze sprzedaży inwestycji lub zysków wynikających z wygaśnięcia zadłużenia, chyba że działalność segmentu ma przede wszystkim charakter finansowy.

Koszty segmentu są kosztami składającymi się z kosztów sprzedaży zewnętrznym klientom, innym jednostkom wchodzącym w skład Grupy Kapitałowej, bądź kosztów transakcji realizowanych z innymi segmentami, które wynikają z działalności operacyjnej danego segmentu i dają się bezpośrednio przyporządkować do tego segmentu wraz z odpowiednią częścią Spółki, które w oparciu o racjonalne przesłanki można przypisać do danego segmentu.

Do kosztów segmentu nie zalicza się:

- strat nadzwyczajnych,
- odsetek, łącznie z odsetkami z tytułu zaliczek lub pożyczek uzyskanych od innych segmentów, chyba że działalność segmentu ma przede wszystkim charakter finansowy,
- strat na sprzedaży inwestycji lub strat poniesionych wskutek wygaśnięcia zadłużenia, chyba że działalność segmentu ma przede wszystkim charakter finansowy,
- udziału jednostki gospodarczej w stratach jednostek stowarzyszonych, wspólnych przedsięwzięć lub innych inwestycji finansowych konsolidowanych metodą praw własności,
- obciążeń z tytułu podatku dochodowego,
- kosztów ogólnego zarządu oraz innych kosztów powstających na poziomie Grupy, które dotyczą Grupy jako całości.

Jednakże niekiedy koszty następujące na poziomie Grupy ponoszone są na rzecz segmentu. Takie koszty stanowią koszty segmentu, jeżeli dotyczą działalności operacyjnej segmentu i można je w oparciu o racjonalne przesłanki bezpośrednio przyporządkować lub przypisać do segmentu.

Wynik segmentu jest różnicą między przychodami segmentu a kosztami segmentu. Wynik segmentu ustala się przed wprowadzeniem korekt z tytułu udziałów mniejszości.

Aktywa segmentu są aktywami operacyjnymi wykorzystywanymi przez segment w działalności operacyjnej, które dają się bezpośrednio przyporządkować do danego segmentu lub w oparciu o racjonalne przesłanki przypisać do tego segmentu.

Jeżeli na wynik segmentu składa się przychód z tytułu odsetek lub dywidend, na aktywa segmentu składają się odpowiednie należności, pożyczki, inwestycje lub inne aktywa powodujące powstawanie przychodów.

Pasywa segmentu są pasywami operacyjnymi powstałymi w wyniku działalności operacyjnej segmentu, które dają się bezpośrednio przyporządkować do danego segmentu lub w oparciu o racjonalne przesłanki przypisać do tego segmentu.

Jeżeli na wynik segmentu składają się koszty odsetek, na jego pasywa składają się odpowiadające im oprocentowane zobowiązania.

Dane finansowe dotyczące segmentów są ujęte w notach 9, 10 i 11 do sprawozdania finansowego.

### **Szacunki Zarządu Spółki**

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

#### ***Nieruchomości inwestycyjne***

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

## **Zapasy**

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

Założenia stosowane przy kalkulacji odpisu dotyczą głównie cen rynkowych nieruchomości obowiązujących w danym segmencie rynku. Zdaniem Zarządu zmiany tych założeń nie miałyby istotnego wpływu na wartość odpisu zapasów na dzień bilansowy ze względu na fakt, że przyjęte założenia i informacje dotyczące wartości odpisu w znaczącej części bazowały na zawartych umowach sprzedaży. W przypadku gruntów ujętych w pozycji zapasów, wartości dokonanych odpisów wynikają z oszacowanej przez Zarząd przydatności danego gruntu dla potrzeb obecnej i przyszłej działalności Spółki.

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

Ocena utraty wartości udziałów w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych bazuje na analizie wartości godziwej aktywów i zobowiązań posiadanych przez poszczególne jednostki oraz na oczekiwaniach względem przyszłych przepływów z działalności tych jednostek. W procesie oceny, Spółka ocenia także czas trwania i stopień, w jakim bieżąca wartość udziałów jest niższa od jej ceny nabycia oraz perspektywy danej jednostki i plany dotyczące posiadanych przez nią projektów inwestycyjnych. Wszystkie istotne spadki wartości godziwej aktywów jednostek zależnych zostały uznane przez Zarząd za długotrwałe i skutkowały dokonaniem odpisu udziałów w jednostkach zależnych. W szczególności, w przypadku istotnych jednostek zależnych które nie prowadziły na dzień 30 czerwca 2010 roku istotnej działalności operacyjnej, wartość dokonanych odpisów odpowiada całkowitej wartości różnicy pomiędzy wartością aktywów netto danej jednostki zależnej a ceną nabycia udziałów.

## **Odroczony podatek dochodowy**

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

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

## **Dodatkowe objaśnienia**

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

W związku z przyjętą przez Grupę „Echo Investment” S.A. strategią realizacji każdego centrum handlowego i budynków biurowych przez odrębny podmiot zależny oraz w związku z wniesieniem przez „Echo Investment” S.A. do spółek celowych, jako wkładu rzeczowego nieruchomości, na których realizowane są centra handlowe i budynki biurowe duża część realizowanych przez Echo Investment transakcji realizowana jest z podmiotami powiązanymi. Największe transakcje w 2010 roku z podmiotami powiązanymi realizowane były na podstawie umów:

- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 30 lipca 2008 roku ze spółką Projekt Echo – 65 Sp. z o. o. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązała się do kompleksowej realizacji budynku biurowego na nieruchomości znajdującej się w Szczecinie przy ul. Malczewskiego
- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 16 kwietnia 2008 roku ze spółką „Echo – Park Postępu” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązała się do kompleksowej realizacji zespołu budynków biurowych na nieruchomości znajdującej się w Warszawie przy ul. Postępu 21 do momentu przekazania kompleksu biurowego Inwestorowi i poszczególnym jego użytkownikom.
- Umowy o zarządzanie przedsięwzięciem inwestycyjnym zawartej w dniu 1 lutym 2008 roku ze spółką Malta Office Park Sp. z o.o. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. podejmuje się wykonania czynności doradczych, czynności zarządczych, czynności prawnych, prac inżynierskich, a także innych czynności niezbędnych do zarządzania inwestycją oraz świadczenia usług doradczych we wszystkich sprawach związanych z realizacją zespołu budynków biurowych

- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 29 sierpnia 2008 roku ze spółką Echo –Galeria Kielce Sp. z o. o. jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo –Galeria Kielce Sp. z o. o. powierzyła Echo Investment S.A. prowadzenie prac rozbudowy istniejącego centrum handlowego w Kielcach przy al. Solidarności.
- Umowy o generalną realizację inwestycji zawartą w dniu 8 października 2008 roku ze spółką „Projekt Echo - 63” jako inwestorem. Na mocy tej umowy Echo Investment S.A. (Wykonawca) zobowiązała się do kompleksowej realizacji budynku biurowego na nieruchomości znajdującej się w Krakowie przy ul. Lea 210.

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

*Znaczące zdarzenia występujące w okresie sprawozdawczym i po dacie bilansu:*

Dnia 20 stycznia 2010 roku Echo Investment S.A. otrzymała postanowienie Sądu Rejonowego dla Krakowa-Śródmieście w Krakowie VII Wydział Gospodarczy Rejestru Zastawów o dokonaniu w dniu 12 stycznia 2010 roku wpisu w Rejestrze Zastawów, zastawu na udziałach spółki zależnej, „Projekt Echo - 62” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Zastawu dokonano na udziałach będących własnością spółki Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k. z siedzibą w Kielcach w ilości 7.731.000 udziałów, o wartości nominalnej 386.550.000 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego i uprawniających do 7.731.000 głosów na zgromadzeniu wspólników. Wartość ewidencyjna udziałów, na których ustanowiono zastaw rejestrowy, w księgach rachunkowych spółki Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k., wynosi 386.550.000 PLN. Ustanowiony zastaw na udziałach stanowi zabezpieczenie na rzecz Banku Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), dotyczące spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytowej, zawartej pomiędzy spółkami Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca), Projekt Echo - 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Gwarant) a Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy). Wysokość wierzytelności zabezpieczona zastawem rejestrowym to 150 mln EUR.

W dniu 18 marca 2010 roku spółka Echo Investment S.A. zawarła w trybie obiegowym z BRE Bankiem S.A. z siedzibą w Warszawie aneksy do umów w sprawie Programu Emisji Obligacji (Obligacje) zawartych w dniu 15 kwietnia 2004 roku. Aneksy te przewidują wielokrotne emisje obligacji dokonywane przez Emitenta w trybie zlecenia emisji transzy. Na ich podstawie zwiększono maksymalną łączną wartość nominalną wszystkich możliwych do wyemitowania obligacji do kwoty 700 mln zł i zmieniono czas trwania Umów na czas nieokreślony. Do dnia publikacji niniejszego raportu Spółka nie emitowała na jego podstawie nowych obligacji.

W dniu 19 maja 2010 roku Echo Investment SA wyemitowała obligacje kuponowe na łączną kwotę 115 mln PLN w ramach Programu Emisji Obligacji podpisanego z BRE Bank S.A. z siedzibą w Warszawie. Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wynosi 100 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres 2 lat, tj. dzień wykupu obligacji przypada na dzień 18 maja 2012 roku. Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wykup obligacji w dniu wykupu nastąpi po wartości nominalnej obligacji. Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone.

W dniu 20 maja 2010 roku pomiędzy Echo Investment SA, a spółką zależną Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji, zawarte zostały umowy przeniesienia własności:

- 655.321 udziałów w spółce Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (99,98% udziałów w kapitale zakładowym),
- 11.998 udziałów w spółce Athina Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (99,98% udziałów w kapitale zakładowym),
- 75.673 udziałów w spółce Echo – Centrum Przemysł Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (99,99% udziałów w kapitale zakładowym),
- 255.886 udziałów w spółce Projekt Echo - 63 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (99,99% udziałów w kapitale zakładowym).

Powyższe udziały stanowią wkład niepieniężny na pokrycie nowo utworzonych udziałów w kapitale zakładowym spółki Barconsel Holdings Limited.

W dniu 26 maja 2010 Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Echo Investment S.A. ustaliło skład Rady Nadzorczej Spółki na nową kadencję w ilości 6 (słownie: sześć) osób i powołało na okres 3-letniej wspólnej kadencji następujące osoby nadzorujące: Wojciech Ciesielski, Tomasz Kalwat, Andrzej Majcher, Robert Oskard, Mariusz Waniółka i Karol Żbikowski. Obecny skład Rady Nadzorczej Spółki, w odniesieniu do składu Rady Nadzorczej Echo Investment SA poprzedniej kadencji, nie uległ zmianie.

W dniu 20 lipca 2010 roku Rada Nadzorcza Echo Investment SA, działając na podstawie § 1 ust. 2 Regulaminu Rady Nadzorczej Echo Investment SA, podjęła uchwały w sprawie wyboru Przewodniczącego oraz Wiceprzewodniczących Rady Nadzorczej Echo Investment SA. Przewodniczącym Rady Nadzorczej Echo Investment SA został Pan Wojciech Ciesielski, zaś Wiceprzewodniczącymi Pan Andrzej Majcher i Pan Mariusz Waniółka. Funkcje pełnione będą począwszy od dnia 20 lipca 2010 roku. Obecnie skład i powierzone funkcje w Radzie Nadzorczej Emitenta przedstawiają się następująco:

Wojciech Ciesielski – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Andrzej Majcher - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej  
Mariusz Waniółka - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej  
Robert Oskard - Członek Rady Nadzorczej  
Tomasz Kalwat - Członek Rady Nadzorczej  
Karol Żbikowski - Członek Rady Nadzorczej

W dniu 22 lipca 2010 roku, w wyniku rozstrzygnięcia przetargu przez Komisję Przetargową Przedsiębiorstwa Budownictwa Uprzemysłowionego Warszawa Północ z siedzibą w Warszawie (Zbywający), spółka Echo Investment SA (Nabywający) została wybrana jako nabywca prawa użytkowania wieczystego zabudowanej nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie przy ul. Konstruktorskiej o powierzchni 73.596 mkw. wraz prawem własności znajdujących się na nieruchomości budynków, budowli i innych urządzeń. Cena nabycia to 63 mln PLN. Data zawarcia umowy sprzedaży to termin do 30 dni licząc od dnia rozstrzygnięcia przetargu. Na powyższej nieruchomości planowana jest zabudowa mieszana mieszkaniowo-biurowa o łącznej powierzchni ok. 60.000 mkw. przeznaczonej do sprzedaży i na wynajem.

W dniu 19 sierpnia 2010 roku pomiędzy spółką Orbis S.A. z siedzibą w Warszawie, a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach zawarty został aneks nr 2 do warunkowej umowy o generalną realizację inwestycji z dnia 4 września 2008 roku. Na podstawie Umowy GRI, Echo investment SA zobowiązała się do wybudowania, zgodnie ze standardami ACCOR, hotelu klasy Novotel o powierzchni netto wynoszącej ok. 7.200 mkw. i dostarczenia go Inwestorowi w stanie pod klucz. Zgodnie z postanowieniami zawartego Aneksu realizacja Inwestycji zakończyć ma się nie później niż do 8 czerwca 2012 roku. Cena netto za realizację Inwestycji została ustalona na poziomie 40.583.760,00 PLN.

#### *Informacje o wynagrodzeniach Zarządu i Rady Nadzorczej*

Osoby zarządzające Echo Investment S.A. w 2010r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A.:

- Piotr Gromniak pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 430 tysięcy złotych,
- Artur Langner pobrał wynagrodzenie w Echo Investment S.A. w łącznej kwocie 406 tysięcy złotych.

Osoby nadzorujące Echo Investment S.A. z tytułu pełnienia funkcji nadzorczych Spółki w 2010r. pobrały wynagrodzenie w Echo Investment S.A. odpowiednio:

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

## Noty objaśniające do sprawozdania z sytuacji finansowej

### Nota 1A

Zmiana stanu nieruchomości (wg grup rodzajowych) [w tys. PLN]	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
<b>A) wartość brutto inwestycji w nieruchomości na początek okresu</b>	<b>14 080</b>	<b>14 552</b>	<b>14 552</b>
<b>a) zwiększenia (z tytułu)</b>			
- nakłady w trakcie roku	-	-	-
- przeniesienie z zapasów	-	-	-
<b>b) zmniejszenia (z tytułu)</b>			
- sprzedaż	-	-	-
- przeniesienie na środki trwałe	-	(472)	-
	-	(472)	-
<b>B) wartość brutto inwestycji w nieruchomości na koniec okresu</b>	<b>14 080</b>	<b>14 080</b>	<b>14 552</b>
<b>C) wycena do wartości godziwej</b>	<b>(2 177)</b>	<b>(2 468)</b>	<b>(815)</b>
<b>Wartość netto inwestycji w nieruchomości na koniec okresu</b>	<b>11 903</b>	<b>11 612</b>	<b>13 737</b>

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

Zysk / strata z wyceny wykazana jest w pozycji "Aktualizacja wartości nieruchomości" w Rachunku Zysków i Strat.

Na 30 czerwca 2010 r. spółka posiadała 2 nieruchomości inwestycyjne zlokalizowane w miastach na terenie Polski. Ze względu na fakt, że umowy najmu zawierają stawki czynszu denominowane w EUR (także USD), wyceny zostały sporządzone w tych walutach i przeliczone na PLN według kursu NBP obowiązującego na dzień bilansowy.

Spółka nie posiada zabezpieczeń ustanowionych na nieruchomościach inwestycyjnych.

### Nota 2A

Udziały lub akcje [w tys. PLN]	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
- w jednostkach zależnych	632 824	609 457	467 536
- w jednostkach współzależnych	1 488	1 770	1 796
- w jednostkach stowarzyszonych	-	50	61
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	8 380	-	50
- zaliczki na poczet udziałów	7 800	-	50
- certyfikaty inwestycyjne	580	-	-
<b>Udziały lub akcje, razem</b>	<b>642 692</b>	<b>611 277</b>	<b>469 443</b>

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



**Nota 2B**

Zmiana stanu udziałów i akcji [w tys. PLN]	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
<b>a) stan na początek okresu, w tym:</b>	<b>611 277</b>	<b>463 891</b>	<b>463 891</b>
- akcje i udziały	611 277	463 891	463 891
- zaliczki na poczet nabycia udziałów	-	-	-
- inne długoterminowe aktywa finansowe	-	-	-
<b>b) zwiększenia (z tytułu)</b>			
- zakup udziałów	4 797	9 705	-
- podwyższenie kapitału	18 757	139 856	5 552
- zaliczki na poczet nabycia udziałów	7 800	-	-
- certyfikaty inwestycyjne	580	-	-
- odpisu aktualizującego wartość aktywów	10 873	-	-
	<b>42 807</b>	<b>149 561</b>	<b>5 552</b>
<b>c) zmniejszenia (z tytułu)</b>			
- sprzedaż udziałów	(11 392)		
- likwidacja spółek	-	(810)	-
- odpis aktualizujący wartość aktywów	-	(1 315)	-
- rozliczenie zaliczek na poczet zakupu udziałów	-	(50)	-
	<b>(11 392)</b>	<b>(2 175)</b>	<b>-</b>
<b>d) stan na koniec okresu, w tym:</b>	<b>642 692</b>	<b>611 277</b>	<b>469 443</b>
- akcje i udziały	642 692	611 277	469 443

W pierwszym półroczu 2010 roku Spółka dokonała podwyższenia kapitału w jednostce zależnej:

- Echo Investment Projekt Management SRL poprzez wniesienie wkładu pieniężnego w kwocie 2 301 tys. zł. W zamian za wkład objęła udziały o łącznej wartości 2 301 tys. zł.
- Barconsel Holdings Limited poprzez wniesienie wkładu niepieniężnego w kwocie 43 679 tys. EUR. W zamian za wkład objęła udziały o łącznej wartości 43 679 tys. EUR.
- Projekt Echo - 41 Spółka z ograniczoną odpowiedzialności Sp. K. poprzez wniesienie wkładu niepieniężnego w kwocie 21 645 tys. zł. W zamian za wkład objęła udziały o łącznej wartości 21 645 tys. zł, wartość ewidencyjna udziałów wynosi 15 885 tys. zł.
- Projekt Echo - 42 Spółka z ograniczoną odpowiedzialności Sp. K. poprzez wniesienie wkładu pieniężnego w kwocie 490 tys. zł. W zamian za wkład objęła udziały o łącznej wartości 490 tys. zł.

Jednocześnie w pierwszym półroczu Spółka nabyła udziały w spółce Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o. o. wartości 4 797 tys. zł.

Dnia 9 czerwca 2010 roku Spółka sprzedała udziały spółki WA - Hotele Sp. Z o.o. za cenę 1 023 tys. zł i dokonała odwrócenia odpisu aktualizującego w wysokości 10 588 tys. zł.

W pierwszym półroczu 2010 roku Spółka nabyła certyfikaty inwestycyjne funduszu "Forum XXIX Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A." o wartości 580 tys. zł.

W dniu 25 maja 2010 Spółka przekazała zaliczkę na poczet podwyższenia kapitału spółki Projekt Echo - 58 Sp. z o.o. w wysokości 7 800 tys. zł.

**Nota 3A**

Zapasy [w tys. PLN]	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
a) półprodukty i produkty w toku	269 911	299 266	292 005
b) produkty gotowe	24 257	59 876	75 138
c) towary	1 846	1 844	3 480
d) zaliczki na dostawy	3 375	4 707	5 330
<b>Zapasy, razem</b>	<b>299 389</b>	<b>365 693</b>	<b>375 953</b>

Zapasy wyceniane są nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje albo w związku ze sprzedażą zapasu lub w związku ze wzrostem ceny sprzedaży netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt oraz kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychód znajdują się w rachunku wyników w pozycji pozostałe przychody / koszty operacyjne (przychody / koszty z tytułu aktualizacji aktywów niefinansowych).

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

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

Pozycja "Towary" zawiera grunty.

Nieruchomość w Zabrze ujęta w pozycji półprodukty i produkty w toku obciążona jest hipoteką kaucyjną w kwocie 3 700 tys. zł na rzecz Gminy Miejskiej Zabrze tytułem zabezpieczenia zapłaty wszelkich ewentualnych roszczeń mogących wynikać z tytułu zapłaty kary umownej w związku z nie wywiązaniem się przez Spółkę z wykonania w terminie inwestycji.

### Nota 3B

Zapasy - wpływ na wynik [w tys. PLN]	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
Wartość zapasów rozpoznanych jako koszt w okresie	149 140	254 821	152 579
Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt	(1 402)	(4 723)	(3 080)
Kwoty odwrócenia odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychody	4 223	7 462	4 492

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

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

Wartość odpisu aktualizującego wartości zapasów jaki Spółka rozpoznała jako pozostałe przychody operacyjne na 30 czerwca 2010 r. wynosi 2 821 tys. zł (30 czerwca 2010 r.: 1 412 tys. zł)

### Nota 4A

Udzielone pożyczki krótkoterminowe [w tys. PLN]	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
<b>a) w jednostkach zależnych</b>			
- udzielone pożyczki	252 756	117 359	176 670
- odsetki	10 809	6 981	17 239
	<b>263 565</b>	<b>124 340</b>	<b>193 909</b>
<b>b) w pozostałych jednostkach</b>			
- udzielone pożyczki	-	-	53
- odsetki	-	23	105
	<b>-</b>	<b>23</b>	<b>158</b>
<b>Udzielone pożyczki krótkoterminowe razem</b>	<b>263 565</b>	<b>124 363</b>	<b>194 067</b>

### Nota 4B

Udzielone pożyczki krótkoterminowe (struktura walutowa) [w tys. PLN]	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
a) w walucie polskiej	263 565	124 363	194 067
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-
<b>Udzielone pożyczki krótkoterminowe, razem *</b>	<b>263 565</b>	<b>124 363</b>	<b>194 067</b>

\* Nota 4B zawiera pożyczki krótkoterminowe wraz z odsetkami



**Podstawowe dane na temat największych krótkoterminowych pożyczek przedstawia tabela:**

Nazwa kontrahenta	Kwota [w tys. PLN]	Oprocentowanie	Termin spłaty
Princess Investment Sp. z o.o.	227	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Princess Boryszewska Sp. z o.o.	39 180	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Projekt Echo -58 Sp. z o.o.	12 200	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Athina Park Sp. z o.o.	9 900	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Projekt S Sp. z o.o.	960	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Echo Galeria - Kielce Sp. z o.o.	68 400	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Echo Investment Hungary	11 300	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Projekt Naramowice Poznań Sp. z o.o.	43 000	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Projekt Echo -53 Sp. z o.o.	40 235	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Echo Oxygen Sp. z o.o.	8 300	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Echo Investment Project Management KFT	200	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Projekt Echo -63 Sp. z o.o.	1 250	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Barconsel Holding Limited	33	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Echo Investment Project Management SRL	200	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Echo - Centrum Biznesu Łódź Sp. z o.o.	7 000	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Centrum Bankowości i Finansów Łódź Sp. z o.o.	2 596	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
Projekt Naramowice Sp. z o.o.	9 000	Wibor 3M + marża	31 grudnia 2010
<b>Razem:</b>	<b>253 981</b>		

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

Udzielone pożyczki nie są zabezpieczone.

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

Pożyczki udzielono jednostką powiązaną o dobrej kondycji finansowej.

Pożyczka udzielona Spółce Projekt S Sp. z o.o. jest objęta odpisem aktualizującym w wysokości 1 225 tys. zł.

**Nota 5A**

Zobowiązania długoterminowe (bez rezerwy na podatek dochodowy) [w tys. PLN]	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
<b>a) wobec jednostek zależnych</b>	-	-	-
<b>b) wobec jednostek współzależnych</b>			
- kredyty i pożyczki	-	-	60 000
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	484 647	513 948	489 586
	<b>484 647</b>	<b>513 948</b>	<b>549 586</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe, razem</b>	<b>484 647</b>	<b>513 948</b>	<b>549 586</b>

Spółka w ramach podpisanego z BRE Bank SA z siedzibą w Warszawie Programu Emisji Obligacji, wyemitowała w dniu 19 maja 2010 obligacje kuponowe na łączną kwotę 115 mln PLN.

**Nota 5B**

Zobowiązania długoterminowe (bez rezerwy na podatek dochodowy) o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty [w tys. PLN]	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
a) powyżej 1 roku do 3 lat	484 647	234 188	252 975
b) powyżej 3 do 5 lat	-	279 760	296 611
c) powyżej 5 lat	-	-	-
<b>Zobowiązania długoterminowe, razem</b>	<b>484 647</b>	<b>513 948</b>	<b>549 586</b>
Stopy procentowe użyte do dyskontowania oczekiwanych przepływów pieniężnych wynoszą:	5,90%	6,38%	6,66%
Spółka zobowiązania długoterminowe w wartości nominalnej zaprezentowała w nocie 5E			

**Nota 5C**

Zobowiązania długoterminowe (bez rezerwy na podatek dochodowy) (struktura walutowa) [w tys. PLN]	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
a) w walucie polskiej	484 647	513 948	549 586
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-
<b>Zobowiązania długoterminowe, razem</b>	<b>484 647</b>	<b>513 948</b>	<b>549 586</b>
Zobowiązania finansowe z tytułu dłużnych instrumentów finansowych wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39.			
Według najlepszych informacji i danych Zarządu Spółki w trakcie roku obrotowego i do dnia podpisania skróconego sprawozdania finansowego nie nastąpiło naruszenie warunków umów kredytowych i ustalonych poziomów zabezpieczeń.			

**Nota 5D****Linie kredytowe**

Nazwa (firma jednostki ze wskazaniem formy prawnej)	Siedziba	Kwota kredytu, pożyczki wg umowy [w tys. zł]	Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty [w tys. zł]	Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
PeKaO S.A.	Warszawa	30 000	-	Wibor 1M + marża	2011-06-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego, oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PeKaO S.A.	Warszawa	100 000	95 840	Wibor 1M + marża	2011-06-30	pełnomocnictwo do rachunku bankowego
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000		Wibor 3M + marża	2012-08-19	klauzula poręczenia z rachunku bieżącego w PKO BP S.A., oświadczenie o poddaniu się egzekucji
PKO BP S.A.	Warszawa	40 000	-	Wibor 3M + marża	2012-08-19	klauzula poręczenia z rachunku bieżącego w PKO BP S.A., oświadczenie o poddaniu się egzekucji
<b>Razem</b>		<b>210 000</b>	<b>95 840</b>			

Wartość kredytu odpowiada niezdykontowanym przepływom pieniężnym.

**Nota 5 E****Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych\***

Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/zabezpieczenia	Rynek notowań
obligacje (BRE Bank S.A. )	150 000	Wibor 6M + marża	2011-05-25	brak	brak
obligacje (BRE Bank S.A. )	115 000	Wibor 6M + marża	2012-05-18	brak	brak
obligacje (BRE Bank S.A. )	100 000	Wibor 6M + marża	2013-05-25	brak	brak
obligacje (BRE Bank S.A. )	300 000	Wibor 6M + marża	2014-06-30	brak	brak
<b>Razem</b>	<b>665 000</b>				

Wartość obligacji odpowiada niezdykontowanemu przepływowi pieniężnym.

**Nota 6A**

Kredyty i pożyczki krótkoterminowe [w tys. PLN]	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
<b>a) wobec jednostek zależnych</b>	-	-	7 443
- kredyty i pożyczki	-	-	7 443
<b>b) wobec pozostałych jednostek</b>			
- kredyty i pożyczki,	95 840	96 078	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	179 545	31 939	90 437
- naliczone odsetki	-	-	52
	<b>275 385</b>	<b>128 017</b>	<b>90 489</b>
<b>Kredyty i pożyczki, razem</b>	<b>275 385</b>	<b>128 017</b>	<b>97 932</b>

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

**Nota 6B**

Kredyty i pożyczki krótkoterminowe (struktura walutowa) [w tys. PLN]	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2009
a) w walucie polskiej	275 385	128 017	97 932
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-	-
<b>Kredyty i pożyczki, razem</b>	<b>275 385</b>	<b>128 017</b>	<b>97 932</b>

## Nota 7

## Informacje o instrumentach finansowych

Lp.	Rodzaj instrumentu	Nota	Wartość bilansowa (w tys. PLN)		
			na dzień 30.06.2010	na dzień 31.12.2009	na dzień 30.06.2009
Aktywa finansowe					
1.	Wyceniane do wartości godziwej przez rachunek zysków i strat:				
	-instrumenty pochodne		-	-	1
2.	Pożyczki i należności:				
	-pożyczki długoterminowe	4	371	359	11 691
	-pożyczki krótkoterminowe	4	263 565	124 363	194 067
	-należności handlowe		58 730	120 744	149 363
3.	Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		108 525	53 878	51 522
Zobowiązania finansowe					
1.	Wyceniane do wartości godziwej przez rachunek zysków i strat:				
	-instrumenty pochodne		-	-	4 381
2.	Pozostałe zobowiązania finansowe :				
	-zobowiązania z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych	5 i 6	664 192	545 887	640 023
	-zobowiązania handlowe		26 100	38 034	29 210
	- kredyty i pożyczki	6	95 840	96 078	67 443

Do głównych instrumentów finansowych, które występują w Spółce należą:

- pożyczki udzielone wyceniane się wg zamortyzowanej ceny nabycia ustalonej metodą efektywnej stopy procentowej.
- zobowiązania finansowe, tj. zobowiązania z tyt. emisji dłużnych papierów wartościowych kredytów bankowych, pozostałe zobowiązania (pożyczki i zobowiązania z tyt. dostaw i usług). Zobowiązania finansowe wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39.

Wartość godziwą instrumentów finansowych (znajdujących się w hierarchii wartości godziwej poziom 3), które nie znajdują się w obrocie na aktywnym rynku ustala się przy użyciu technik wyceny. Spółka kieruje się osądem przy wyborze metod wyceny i przyjmuje założenia oparte na warunkach rynkowych występujących na każdy dzień bilansowy. W szczególności zawarte umowy forward wyceniane są jako różnica iloczynów wartości nominalnej transakcji w walucie przez kurs spotowy transakcji zawartej oraz wartości nominalnej transakcji w walucie przez kurs NBP na dzień wyceny, natomiast zawarte umowy opcji wyceniane są na podstawie wycen dostarczanych przez banki.

## Noty objaśniające do rachunku zysków i strat

### Nota 8

Przychody operacyjne(struktura rzeczowa - rodzaje działalności) [w tys. PLN]	01.01.2010-30.06.2010	01.01.2009-31.12.2009	01.01.2009-30.06.2009
<b>A. Sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej</b>	<b>49 592</b>	<b>62 447</b>	<b>40 253</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-	-
<b>B. Usługi realizacji inwestycji</b>	<b>76 570</b>	<b>210 604</b>	<b>117 414</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	76 570	210 604	117 414
od jednostek zależnych	76 570	210 604	117 414
od jednostek współzależnych	-	-	-
<b>C. Obrót nieruchomościami</b>	<b>39 031</b>	<b>7 756</b>	<b>8 679</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	25 478	3 533	3 267
<b>D. Usługi najmu</b>	<b>3 573</b>	<b>7 320</b>	<b>3 736</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	1 216	713	713
od jednostek zależnych	1 216	713	713
od jednostki dominującej	-	-	-
<b>E. Usługi prawne, księgowe, konsultingowe i informatyczne</b>	<b>19 478</b>	<b>30 592</b>	<b>17 822</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	18 231	16 074	16 074
od jednostek zależnych	18 231	16 074	16 074
od jednostek współzależnych	-	-	-
<b>F. Pozostałe przychody</b>	<b>508</b>	<b>11 154</b>	<b>7 510</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	29	6 849	5 334
od jednostek zależnych	-	6 800	5 316
od kluczowego personelu	29	49	18
<b>Przychody operacyjne, razem</b>	<b>188 752</b>	<b>329 873</b>	<b>195 414</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	121 524	237 773	142 802
od jednostek zależnych	121 495	237 724	142 784
od jednostki dominującej	-	-	-
od kluczowego personelu	29	49	18

Minimalne zakontraktowane przychody z tytułu najmu na 2010 rok wynoszą 7 840 tys. zł.

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

### Nota 9

Przypisanie aktywów do segmentów [w tys. PLN]	01.01.2010-30.06.2010	01.01.2009-31.12.2009	01.01.2009-30.06.2009
- centra handlowe	119 798	79 595	75 098
- biurowce	81 833	60 278	131 684
- powierzchnie mieszkalne	341 260	306 310	314 286
- aktywa nieprzypisane	877 998	857 701	763 649
<b>Razem aktywa</b>	<b>1 420 889</b>	<b>1 303 885</b>	<b>1 284 717</b>

**Nota 10**

Przypisanie przychodów do segmentów [w tys. PLN]	01.01.2010- 30.06.2010	01.01.2009- 31.12.2009	01.01.2009- 30.06.2009
- centra handlowe	44 876	55 002	39 951
- biurowce	49 424	148 830	82 249
- powierzchnie mieszkalne	80 593	62 471	40 725
- aktywa nieprzypisane	13 859	63 570	32 489
<b>Razem przychody</b>	<b>188 752</b>	<b>329 873</b>	<b>195 414</b>

**Nota 11**

Przypisanie kosztów do segmentów [w tys. PLN]	01.01.2010- 30.06.2010	01.01.2009- 31.12.2009	01.01.2009- 30.06.2009
- centra handlowe	(30 094)	(51 895)	(37 623)
- biurowce	(42 734)	(141 036)	(76 686)
- powierzchnie mieszkalne	(65 226)	(45 793)	(26 974)
- aktywa nieprzypisane	(14 006)	(22 111)	(14 697)
<b>Razem koszty</b>	<b>(152 060)</b>	<b>(260 835)</b>	<b>(155 980)</b>

Segmenty operacyjne są analizowane przez Spółkę do poziomu zysk (strata) brutto sprzedaży.

Dnia: 27 sierpnia 2010 roku

Zarząd Echo Investment S.A.

Piotr Gromniak

Artur Langner

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Osoba, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych

Tomasz Sułek

Główny Księgowy



**Sprawozdanie Zarządu z działalności  
Echo Investment SA i Grupy Kapitałowej  
w pierwszym półroczu 2010 roku**

Kielce, 27 sierpnia 2010r.



## Sprawozdanie Zarządu z działalności Echo Investment SA i Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2010 r.

Grupa Kapitałowa Echo Investment (Grupa Kapitałowa) działa na rynku nieruchomości od 1996 roku. Podmiotem dominującym w Grupie Kapitałowej jest Echo Investment S.A. (Emitent, Spółka), spółka notowana na GPW w Warszawie od marca 1996 roku.

Echo Investment S.A. organizuje cały proces inwestycyjny dla danego projektu, od zakupu nieruchomości, poprzez uzyskiwanie decyzji administracyjnych, finansowanie, nadzór nad realizacją, aż do oddania obiektu do użytku. Czynności te wykonuje we własnym imieniu lub też, jak to ma miejsce w większości przypadków poprzez świadczenie usługi generalnego realizatora dla specjalnie powołanej do tego celu spółki zależnej. Realizacja projektów deweloperskich przez spółki zależne znacząco ułatwia organizację prowadzonych procesów i zapewnia przejrzystość struktury Grupy. Podmioty te zajmują się głównie wynajmem powierzchni komercyjnych (centra handlowo-rozrywkowe, biura), w mniejszym stopniu realizacją i sprzedażą mieszkań oraz usługami zarządzania nieruchomościami. Usługi generalnego realizatora inwestycji Spółka świadczy również dla inwestorów zewnętrznych.

Podstawowa działalność Grupy Kapitałowej dzieli się na cztery segmenty:

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

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

### 1. Struktura Grupy Kapitałowej

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

W skład Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2010 roku wchodzi 77 spółek zależnych, konsolidowanych metodą pełną i 1 spółka współzależna, konsolidowana metodą proporcjonalną.

Jednostki konsolidowane metodą pełną:

- „Athina Park” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Centrum Handlowe PHS” Spółka Akcyjna z siedzibą w Szczecinie
- „Barconsel Holdings Limited” z siedzibą w Nikozji
- „Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC z siedzibą w Kijowie
- „Echo – Arena” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Arena Sp. z o.o.” Spółka komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Aurus” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Bankowości i Finansów Łódź” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Biznesu Łódź” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Jelenia Góra” Spółka z o.o. z siedzibą w Jeleniej Górze
- „Echo – Centrum Poznań” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Przemysł” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Rzeszów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Centrum Tarnów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Galaxy” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Galaxy spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowa z siedzibą w Kielcach

- „Echo – Galaxy Szczecin” Sp. z o. o. z siedzibą w Szczecinie
- „Echo – Galeria Kielce” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Galeria Olimpia” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach (poprzednio „Echo – Centrum Bełchatów” Sp. z o.o.)
- „Echo – Galeria Sudecka” Spółka z o.o. z siedzibą w Jeleniej Górze (poprzednio „Projekt Echo – 56” Spółka z o.o.)
- „Echo – Galeria Tarnów” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach (poprzednio „Projekt Echo – 61” Spółka z o.o.)
- „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Metropolis” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Oxygen” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Park Postępu” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Pasaż Grunwaldzki” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Pasaż Grunwaldzki spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Project – Management Ingatlanhasznosito” Kft. z siedzibą w Budapeszcie
- „Echo – Project 1” LLC z siedzibą w Kijowie
- „Echo – Project 2” LLC z siedzibą w Kijowie
- „Echo – Property Poznań 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – SPV 6” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo – Veneda” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo ACC” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo Bau” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Echo Investment Hungary Ingatlanhasznosito Kft.” z siedzibą w Budapeszcie
- „Echo Investment Project 1” S.R.L. z siedzibą w Bukareszcie
- „Echo Investment Project Management” S.R.L. z siedzibą w Bukareszcie
- „Echo Investment Ukraine” LLC z siedzibą w Kijowie
- „EI Project Cyp – 1” Limited z siedzibą w Nikozji
- „Est On Property Management” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Malta Office Park” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „MDP” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Princess Boryszewska” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Princess Investment” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 17” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 30” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 37” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 39” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 41” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 41 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 42” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 42 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 43” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 45” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 45 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka Komandytowa z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 46” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 47” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 53” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 54” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 55” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 57” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo – 58” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach

- „Projekt Echo - 59” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 62” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 63” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 70” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 77” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Echo - 93” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Naramowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Projekt Naramowice Poznań” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „SPV - 1” Sp. z o.o.
- „Projekt S” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Ultra Marina” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach
- „Yevrobudgarant” LLC z siedzibą w Kijowie
- „Zakłady Ogrodnicze Naramowice” Spółka z o.o. z siedzibą w Poznaniu

Jednostka współzależna to „Wan 11” Spółka z o.o. z siedzibą w Warszawie

Konsolidacją objęte są wszystkie spółki zależne, współzależne i stowarzyszone. Spółka dominująca bezpośrednio lub pośrednio posiada we wszystkich spółkach zależnych konsolidowanych metodą pełną 100% kapitału podstawowego.

W jednostkach z udziałem udziałowców mniejszościowych Spółka Echo Investment posiada odpowiednio:

- „Projekt S” Sp. z o.o. – 95% kapitału podstawowego i 95% praw głosów na walnym zgromadzeniu;
- „Projekt Echo - 58” Sp. z o.o. – 51% kapitału podstawowego i 51% praw głosów na walnym zgromadzeniu.
- „Projekt Echo - 70” Sp. z o.o. – 51% kapitału podstawowego i 51% praw głosów na walnym zgromadzeniu.

Powiązania kapitałowe wewnątrz Grupy Kapitałowej dotyczą:

- „Zakłady Ogrodnicze Naramowice” Sp. z o.o., która posiada 99,8% kapitału podstawowego „Projekt Naramowice” Sp. z o.o.;
- „Echo - Kielce 1” Sp. z o.o., która posiada:
  - 99,97% kapitału podstawowego „Echo - Galeria Kielce” Sp. z o.o.;
  - 100% kapitału podstawowego „Princess Boryszewska” Sp. z o.o.
- „Projekt Echo - 37” Sp. z o.o., która posiada 0,001% kapitału podstawowego „Echo - SPV 6” Sp. z o.o.;
- „Echo - Pasaż Grunwaldzki” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Echo - Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Echo - Arena” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Echo - Arena Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Echo - Galaxy” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Echo - Galaxy Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Echo - Galaxy Szczecin” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Echo - Galaxy Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Projekt Echo - 41” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Projekt Echo - 41 Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Projekt Echo - 42” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Projekt Echo - 42 Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Projekt Echo - 77” Sp. z o.o., która posiada 0,02% kapitału podstawowego „Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Spółka z o.o.;
- „Projekt Echo - 93” Sp. z o.o., która posiada:
  - 0,01% kapitału podstawowego „Echo - Galeria Kielce” Sp. z o.o.;
  - 0,008% kapitału podstawowego „Athina Park” Sp. z o.o.;
  - 0,001% kapitału podstawowego „Echo - Centrum Przemysł” Sp. z o.o.;
  - 0,001% kapitału podstawowego „Echo Projekt - 63” Sp. z o.o.;

- „Projekt Echo - 43” Sp. z o.o., która posiada 0,01% wkładu „Echo - Galaxy Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Projekt Echo - 45” Sp. z o.o., która posiada 1% wkładu „Projekt Echo - 45 Sp. z o.o.” Spółka komandytowa;
- „Echo - Centrum Bankowości i Finansów Łódź” Spółka z o.o., która posiada 47,98% kapitału podstawowego „Projekt Echo - 53” Sp. z o.o.;
- „Echo - Centrum Biznesu Łódź” Spółka z o.o., która posiada 51,96% kapitału podstawowego „Projekt Echo - 53” Sp. z o.o.;
- „Echo - Centrum Tarnów” Sp. z o.o., która posiada 99,93% kapitału podstawowego „Echo - Galeria Tarnów” Sp. z o.o.;
- „Echo - Centrum Jelenia Góra” Sp. z o.o., która posiada 99,93% kapitału podstawowego „Echo - Galeria Sudecka” Sp. z o.o.;
- „Echo - Galaxy Sp. z o.o.” Sp. k., która posiada 99,99% kapitału podstawowego „Echo - Galaxy Szczecin” Sp. z o.o.;
- „Echo - Pasaż Grunwaldzki Sp. z o.o.” Sp. k., która posiada 99,99% kapitału podstawowego „Projekt Echo - 62” Sp. z o.o.;
- „Echo - Centrum Poznań” Sp. z o.o., która posiada 39,64% kapitału podstawowego „Echo - Metropolis” Spółka z o.o. z siedzibą w Kielcach;
- „Echo Investment Ukraine” LLC, która posiada:
  - 100% kapitału podstawowego „Echo - Projekt 1” LLC
  - 99,99% kapitału podstawowego „Echo - Projekt 2” LLC
  - 1,00% kapitału podstawowego „Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC
- „Echo - Projekt 1” LLC, która posiada 0,01% kapitału podstawowego „Echo - Projekt 2” LLC;
- „EI Project Cyp - 1” Limited, która posiada 100% kapitału podstawowego „Yevrobudgarant” LLC;
- „Yevrobudgarant” LLC, która posiada 99% kapitału podstawowego „Budivelnuy Soyuz Monolit” LLC;
- „Echo Investment Project 1” SRL, która posiada 0,007% kapitału podstawowego „Echo Investment Project Management” SRL;
- „Projekt Naramowice” Sp. z o.o., która posiada 99,97% kapitału podstawowego „Projekt Naramowice Poznań” Sp. z o.o.
- FORUM XXIX FIZ (w którym Grupa kapitałowa Echo Investment posiada 100% certyfikatów) posiada:
  - 99,99% kapitału podstawowego „Echo - Centrum Przemysł” Sp. z o.o.;
  - 99,99% kapitału podstawowego „Echo Projekt - 63” Sp. z o.o.;
  - 99,98% kapitału podstawowego „Athina Park” Sp. z o.o.;
  - 99,98% kapitału podstawowego „Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Spółka z o.o.
- „Projekt Echo - 17” Sp. z o.o., która posiada odpowiedni udział w kapitale podstawowym spółek:
  - 1,00% kapitału „Echo Aurus” Sp. z o.o.;
  - 1,00% kapitału „Projekt Echo - 37” Sp. z o.o.;
  - 1,00% kapitału „Projekt Echo - 39” Sp. z o.o.;
  - 1,00% kapitału „Echo ACC” Sp. z o.o.;
  - 1,00% kapitału „Projekt Echo - 30” Sp. z o.o.;
  - 1,00% kapitału „Echo - Galaxy” Sp. z o.o.;
  - 1,00% kapitału „Projekt Echo - 41” Sp. z o.o.;
  - 1,00% kapitału „Projekt Echo - 42” Sp. z o.o.;
  - 1,00% kapitału „Echo - Pasaż Grunwaldzki” Sp. z o.o.;
  - 1,00% kapitału „Est On Property Management” Sp. z o.o.;
  - 1,00% kapitału „Projekt Echo - 43” Sp. z o.o.;
  - 1,00% kapitału „Projekt Echo - 45” Sp. z o.o.;
  - 1,00% kapitału „Projekt Echo - 93” Sp. z o.o.;
  - 0,1% kapitału „Projekt Echo - 46” Sp. z o.o.;
  - 0,1% kapitału „Projekt Echo - 55” Sp. z o.o.;
  - 0,1% kapitału „Projekt Echo - 57” Sp. z o.o.;
  - 0,1% kapitału „Projekt Echo - 59” Sp. z o.o.;

- 0,1% kapitału „Projekt Echo - 77” Sp. z o.o.;
- 0,1% kapitału „SPV - 1” Sp. z o.o.;
- 0,05% kapitału „Echo - Arena” Sp. z o.o.;
- 0,05% kapitału „EI Project Cyp - 1” Limited;
- 0,03% kapitału „Malta Office Park” Sp. z o.o.;
- 0,03% kapitału „Echo - SPV 6” Sp. z o.o.;
- 0,02% kapitału „Echo - Centrum Biznesu Łódź” Sp. z o.o.;
- 0,02% kapitału „Projekt Naramowice” Sp. z o.o.;
- 0,007% kapitału „Echo - Centrum Veneda” Sp. z o.o.;
- 0,006% kapitału „Echo - Galeria Olimpia” Sp. z o.o.;
- 0,006% kapitału „Echo - Centrum Rzeszów” Sp. z o.o.;
- 0,005% kapitału „Echo - Property Poznań 1” Sp. z o.o.;
- 0,004% kapitału „Echo - Centrum Tarnów” Sp. z o.o.;
- 0,002% kapitału „MDP” Sp. z o.o.;
- 0,002% kapitału „Echo - Kielce 1” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Echo - Oxygen” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Echo Park Postępu” Spółka z o.o.;
- 0,001% kapitału „Echo - Metropolis” Spółka z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 47” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 53” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 54” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Echo - Galeria Sudecka” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Echo - Galeria Tarnów” Sp. z o.o.;
- 0,001% kapitału „Projekt Echo - 62” Sp. z o.o.;

Pozostałe udziały w ww. spółkach posiada „Echo Investment” S.A.

## 2. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej i Echo Investment S.A. za I półrocze 2010 r.

### Podstawowe skonsolidowane dane przeliczone na EURO

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	w tys. PLN		w tys. EUR	
	I półrocze 2010	I półrocze 2009	I półrocze 2010	I półrocze 2009
Przychody operacyjne	231 866	230 398	57 906	50 991
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych	139 657	311 990	34 878	69 049
Zysk (strata) brutto	71 423	87 685	17 837	19 406
Zysk (strata) netto	57 025	71 130	14 253	15 742
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	142 139	48 504	35 497	10 735
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(231 874)	(207 561)	(57 908)	(45 937)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	192 448	(22 192)	48 062	(4 911)
Przepływy pieniężne netto, razem	102 713	(181 249)	25 651	(40 114)
Aktywa razem	4 469 388	4 365 598	1 078 052	976 731
Zobowiązania długoterminowe	1 904 017	1 875 798	459 264	419 679
Zobowiązania krótkoterminowe	486 966	453 868	117 460	101 546
Kapitał własny	1 788 529	1 718 912	431 407	384 578
Kapitał zakładowy	21 000	21 000	5 065	4 698
Liczba akcji	420 000 000	420 000 000	420 000 000	420 000 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN / EUR)	0,14	0,17	0,03	0,04
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN / EUR)	4,26	4,09	1,03	0,92



Przeliczenia dokonano w następujący sposób:

- pozycje aktywów i pasywów bilansu przeliczono według średniego kursu obowiązującego na dzień bilansowy tzn. na dzień 30 czerwca 2010 roku 1 EUR = 4,1458 zł, na dzień 30 czerwca 2009 roku 1 EUR = 4,4696 PLN
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat i rachunku przepływów pieniężnych przeliczono według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłaszanych przez Narodowy Bank Polski obowiązujących na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca danego okresu tzn. za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku 1 EUR = 4,0042 zł, a za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku 1 EUR = 4,5184 PLN.

### Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Suma bilansowa Grupy Kapitałowej na koniec I półrocza 2010 zamknęła się kwotą **4 469 388 tys. zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec pierwszego półrocza 2009 roku oznacza wzrost wartości o **2,4%**.

#### Aktywa

Struktura aktywów na koniec I półrocza 2010 roku wyglądała następująco:

- aktywa trwałe stanowią **83,1%** aktywów ogółem, z czego dominującą pozycję stanowią nieruchomości inwestycyjne **76,6%** aktywów trwałych i aktywa nieruchomości inwestycyjne w budowie **22,0%** sumy aktywów trwałych,
- aktywa obrotowe stanowią **16,9%** aktywów ogółem, z czego zapasy **50,4%** sumy aktywów obrotowych, należności handlowe **8,2%** aktywów obrotowych a środki pieniężne **35,8%** sumy aktywów obrotowych.

#### Pasywa

- kapitał akcyjny podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. na dzień 30 czerwca 2010 roku wynosił **21,0 mln zł** i dzielił się na 420.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C, D, E i F, o wartości nominalnej 0,05 zł każda,
- skonsolidowany kapitał własny na dzień 30 czerwca 2010 roku wynosił **1 788 510 tys. zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec czerwca 2009 roku oznacza wzrost o **4,1%**.
- zobowiązania stanowiły **53,5%** sumy bilansowej i zamknęły się kwotą **2 390 983 tys. zł**.

#### Skonsolidowany rachunek zysków i strat

- skonsolidowane przychody netto ze sprzedaży osiągnęły w pierwszym półroczu 2010 roku poziom **231 866 tys. zł**,
- skonsolidowany zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych na koniec czerwca 2010 zamknął się kwotą **139 657 tys. zł**, co w porównaniu z zyskiem za I półrocze 2009 roku oznacza spadek o **55,2%**,
- skonsolidowany zysk brutto zamknął się kwotą **71 423 tys. zł** i był niższy w odniesieniu do pierwszego półrocza 2009 roku o **18,6%**,
- skonsolidowany zysk netto osiągnął wartość **57 025 tys. zł**, w porównaniu do zysku w I półroczu 2009 roku stanowi spadek o **19,8%**,

#### Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

- okres sprawozdawczy rozpoczął się stanem środków pieniężnych w kwocie **169 101 tys. zł**,
- na działalności operacyjnej Grupa Kapitałowa odnotowała w pierwszym półroczu 2010 roku wpływ środków pieniężnych na kwotę **142 139 tys. zł**,
- na działalności inwestycyjnej Grupa Kapitałowa odnotowała na koniec czerwca 2010 roku wypływ środków pieniężnych na kwotę **231 874 tys. zł**,
- na działalności finansowej Grupa odnotowała wpływ środków pieniężnych w kwocie **192 448 tys. zł**,
- w okresie od 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku bilansowy stan środków pieniężnych zwiększył się o kwotę **100 484 tys. zł**,
- środki pieniężne na koniec czerwca 2010 roku wyniosły **269 585 tys. zł**.

**Podstawowe jednostkowe dane przeliczone na EURO**

Wybrane jednostkowe dane finansowe	w tys. PLN		w tys. EUR	
	I półrocze 2010	I półrocze 2009	I półrocze 2010	I półrocze 2009
Przychody operacyjne	188 752	195 414	47 138	43 248
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/kosztów finansowych	26 561	30 246	6 633	6 694
Zysk (strata) brutto	33 668	14 399	8 408	3 187
Zysk (strata) netto	34 118	12 671	8 520	2 804
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	112 007	(29 466)	27 972	(6 521)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(153 190)	6 200	(38 257)	1 372
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	95 830	35 180	23 932	7 786
Przepływy pieniężne netto, razem	54 647	11 914	13 647	2 637
Aktywa razem	1 420 889	1 284 717	342 730	287 434
Zobowiązania długoterminowe	499 156	549 586	120 400	122 961
Zobowiązania krótkoterminowe	340 333	202 824	82 091	45 379
Kapitał własny	567 019	517 931	136 769	115 879
Kapitał zakładowy	21 000	21 000	5 065	4 698
Liczba akcji	420 000 000	420 000 000	420 000 000	420 000 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w PLN / EUR)	0,08	0,07	0,02	0,01
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN / EUR)	1,35	0,07	0,33	0,01

Przeliczenia dokonano w następujący sposób:

- pozycje aktywów i pasywów bilansu przeliczono według średniego kursu obowiązującego na dzień bilansowy tzn. na dzień 30 czerwca 2010 roku 1EUR=4,0042 zł, na dzień 30 czerwca 2009 roku 1EUR= 4,4696 PLN.
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat i rachunku przepływów pieniężnych przeliczono według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłaszanych przez Narodowy Bank Polski obowiązujących na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca danego okresu tzn. za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2010 roku 1EUR=4,5184 zł, a za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2009 roku 1EUR=4,5184 PLN.

**Jednostkowy bilans**

Suma bilansowa Echo Investment S.A. na koniec I półrocza 2010 zamknęła się kwotą **1 410 889 tys. zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec pierwszego półrocza 2009 roku oznacza wzrost wartości o **11%**.

**Aktywa**

Struktura aktywów na koniec I półrocza 2010 roku wyglądała następująco:

- aktywa trwałe stanowią **48,3%** aktywów ogółem, z czego dominującą pozycję stanowią inwestycyjne inwestycje w jednostkach zależnych i współzależnych **92,5%** aktywów trwałych, rzeczowe aktywa trwałe **2,6%** sumy aktywów trwałych,
- aktywa obrotowe stanowią **51,7%** aktywów ogółem, z czego zapasy **40,7%** sumy aktywów obrotowych, udzielone pożyczki **5,3%** aktywów obrotowych a należności handlowe i pozostałe **19,7%** sumy aktywów obrotowych.

**Pasywa**

- kapitał akcyjny podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. na dzień 30 czerwca 2010 roku wynosił **21,0 mln zł** i dzielił się na 420.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A, B, C, D, E i F, o wartości nominalnej 0,05 zł każda,
- jednostkowy kapitał własny na dzień 30 czerwca 2010 roku wynosił **567 019 tys. zł**, co w porównaniu ze stanem na koniec czerwca 2009 roku oznacza wzrost o **9,5%**.



- zobowiązania stanowiły **59,1%** sumy bilansowej i zamknęły się kwotą **839 489 tys. zł**.

#### **Jednostkowy rachunek zysków i strat**

- jednostkowe przychody netto ze sprzedaży osiągnęły w pierwszym półroczu 2010 roku poziom **188 752 tys. zł**,
- jednostkowy zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / kosztów finansowych na koniec czerwca 2010 zamknął się kwotą **26 561 tys. zł**, co w porównaniu z zyskiem za I półrocze 2009 roku oznacza spadek o **12,2%**,
- jednostkowy zysk brutto zamknął się kwotą **33 668 tys. zł** i był wyższy w odniesieniu do pierwszego półrocza 2009 roku o **133,8%**,
- jednostkowy zysk netto osiągnął wartość **34 118 tys. zł**, w porównaniu do zysku **12 671 tys. zł** w 2009 roku stanowi wzrost o **169,3%**,

#### **Jednostkowy rachunek przepływów pieniężnych**

- okres sprawozdawczy rozpoczął się stanem środków pieniężnych w kwocie **53 878 tys. zł**,
- na działalności operacyjnej Echo Investment S.A. odnotowała w pierwszym półroczu 2010 roku wpływ środków pieniężnych na kwotę **112 007 tys. zł**,
- na działalności inwestycyjnej Echo Investment S.A. odnotowała na koniec czerwca 2010 roku wypływ środków pieniężnych na kwotę **153 190 tys. zł**,
- na działalności finansowej Echo Investment S.A. odnotowała wpływ środków pieniężnych w kwocie **95 830 tys. zł**,
- w okresie od 1 stycznia 2010 roku do 30 czerwca 2010 roku bilansowy stan środków pieniężnych zmniejszył się o kwotę **54 647 tys. zł**,
- środki pieniężne na koniec czerwca 2010 roku wyniosły **108 525 tys. zł**.

### **3. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń związanych z pozostałymi miesiącami 2010 roku**

Do istotnych czynników ryzyka i zagrożeń dla działalności Grupy Kapitałowej należy zaliczyć:

- **ryzyko konkurencji** – w ostatnich latach na rynku nieruchomości w Polsce dużą aktywność wykazują również inwestorzy zagraniczni. Atutem podmiotów zagranicznych są posiadane zasoby kapitałowe, które tworzą pewną przewagę konkurencyjną nad rodzimymi firmami deweloperskimi. Na korzyść Echo Investment przemawia jednak duże doświadczenie w realizacji projektów deweloperskich w różnych segmentach rynku oraz ugruntowana pozycja na rynku nieruchomości w Polsce. Ponadto w świetle ostatnich wydarzeń gospodarczych i kryzysu, znajomość rynku okazuje się przeważającym elementem konkurencyjnym. Dynamiczny rozwój Grupy Kapitałowej w ostatnich latach oraz posiadany portfel aktywów wskazuje, iż Echo Investment potrafi skutecznie funkcjonować w warunkach konkurencji rynkowej.
- **ryzyko działalności na rynkach zagranicznych** – związane z sytuacją gospodarczą i polityczną kraju, w którym Spółka prowadzi działalność. Polityka Spółki polega na zróżnicowaniu obszarów geograficznych (region Europy Środkowo-Wschodniej) i dywersyfikacji portfela pod względem sektorów działalności.
- **ryzyko stóp procentowych** – działalność Grupy oparta jest w dużej mierze na finansowaniu zewnętrznym. Ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych jest ograniczane poprzez instrumenty zabezpieczające (stałe stopy, IRS).
- **ryzyko kursowe** – związane z zaciąganiem kredytów wyrażonych w walutach obcych (najczęściej w euro) w ramach Grupy Kapitałowej. Wahania kursów walut rozliczeniowych skutkują zwiększeniem ekspozycji Grupy Echo na ryzyko walutowe. Umowy z najemcami wyrażone są w walucie kredytu na każdym konkretnym projekcie. Uzyskane w ten sposób płatności od najemców przeznaczone są na spłatę wspomnianych kredytów. Takie powiązanie finansowania ze źródłami przychodów znacząco ogranicza ryzyko kursowe (hedging naturalny). Dodatkowo, ze względu na znaczący wpływ zmiany kursów walutowych na wartość przyszłych przepływów pieniężnych, Grupa Kapitałowa wykorzystuje dostępne instrumenty finansowe służące ograniczeniu ryzyka walutowego, takie jak forward lub opcje walutowe. Instrumenty te

wykorzystywane są głównie do zabezpieczenia przyszłych przepływów pieniężnych związanych z nowo uzyskiwanymi kredytami walutowymi.

- **ryzyko kondycji finansowej najemców** – w ramach prowadzonej przez Grupę Kapitałową działalności większość przychodów generowana jest z tytułu najmu powierzchni handlowych i biurowych. Kluczowym aspektem jest dobór najemców o stabilnej kondycji ekonomiczno-finansowej. Najemcami powierzchni w centrach handlowych są operatorzy sieciowi (Tesco, Carrefour, NOMI, markowe sklepy odzieżowe, wieloe ekranowe kina, itp.). Współpraca z najemcami pozwala na podejmowanie takich działań, które stale podnoszą atrakcyjność wynajmowanych powierzchni oraz eksponują prestiż danego obiektu, przyciągając w ten sposób klientów. Kontrahentami w obiektach biurowych są takie firmy jak: Polkomtel S.A., Deutsche Leasing i inne.
- **ryzyko związane z wykonawcami zewnętrznymi** - Echo Investment S.A. lub podmiot zależny występując jako inwestor danego projektu powierza jego wykonanie podmiotom zewnętrznym. Realizacja tych obiektów, terminowość, jakość, w dużej części zależy od tych podmiotów. Czynniki ten w znacznym stopniu jest wyeliminowany przez różnego rodzaju zabezpieczenia zawarte w umowach o wykonawstwo obiektów budowlanych oraz badanie kondycji finansowej wykonawcy w trakcie jego wyboru. Ponadto Grupa Kapitałowa nadzoruje realizację projektów poprzez inspektorów lub korzysta z nadzorów specjalistycznych firm zewnętrznych, co znacząco zmniejsza opisane tu ryzyka.
- **ryzyko procedur administracyjnych** - czasochłonność procedur organów administracyjnych uzależnia rozpoczęcie realizacji zaplanowanych inwestycji Spółki, co może skutkować opóźnieniem w ich realizacji. Jednocześnie duże uprawnienia dla strony trzeciej ingerencji w przebieg procedur administracyjnych niejednokrotnie wydłużają proces realizacji inwestycji, wpływając na termin jej zakończenia i rentowność.
- **ryzyko utraty płynności** – Grupa Kapitałowa zarządza ryzykiem płynności utrzymując stale odpowiednią wielkość dostępnych środków finansowych będących gotówką zgromadzoną na rachunkach bankowych i/lub przyznanymi wolnymi liniami kredytowymi jak również stale monitorując prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Na utrzymanie płynności szczególnie istotne znaczenie dla Grupy Kapitałowej ma stabilny portfel projektów długoterminowych na wynajem (centra handlowe i handlowo-rozrywkowe oraz biura), które z roku na rok generują coraz większe wpływy z tytułu najmu powierzchni.
- **ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości** – Grupy Kapitałowej stara się minimalizować ryzyko niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości poprzez etapową realizację inwestycji i dostosowywanie tempa realizacji inwestycji do oczekiwań trendów popytu i cen na rynkach lokalnych.
- **ryzyko społeczno-ekonomiczne** – ryzyko związane z oddziaływaniem niezależnych od działań Grupy Kapitałowej czynników makroekonomicznych, mających wpływ na realizację celów strategicznych Grupy i osiągane przez niego wyniki finansowe. Do czynników tych należą przede wszystkim: inflacja, ogólna kondycja polskiej gospodarki, zmiana sytuacji gospodarczej, zmiana realnych dochodów społeczeństwa i polityka podatkowa. Zmiany wskaźników makroekonomicznych mogą wpłynąć na zmniejszenie planowanych przychodów bądź na zwiększenie kosztów działalności. Ma to szczególne znaczenie w sytuacji obniżenia wzrostu PKB, pogłębiania deficytu budżetowego oraz wzrostu bezrobocia, co w konsekwencji doprowadzi do spadku realnych dochodów ludności.  
Sytuacja społeczno-ekonomiczna może mieć wpływ na przychody i wyniki finansowe Grupy Kapitałowej, gdyż prowadzenie realizowanych obiektów zarówno w sektorze mieszkaniowym jak i biurowym i handlowo-rozrywkowym uzależnione jest od konsumentów i środków jakie będą w stanie przeznaczyć na wydatki.

#### 4. Informacje o podstawowych produktach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych grup produktów w sprzedaży Grupy Kapitałowej, a także zmianach w tym zakresie w roku obrotowym.

##### 4.1. Segmenty działalności

W pierwszym półroczu 2010 roku Echo Investment S.A. oraz podmioty z Grupy Kapitałowej realizowały projekty rozpoczęte w latach poprzednich oraz zaangażowały się w nowe inwestycje w poniżej opisanych segmentach.

W celu minimalizacji ryzyka niekorzystnych zmian na rynku nieruchomości, Grupa Kapitałowa nie wyklucza etapowej realizacji planowanych inwestycji i dostosowywanie tempa realizacji inwestycji do oczekiwań rynku i cen na rynkach lokalnych. Grupa uważnie obserwuje rozwój sytuacji na rynku nieruchomości, w związku z czym decyzje dotyczące realizacji poszczególnych projektów podejmowane są indywidualnie na bazie oceny aktualnych warunków rynkowych. Wszelkie terminy realizacji projektów są elastycznie i racjonalnie dopasowywane do rzeczywistej sytuacji.

### Rynek polski

#### Segment centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych

Stabilność rynku powierzchni handlowych wynika z dużego popytu rynkowego, możliwości adaptacyjnych do wymagań poszczególnych kontrahentów i znacznej dywersyfikacji branż.

Najemcami powierzchni komercyjnych są zarówno krajowe i międzynarodowe sieci handlowe, jak i lokalne przedsiębiorstwa. Do kluczowych najemców w centrach handlowych należą: Carrefour, C&A, Douglas, Empik, Helios, H&M, Multikino, Nomi, Real, Rossmann, RTV Euro AGD, Tesco, Saturn, ZARA oraz inne sieciowe marki.

**Grupa Kapitałowa w portfelu nieruchomości posiada 11 centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych; posiadane centra na dzień 30 czerwca 2010 roku przedstawia poniższa tabela:**

Lokalizacja i nazwa projektu	Powierzchnia najmu [mkw. GLA]
Bełchatów – Galeria Echo	9 300
Jelenia Góra – Galeria Echo	19 000
Pabianice – Galeria Echo	13 500
Piotrków – Galeria Echo	17 400
Przemyśl – Galeria Echo	4 900
Radom – Galeria Echo	19 500
Tarnów – Galeria Echo	20 200
Warszawa – Alma	1 500
<b>Razem centra handlowe</b>	<b>105 300</b>
Kielce – Galeria Echo*	26 000
Szczecin – Galaxy	41 700
Wrocław – Pasaż Grunwaldzki	48 700
<b>Razem centra handlowo – rozrywkowe</b>	<b>116 400</b>
<b>Razem projekty handlowe</b>	<b>221 700</b>

\*projekt w rozbudowie

Dodatkowo w posiadaniu Grupy Kapitałowej są grunty pod realizację kolejnych projektów.

Podstawowe informacje o projektach w realizacji i przygotowaniu w kolejności alfabetycznej poniżej:

**Bełchatów, centrum handlowo-rozrywkowe Galeria Olimpia (rozbudowa Centrum Handlowego Echo)**

W Bełchatowie przy ul. Kolejowej planowana jest rozbudowa działającego centrum handlowego Echo. Istniejący obiekt zostanie zmodernizowany, a na sąsiedniej działce powstanie nowy budynek z dodatkową powierzchnią komercyjną. Po zakończeniu rozbudowy centrum będzie funkcjonowało pod nazwą Galeria Olimpia i będzie miało ok. 31.000 mkw. powierzchni na wynajem. Do dyspozycji klientów zostanie oddane łącznie ponad 1.150 miejsc parkingowych. Planowany termin oddania obiektu do użytku to rok 2012.

**Kalisz, centrum handlowo-rozrywkowe Galeria Amber**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Kaliszu Grupa Kapitałowa Echo planuje realizację nowoczesnego, regionalnego centrum handlowo-rozrywkowego. Obiekt powstanie przy ul. Górnośląskiej i Trasie Bursztynowej. Powierzchnia wynajmowana to ok. 28.000 mkw. Zakończenie realizacji planowane jest na pierwsze półrocze 2013 roku.

**Katowice, projekt przy ul. Kościuszki**

Na nieruchomości w Katowicach przy ul. Kościuszki o powierzchni ponad 54 tys. mkw. planowana jest realizacja centrum handlowego o powierzchni wynajmowanej około 50.000 mkw. Obecnie trwa proces uchwalania Studium Uwarunkowań i Kierunków Zagospodarowania Przestrzennego dla obszaru, na którym znajduje się nieruchomość.

**Kielce, centrum handlowo-rozrywkowe Galeria Echo (rozbudowa)**

W I połowie 2010 roku trwały prace realizacji rozbudowy centrum handlowo – rozrywkowego Galeria Echo w Kielcach, obejmujące budowę centrum o powierzchni ponad 65.000 mkw. na wynajem. Generalnym Wykonawcą projektu jest EIFFAGE BUDOWNICTWO MITEK SA. Nowa galeria zostanie otwarta w III kwartale 2011 roku.

**Koszalin, centrum handlowo-rozrywkowe**

W Koszalinie przy ul. Krakusa i Wandy planowana jest realizacja nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowego. Projekt jest na etapie ustalania nowej koncepcji architektonicznej. Zakończenie realizacji planowane jest na 2013 rok.

**Lublin, centrum handlowo-rozrywkowe**

W planach inwestycyjnych znajduje się realizacja centrum handlowo-rozrywkowego na Górkach Czechowskich w Lublinie.

Zarząd Spółki zmierza do ustalenia z Gminą Lublin szczegółów dotyczących planowanej przez Grupę Echo Investment inwestycji.

**Łomża, centrum handlowo-rozrywkowe Veneda**

Uzupełnieniem portfela powierzchni handlowych Spółki jest planowana realizacja centrum handlowego Galeria Veneda w Łomży. Obiekt zostanie wybudowany u zbiegu ulic Zawadzkiej i Sikorskiego. Galeria będzie dysponowała ok. 15.000 mkw. powierzchni handlowej. Parking zaoferuje ponad 600 miejsc postojowych. Rada Miasta w połowie 2009 roku uchwaliła Miejskowy Plan Zagospodarowania Przestrzennego, co pozwoliło na podjęcie kolejnych kroków zmierzających do realizacji projektu. Zakończenie realizacji Galerii Veneda zaplanowane jest na 2012 rok.

### **Poznań, centrum handlowo-rozrywkowe Metropolis**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Poznaniu przy ul. Hetmańskiej Grupa Kapitałowa Echo planuje realizację nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowego Metropolis, oferującego ok. 50.000 mkw. powierzchni na wynajem. Grupa jest na etapie ustalenia koncepcji architektonicznej projektu. Zakończenie realizacji planowane jest na drugą połowę 2013 roku.

### **Słupsk, centrum handlowo-rozrywkowe Arena**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Słupsku przy ul. Grottgera planowana jest realizacja centrum handlowo-rozrywkowego Arena. Obiekt będzie oferował około 38.000 mkw. powierzchni wynajmowanej. Grupa Kapitałowa uzyskała pozwolenie na budowę powyższego obiektu. Realizacja ruszy po uzyskaniu finansowania.

### **Szczecin, Outlet Park**

Outlet Park powstanie na miejscu działającego obiektu przy ul. A. Struga w Szczecinie. Całkowita powierzchnia wynajmowalna realizowanego etapowo outletu wyniesie ok. 23 000 mkw. Obecnie trwają procedury administracyjne związane z uzyskaniem wymaganych pozwoleń. Start realizacji inwestycji zaplanowano na początek 2011 roku.

### **Wrocław, centrum handlowo-rozrywkowe Pasaż Grunwaldzki (rozbudowa)**

Pasaż Grunwaldzki to centrum handlowo-rozrywkowe zlokalizowane przy Placu Grunwaldzkim we Wrocławiu. Obecnie na powierzchni ok. 48.700 mkw. znajduje się blisko 200 sklepów i punktów usługowych. Grupa Kapitałowa Echo planuje rozbudowę tego obiektu, po zakończeniu inwestycji centrum będzie miało około 65.000 mkw. powierzchni wynajmowanej. W części handlowej znajdzie się blisko 50 nowych sklepów, a do dyspozycji klientów zostanie oddane łącznie blisko 1.600 miejsc parkingowych. Rozbudowane centrum zostanie oddane w 2012 roku.

### **Pozostałe centra handlowe i handlowo-rozrywkowe**

Grupa Kapitałowa Echo planuje także rozbudowę niektórych posiadanych centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych. Projekty te są na etapie pozyskiwania dodatkowych gruntów oraz decyzji administracyjnych.

Działania podmiotów z Grupy Kapitałowej skoncentrowane będą w przyszłości na realizacji nowych projektów, również projektów w mniejszych miastach Polski, oraz zwiększaniu portfela powierzchni komercyjnych przeznaczonych na wynajem, w tym rozbudowy projektów już istniejących.

### **Segment powierzchni biurowych**

W segmencie inwestycji biurowych Grupa Kapitałowa Echo Investment posiada obiekty z przeznaczeniem na wynajem w Warszawie, Poznaniu oraz Szczecinie. Grupa przygotowuje do realizacji nowe inwestycje, a jej oferta obejmuje biurowce o różnym standardzie, w tym również wysokiej klasy.

Pomimo dużej konkurencji w tym segmencie rynku, projekty znajdujące się w portfelu inwestycyjnym Grupy Kapitałowej, dzięki odpowiednim warunkom lokalizacyjnym i właściwym standardom, gwarantują stabilne przychody, wynikające z długoterminowych umów najmu. Powierzchnia biurowa wynajmowana jest uznanym firmom, takim jak: Abbott Laboratories, BNP Pariba, Główny Inspektorat Transportu Drogowego, Grand Thornton Frąckowiak, Lux Med, Medicover, Polkomtel, Mentor Graphics, Pekao Financial Services, Polsoft, Pramerica, Roche, Tebodin-SAP, Tieto Poland i inne.



**Grupa Kapitałowa w portfelu nieruchomości posiada 7 projektów biurowych; posiadane biura na dzień 30 czerwca 2010 roku przedstawia poniższa tabela:**

Lokalizacja i nazwa projektu	Powierzchnia najmu [mkw. GLA]
Warszawa – Babka Tower	6 200
Warszawa – Athina Park	12 800
Warszawa – Postępu 3*	10 200
Warszawa – Park Postępu**	26 200
Poznań – Malta Office Park, etap I	6 800
Poznań – Malta Office Park, etap II***	6 800
Kraków – Avatar	11 300
<b>Razem projekty biurowe</b>	<b>80 300</b>

\* Grupa Kapitałowa posiada 50% udziałów w projekcie (wykazana w tabeli powierzchnia uwzględnia 50% udział)

\*\* całkowita powierzchnia GLA zespołu budynków Parku Postępu wynosi 33 700 mkw., przy czym do użytkowania oddano budynki o powierzchni na wynajem 26 200 mkw.

\*\*\* całkowita powierzchnia GLA projektu Malta Office Park etap II wynosi 15 200 mkw., obecnie do użytkowania oddano budynki o powierzchni na wynajem 6.800 mkw.

Projekty w realizacji i przygotowaniu w ujęciu alfabetycznym:

#### **Gdańsk, projekt Tryton**

Na nieruchomości znajdującej się w Gdańsku, przy ul. Jana z Kolna Spółka planuje realizację powierzchni biurowej. Budynek klasy A zaprojektowany przez biuro projektowe Arch – Deco z Gdyni obejmował będzie około 22.000 mkw. powierzchni wynajmowanej. Obecnie trwają procedury administracyjne związane z uzyskaniem wymaganych pozwoleń oraz prace projektowe. Planowany termin rozpoczęcia realizacji to pierwsza połowa 2011 roku, a udostępnienia budynku najemcom to pierwsza połowa 2013 roku.

#### **Katowice, projekt przy ul. Francuskiej**

Na posiadanym terenie znajdującym się w Katowicach przy skrzyżowaniu al. Górnośląskiej i ul. Francuskiej planowana jest realizacja business parku o powierzchni wynajmowanej ok. 45.000 mkw. Obiekt, zaprojektowany przez biuro projektowe DDJM Biuro Architektoniczne, zrealizowany zostanie w trzech etapach. Obecnie trwają procedury administracyjne zmierzające do uzyskania pozwolenia na budowę planowanego kompleksu biurowego. Rozpoczęcie realizacji pierwszego etapu inwestycji zaplanowane jest na pierwszą połowę 2011 roku. I etap inwestycji gotowy będzie do użytkowania w pierwszej połowie 2013 roku.

#### **Kraków, projekt Avatar**

W I połowie 2010 roku zakończono budowę nowoczesnego budynku biurowego klasy A wraz zaziemnym i podziemnym parkingiem w Krakowie przy ul. Lea. Obiekt wynajęty w 100% przez Fortis Bank Polska SA (obecnie BNP Paribas Fortis) z siedzibą w Krakowie przekazany został w całości najemcy w czerwcu b.r. Powierzchnia wynajmowana to ponad 11 000 mkw.

#### **Kraków, projekt przy ul. Opolskiej**

Na posiadanej nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Opolskiej i 29 Listopada planowana jest realizacja nowoczesnego projektu biurowego klasy A, o powierzchni wynajmowanej około 50.000. mkw. Obecnie trwają procedury administracyjne zmierzające do uzyskania pozwolenia na budowę planowanego kompleksu biurowego. Obiekt realizowany będzie w trzech etapach, rozpoczęcie nastąpi w pierwszej połowie 2011 roku, natomiast zakończenie I etapu planowane jest na drugą połowę 2012 roku.

**Łódź, projekt Aurus**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Piłsudskiego planowana jest realizacja dwóch budynków biurowych klasy A o łącznej powierzchni wynajmowanej ok. 19.000 mkw. Projekt realizowany będzie w dwóch etapach. Zgodnie z planami realizacja pierwszego z nich zakończy się w pierwszej połowie 2012 roku.

**Poznań, projekt Malta Office Park**

W I połowie 2010 roku trwały prace realizacyjne kolejnego, II etapu kompleksu obejmującego ok. 15.000 mkw. powierzchni na wynajem. Pierwsza jego część przekazana została najemcom w grudniu 2009 roku, kolejna gotowa będzie do użytkowania w drugiej połowie 2010 roku. Planowane rozpoczęcie budowy III etapu inwestycji zaplanowane jest na II połowę 2010 roku, przekazanie obiektu do użytkowania nastąpić ma do końca 2011 roku. Planowana powierzchnia na wynajem całego kompleksu wyniesie ok. 29.000 mkw.

**Szczecin, projekt Oxygen**

Na posiadanej działce w Szczecinie przy ul. Malczewskiego prowadzone są prace realizacyjne nowoczesnego budynku biurowego Oxygen. Około 14.000 mkw. powierzchni budynku przeznaczone zostanie na wynajem dla firm specjalizujących się w technologiach informatycznych i telekomunikacyjnych. Projekt architektoniczny obiektu powstał w gdyńskiej pracowni Arch-Deco. Zakończenie realizacji projektu planowane jest na drugą połowę 2010 roku.

**Warszawa, projekt Park Postępu**

We wrześniu 2009 roku uzyskano prawomocną decyzję o pozwoleniu na użytkowanie 3 z 4 budynków parku biurowego wybudowanego na nieruchomości znajdującej się w Warszawie przy ul. Postępu 21. W ostatnim budynku prowadzone są jeszcze prace wykończeniowe. Projekt o powierzchni wynajmowanej blisko 34.000 mkw. zaprojektowany został przez biuro APA Wojciechowski z Warszawy. Wykonawcą stanu surowego oraz generalnym wykonawcą inwestycji jest spółka Modzelewski & Rodek Sp. z o.o. z Warszawy. Planowany termin zakończenia II etapu to druga połowa 2010 roku.

**Wrocław, projekt przy ul. Swobodnej**

Na zakupionej w I kwartale 2010r. nieruchomości położonej przy ul. Swobodnej we Wrocławiu Spółka planuje wybudować budynki biurowe o łącznej powierzchni wynajmowanej ok. 20.000 mkw. Projekt realizowany będzie etapami, start realizacji planowany jest na pierwszą połowę 2011 roku.

**Segment hotelowy**

Wieloletnie doświadczenie i renomowani partnerzy stanowią stabilne podstawy działalności spółki na rynku hotelowym. W poprzednich latach Echo Investment S.A. zajmowała się kompleksową realizacją hoteli dla kluczowych klientów, pełniąc rolę generalnego realizatora inwestycji. Projekty Grupy Kapitałowej w sektorze hotelowym prowadzone były we współpracy z międzynarodowymi sieciami hoteli: z francuskimi grupami hoteli Accor i Envergure oraz norweską grupą Qubus. Zrealizowane hotele funkcjonują w Warszawie, Kielcach, Krakowie, Szczecinie, Łodzi, Poznaniu, Częstochowie, Zabrzu i Gliwicach. W przyszłości Spółka zamierza realizować hotele we współpracy z międzynarodowymi operatorami hoteli.

**Łódź, hotel Novotel**

Na nieruchomości położonej przy ul. Piłsudskiego w Łodzi, zgodnie z zawartą w 2009 roku umową GRI, zbudowany będzie hotel klasy Novotel o powierzchni ok. 7.200 mkw. Planowany termin zakończenia realizacji obiektu to pierwsza połowa 2012 roku.



## **Segment mieszkaniowy**

W segmencie mieszkaniowym Grupa Kapitałowa Echo realizuje inwestycje począwszy od luksusowych apartamentowców, poprzez budynki mieszkalne o podwyższonym i średnim standardzie, a na osiedlach domów jednorodzinnych kończąc.

Projekty w realizacji i przygotowaniu w ujęciu alfabetycznym:

### **Okolice Kielc, osiedle domów w Bilczy**

W I połowie 2010 roku kontynuowano sprzedaż działek wchodzących w skład osiedla domów jednorodzinnych (Bilcza II), zaprojektowanego przez biuro projektowe Konsorcjum Pisarczyk & Tracz Architekci z Kielc. Oferta obejmuje sprzedaż 122 (ok. 130 000 mkw.) uzbrojonych działek z gotowymi projektami domów.

### **Okolice Kielc, osiedle domów w Dyminach**

Trwały prace przygotowawcze do realizacji projektu osiedla domów na nieruchomości znajdującej się w Dyminach k. Kielc. Osiedle zaprojektowane przez biuro projektowe StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz z Kielc obejmować będzie 185 działek (ok. 160 000 mkw.) na sprzedaż. Spółka planuje sprzedaż działek wraz z projektami domów. Obecnie projekt jest na etapie uzyskiwania pozwolenia na budowę, a rozpoczęcie realizacji inwestycji nastąpi w drugiej połowie 2010 roku.

### **Kraków, projekt przy ul. Kilińskiego**

Spółka jest właścicielem działki o powierzchni 1 100 mkw. przy ul. Kilińskiego w Krakowie. Koncepcja zagospodarowania działki zakładała realizację kameralnego obiektu mieszkalnego. Ze względu na małą skalę projektu Spółka zrezygnowała z jego realizacji i podjęła decyzję o sprzedaży nieruchomości po uzyskaniu decyzji administracyjnych.

### **Kraków, projekt przy ul. Korzeniowskiego**

W Krakowie przy ul. Korzeniowskiego Spółka planuje realizację inwestycji mieszkaniowej. Budynek zaprojektowany przez biuro The Blok posiadał będzie powierzchnię ok. 3.000 mkw. (40 mieszkań). Projekt jest na etapie uzyskiwania pozwoleń administracyjnych. Rozpoczęcie realizacji inwestycji planowane jest na koniec 2010 roku, a zakończenie na połowę 2012 roku.

### **Kraków, Dom Pod Słowikiem, projekt przy ul. Krasickiego**

W I połowie 2010 roku trwał proces przygotowania do realizacji obiektu mieszkalno-usługowego, który powstanie na nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Krasickiego (powierzchnia na sprzedaż to ok. 5.200 mkw.). W zaprojektowanym przez biuro projektowe Studio S – Biuro Architektoniczne Szymanowski z Krakowa budynku powstanie ok. 80 mieszkań. Planowane rozpoczęcie realizacji inwestycji to początek drugiej połowy 2010 roku. Zakończenie procesu realizacji zaplanowano na początek 2012 roku.

### **Kraków, projekt przy ul. Tynieckiej i ul. Czarodziejskiej**

Na posiadanej nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Tynieckiej Spółka planuje realizację budynków mieszkalnych. Powierzchnia na sprzedaż wyniesie ok. 4.600 mkw. (43 mieszkania). Uzyskanie pozwoleń administracyjnych na realizację projektu nastąpi w drugim półroczu 2010 roku. Realizacja inwestycji rozpocznie się w pierwszej połowie 2011 roku.

**Kraków, projekt przy ul. Bronowickiej**

Na posiadanej nieruchomości położonej w Krakowie przy ul. Bronowickiej Spółka planowała realizację budynku mieszkalnego o powierzchni na sprzedaż ok. 3.300 mkw. Ze względu na małą skalę projektu Spółka rozważa możliwość sprzedaży nieruchomości po uzyskaniu wymaganych pozwoleń administracyjnych na realizację tego projektu.

**Łódź, projekt przy ul. Okopowej**

Kontynuowano proces przygotowania do realizacji budynków mieszkalnych, które powstaną na nieruchomości położonej w Łodzi przy ul. Okopowej i Górniczej. Obecna koncepcja zabudowy zakłada że powierzchnia na sprzedaż wyniesie ok. 50.000 mkw. (ok. 700 mieszkań). Spółka jest na etapie pozyskiwania decyzji administracyjnych wymaganych do realizacji projektu. Projekt będzie realizowany etapami. Zakładany jest pięcioletni okres realizacji inwestycji począwszy od pierwszego półrocza 2011 roku.

**Łódź, projekt przy ul. Wodnej**

Na należącej do Spółki nieruchomości znajdującej się w Łodzi przy ul. Wodnej planowana jest realizacja budynków mieszkalnych. Nowa koncepcja zakłada wybudowanie ok. 200 mieszkań o łącznej powierzchni na sprzedaż ponad 13.000 mkw. Spółka uzyskała warunki zabudowy umożliwiające realizację inwestycji. Projekt jest na etapie uzgadniania koncepcji i uzyskiwania pozwolenia na budowę, co powinno nastąpić do końca 2010 roku. Realizacja projektu nastąpi etapami. Rozpoczęcie realizacji planowane jest na początku 2011 roku, a zakończenie w 2014 roku.

**Poznań, Osiedle Naramowice**

Rozpoczęto realizację IV etapu oraz kontynuowano przygotowania V etapu, Osiedla Naramowice (powierzchnia na sprzedaż wynosi ok. 15.000 mkw.), zaprojektowanego przez Archikwadrat Sp. z o.o. z Poznania. Realizacja IV etapu zostanie ukończona w drugiej połowie 2012 roku. Prace związane z realizacją V etapu trwać będą około dwóch lat, począwszy od końca 2010 roku.

Posiadana przez Grupę Kapitałową Echo Investment rezerwa gruntu w Poznaniu pozwala na realizację kolejnych etapów Osiedla Naramowice.

**Poznań, Kasztanowa Aleja, projekt przy ul. Wojskowej,**

Zadecydowano o wznowieniu realizacji projektu Kasztanowa Aleja w Poznaniu przy ul. Wojskowej (ponad 17.000 mkw. w dwóch etapach). Rozpoczęcie realizacji projektu nastąpiło na początku 2010 roku. Zakończenie I etapu inwestycji zaplanowano na połowę 2011 roku natomiast II etap inwestycji zostanie zrealizowany prawdopodobnie do końca 2012 roku.

**Poznań, projekt przy ul. Litewskiej i Grudzieniec**

Realizowano działania zmierzające do przygotowania sprzedaży działek wchodzących w skład nieruchomości znajdującej się w Poznaniu przy ul. Litewskiej i ul. Grudzieniec. Łączna powierzchnia działek, które będą oferowane to blisko 14 000 mkw. Spółka planuje sprzedaż działek wraz z gotowymi projektami. Przyjęto, iż sprzedaż rozpocznie się w drugiej połowie 2011 roku i będzie trwała dwanaście miesięcy.

**Warszawa, Klimt House, projekt przy ulicy Kazimierzowskiej**

W I kwartale 2010 r. wznowiono realizację projektu Klimt House w Warszawie przy ul. Kazimierzowskiej (powierzchnia przeznaczona do sprzedaży to ok. 5.200 mkw.). Budynek mieszkalny zaprojektowany przez biuro Mąka Sojka Architekci Sp. J. z Warszawy zakłada realizację około 60 mieszkań wraz z kilkoma lokalami usługowymi. Realizacja projektu potrwa do końca 2010 roku.

**Warszawa, osiedle domów na Bielanych, Las Młociński**

W przygotowaniu znajduje się projekt realizacji osiedla domów w Warszawie w dzielnicy Bielany (Las Młociński). Na nieruchomości o powierzchni 6,3 ha zostało wydzielone 31 działek. Szacowana powierzchnia działek na sprzedaż to blisko 53.000 mkw. Projekt został zaprojektowany przez biuro architektoniczne W.M. Musiał Architekci Sp. z o.o. z Warszawy i StoMM Architektura Maciej Stoczkiewicz z Kielc. Założono, iż pozwolenie na budowę Spółka uzyska do końca 2010 roku a realizacja zostanie zakończona w 2011 roku.

**Wrocław, Przy Słowiańskim Wzgórzu, projekt przy ul. Jedności Narodowej**

We Wrocławiu na nieruchomości o powierzchni 7,4 tys. mkw. położonej przy ul. Jedności Narodowej Spółka zamierza zrealizować projekt mieszkaniowy, w którym znajdzie się ok. 200 mieszkań o łącznej powierzchni ok. 14.000 mkw. Spółka uzyskała warunki zabudowy umożliwiające realizację inwestycji. Rozpoczęto prace projektowe. Inwestycja realizowana będzie etapami. Realizacja I etapu rozpoczęła się w połowie 2010 roku, zaś zakończenie budowy planuje się na połowę 2012 roku.

**Wrocław, projekt przy ul. Grota – Roweckiego**

Na należącej do Spółki nieruchomości znajdującej się we Wrocławiu przy ul. Grota Roweckiego, o powierzchni ok. 3 ha, planowana jest realizacja projektu mieszkaniowego obejmującego blisko 280 mieszkań o powierzchni użytkowej około 20.000. mkw. Projekt będzie realizowany etapami. Pierwszy etap rozpocznie się na początku 2011 roku, natomiast zakończenie realizacji inwestycji nastąpi w pierwszej połowie 2015 roku.

**Rynek zagraniczny****Węgry****Segment centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych****Budapeszt, centrum handlowo-rozrywkowe MUNDO**

Na posiadanej nieruchomości znajdującej się w XIV Dzielnicy Budapesztu – Zuglo (powierzchnia ok. 6,84 ha) powstanie nowoczesny projekt handlowo-rozrywkowy MUNDO. Obecnie trwa proces pozyskiwania pozwoleń administracyjnych oraz komercjalizacji projektu. Obiekt realizowany będzie w dwóch etapach, pierwszy o powierzchni przeznaczonej na wynajem wynoszącej ok. 36.000 mkw. oddany będzie do użytku w drugiej połowie 2013 roku.

**Rumunia****Segment centrów handlowych i handlowo-rozrywkowych****Brasov, centrum handlowo-rozrywkowe KORONA**

Na posiadanym gruncie w mieście Brasov przy ul. Stadionului w Rumuni Grupa Kapitałowa Echo planuje realizację nowoczesnego centrum handlowo-rozrywkowego o powierzchni wynajmowanej około 40.000 mkw. Projekt centrum opracowany został przez biuro projektowe IMB Asymetria z Polski wraz z rumuńskim biurem architektonicznym Dico si Tiganas. Uzyskano pozwolenie na budowę. Rozpoczęto proces komercjalizacji projektu przez specjalistów spółki Echo w ścisłej współpracy z rumuńskim przedstawicielstwem agencji Jones Lang LaSalle. Rozpoczęcie realizacji projektu nastąpi po uzyskaniu odpowiedniego poziomu wynajmu i uzyskania finansowania zewnętrznego.

## Ukraina

### Segment projektów biurowych

#### Kijów, projekt przy ul. Dehtiarivskiej

Na posiadanej nieruchomości przy ulicy Dehtiarivskiej w Kijowie, planowana jest realizacja parku biurowego o powierzchni wynajmowanej około 100.000 mkw. Prace projektowe związane z parkiem biurowym prowadzi Kijowskie biuro projektowe Atelier. Realizacja projektu będzie etapowana. Otrzymanie pozwolenia na budowę planowane jest na połowę 2011 roku.

Patrz także pkt. 12.2.1. niniejszego Sprawozdania.

### **4.2. Struktura przychodów**

*Struktura osiągniętych przychodów netto ze sprzedaży [w mln PLN] w I półroczu 2010-2009 roku przez Grupę Kapitałową:*

Wyszczególnienie	01.01.2010 - 30.06.2010	udział %	01.01.2009 - 30.06.2009	udział %
Wynajem powierzchni w centrach handlowych i handlowo-rozrywkowych	124,9	53,8%	128,9	55,9%
Sprzedaż i wynajem powierzchni mieszkaniowej	59,1	25,5%	71,8	31,2%
Realizacja i wynajem powierzchni w obiektach biurowych i hotelowych	31,9	13,8%	23,1	10,0%
Obrót nieruchomościami	0,0	0,0%	1,9	0,8%
Pozostałe przychody	16,0	6,9%	4,7	2,0%
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>231,9</b>	<b>100%</b>	<b>230,4</b>	<b>100%</b>

*Struktura osiągniętych przychodów netto ze sprzedaży [w mln PLN] w I połowie 2010-2009 roku przez Echo Investment S.A.:*

Wyszczególnienie	01.01.2010 - 30.06.2010	udział %	01.01.2009 - 30.06.2009	udział %
Sprzedaż powierzchni mieszkaniowej i komercyjnej	49,6	26,3%	40,3	20,6%
Usługi realizacji inwestycji	76,6	40,6%	117,4	60,1%
Obrót nieruchomościami	39,0	20,7%	8,7	4,5%
Usługi najmu	3,6	1,9%	3,7	1,9%
Usługi prawne, księgowe i konsultingowe	19,5	10,3%	17,8	9,1%
Pozostałe przychody	0,5	0,3%	7,5	3,8%
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>188,8</b>	<b>100%</b>	<b>195,4</b>	<b>100%</b>

W I półroczu 2010 roku Grupa Kapitałowa nie zmieniała podstawy wyodrębnienia segmentów, suma aktywów segmentów nie uległa istotnej zmianie w stosunku do danych zaprezentowanych w raporcie za 2009 rok.

## 5. Informacja o skutkach zmian w strukturze Grupy Kapitałowej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek Grupy Kapitałowej, a także zmianach w tym zakresie w roku obrotowym

### 5.1. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych

#### I. Skład Grupy Kapitałowej zwiększył się o 1 spółkę:

W dniu 22 czerwca 2010 roku Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji nowoutworzonej spółki Projekt Echo – 94 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Z dniem rejestracji Spółka objęła 999 udziałów w kapitale zakładowym powyższej spółki, o łącznej wartości nominalnej 49.940 PLN, stanowiące 99,9% głosów na zgromadzeniu wspólników, zaś spółka Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. objęła 1 udział w kapitale zakładowym, o wartości nominalnej 50 PLN, stanowiący 0,1% głosów na zgromadzeniu wspólników.

#### II. Skład Grupy Kapitałowej zmniejszył się o 6 spółek:

W dniu 8 lutego 2010 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. (Zbywający) i Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. (Zbywający) a Panem Michałem Sołowowem (Nabywający) zawarte zostały umowy sprzedaży udziałów w spółce Projekt Echo – 68 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Na Podstawie zawartych umów Echo Investment S.A. zbyła 999 udziałów, a spółka Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. zbyła 1 udział w kapitale zakładowym Projekt Echo – 68 Sp. z o.o. Cena sprzedaży udziałów wyniosła łącznie 35.571 PLN.

W dniu 30 marca 2010 roku pomiędzy spółką Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. (Zbywający) a Panem Michałem Sołowowem (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki zależnej Projekt Echo – 44 Sp. z o.o. o wartości nominalnej 500 PLN, stanowiący 1% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 359,03 PLN.

W dniu 30 marca 2010 roku pomiędzy Echo Investment S.A. (Zbywający) a Panem Tomaszem Kwietniem (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 99 udziału w kapitale zakładowym spółki zależnej Projekt Echo – 44 Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 49.500 PLN, stanowiący 99% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 35.543,69 PLN.

W dniu 9 czerwca 2010 roku pomiędzy Echo Investment SA (Zbywający) a WAN SA z siedzibą w Warszawie (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 3.800 udziałów w spółce Wan – Invest Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, o wartości nominalnej 100 PLN każdy, stanowiące 50% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 500.000 PLN.

W dniu 17 czerwca 2010 roku pomiędzy Echo Investment SA (Zbywający) a Panem Krzysztofem Kwapiszem (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 999 udziałów w kapitale zakładowym spółki zależnej Projekt Echo – 69 Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 49.950 PLN, stanowiący 99,9% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 35.660,30 PLN.

W dniu 17 czerwca 2010 roku pomiędzy Projekt Echo - 17 Sp. z o.o. (Zbywający) a Panem Krzysztofem Kwapiszem (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 999 udziałów w kapitale zakładowym spółki zależnej Projekt Echo - 69 Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 PLN, stanowiący 0,1% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 35.70 PLN.

---

W dniu 22 czerwca 2010 roku pomiędzy Spółką (Zbywający) a PPH Witan z siedzibą w Milanówku zawarta została umowa sprzedaży 11.097 udziałów w spółce WA-Hotele Sp. z o.o. o wartości nominalnej 1.000 PLN każdy, stanowiące 43,45% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 1.022.575 PLN.

---

W dniu 22 czerwca 2010 roku pomiędzy spółką Echo Investment S.A. (Zbywający) i Projekt Echo - 17 Sp. z o.o. (Zbywający) a Panem Mariuszem Gromkiem (Nabywający) zawarte zostały umowy sprzedaży udziałów w spółce Projekt Echo - 67 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Na Podstawie zawartych umów Echo Investment S.A. zbyła 999 udziałów, a spółka Projekt Echo - 17 Sp. z o.o. zbyła 1 udział w kapitale zakładowym Projekt Echo - 67 Sp. z o.o. Cena sprzedaży udziałów wyniosła łącznie 35.432 PLN.

---

### III. Zmianie uległa struktura własnościowa kapitału zakładowego spółek zależnych:

W dniu 7 kwietnia 2010 roku pomiędzy Echo Investment S.A. (Zbywający) a Magellan Holding Sarl z siedzibą w Luksemburgu (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 490 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo - 58 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach o łącznej wartości nominalnej 24.500 PLN, stanowiące 49% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 18.514,71 PLN.

---

W dniu 7 kwietnia 2010 roku pomiędzy spółką Echo Investment SA (Zbywający) a Projekt Echo - 93 Sp. z o.o. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki zależnej Echo Investment - Centrum Handlowe Przemysł Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 PLN, stanowiący 0,001% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 202,08 PLN.

---

W dniu 7 kwietnia 2010 roku pomiędzy spółką Projekt Echo - 17 Sp. z o.o. (Zbywający) a Projekt Echo - 93 Sp. z o.o. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki zależnej Projekt Echo - 63 Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 PLN, stanowiący 0,0004% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 50,00 PLN.

---

W dniu 7 kwietnia 2010 roku pomiędzy spółką Projekt Echo - 17 Sp. z o.o. (Zbywający) a Projekt Echo - 93 Sp. z o.o. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki zależnej Athina Park Sp. z o.o. o wartości nominalnej 500 PLN, stanowiący 0,008% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 3.708,02 PLN.

---

W dniu 7 kwietnia 2010 roku pomiędzy spółką Projekt Echo - 17 Sp. z o.o. (Zbywający) a Projekt Echo - 77 Sp. z o.o. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 125 udziałów w kapitale zakładowym spółki zależnej Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 PLN każdy, stanowiące 0,02% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 47.620,00 PLN.

---



---

W dniu 26 kwietnia 2010 roku pomiędzy Spółką (Nabywający) a spółką Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 PLN, za cenę 50 PLN.

---

W dniu 20 maja 2010 roku pomiędzy Spółką (Zbywający), a spółką zależną Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Nabywający), zawarte zostały umowy przeniesienia własności udziałów.

1. Na podstawie umowy przeniesienia własności udziałów w spółce Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna I) Spółka zbywa na rzecz Nabywcy 655.321 udziałów o wartości nominalnej 32.766.050 PLN. Wartość umowy wyniosła 34.444.165 EUR, co, na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 141.761.849,89 PLN. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Emitenta wynosi 48.404.533,64 PLN (zgodnie ze stanem na dzień 31 marca 2010 roku).
2. Na podstawie umowy przeniesienia własności udziałów w spółce Athina Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna II) Spółka zbywa na rzecz Nabywcy 11.998 udziałów o wartości nominalnej 5.999.000 PLN. Wartość umowy wyniosła 5.202.812 EUR, co, na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 21.413.213,35 PLN. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Emitenta wynosi 6.007.858,34 PLN (zgodnie ze stanem na dzień 31 marca 2010 roku).
3. Na podstawie umowy przeniesienia własności udziałów w spółce Echo – Centrum Przemysł Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna III) Spółka zbywa na rzecz Nabywcy 75.673 udziałów o wartości nominalnej 3.783.650 PLN. Wartość umowy wyniosła 2.709.093 EUR, co, na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 11.149.814,06 PLN. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Emitenta wynosi 1.279.312,59 PLN (zgodnie ze stanem na dzień 31 marca 2010 roku).
4. Na podstawie umowy przeniesienia własności udziałów w spółce Projekt Echo – 63 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna IV) Spółka zbywa na rzecz Nabywcy 255.886 udziałów o wartości nominalnej 12.794.300 PLN. Wartość umowy wyniosła 1.322.930 EUR, co, na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 5.444.783,00 PLN. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Emitenta wynosi 10.327.776,91 PLN (zgodnie ze stanem na dzień 31 marca 2010 roku).

Powyższe udziały stanowią wkład niepieniężny na pokrycie nowo utworzonych udziałów kapitału zakładowego spółki Barconsel Holdings Limited w ilości 1.000 udziałów o łącznej wartości nominalnej 1 EUR każdy. Nowo utworzone udziały objęte zostaną w całości przez spółkę Echo Investment SA. Cena nabycia nowo utworzonych udziałów to 43.679.000 EUR, co, na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 179.769.660,30 PLN. Nowo utworzone udziały stanowią 35,7% kapitału zakładowego po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Nabywającego i uprawniać będą do 1.000 głosów na zgromadzeniu wspólników.

---

W dniu 31 maja 2010 roku pomiędzy Spółką (Zbywający) a spółką Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym SPV – 1 Sp. z o.o. o wartości nominalnej 50 PLN, za cenę 50 PLN.

---

W dniu 1 czerwca 2010 roku pomiędzy Spółką (Zbywający) a spółką Magellan Holding z siedzibą w Luksemburgu (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży 490 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 70 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach o łącznej wartości nominalnej 24.500 PLN, stanowiące 49% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 17.500,00 PLN.

---



---

W dniu 9 czerwca 2010 roku pomiędzy Spółką (Nabywający) a spółką Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży 1 udziału w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 70 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach o wartości nominalnej 50 PLN, stanowiące 0,1% kapitału zakładowego. Cena sprzedaży to 50,00 PLN.

---

W dniu 17 czerwca 2010 roku pomiędzy Spółką a Projekt Echo – 41 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowa zawarta została umowa przeniesienia prawa użytkowania wieczystego gruntu, na podstawie której Echo Investment SA, w ramach podwyższenia wysokości wkładów w spółce Projekt Echo – 41 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowa, wnosi wkład rzeczowy w postaci prawa użytkowania gruntu położonego w Poznaniu przy ulicy Wojskowej o obszarze 5.660 mkw. wraz z własnością nakładów na tym gruncie stanowiących rozpoczętą budowę budynku mieszkalnego wielorodzinnego. Wartość wnoszonego wkładu to 21.645.000 PLN. Po dokonaniu rejestracji zmian w kapitale zakładowym Projekt Echo – 41 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowa wspólnicy uczestniczyć będą w zyskach i stratach w sposób następujący: Projekt Echo – 41 Sp. z o.o. 0,1%, Echo Investment SA 99,9%.

---

#### IV. Zmianie uległa nazwa spółek zależnych:

- „Echo Centrum Bełchatów” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach na „Echo – Galeria Olimpia” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo – 56” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach na „Echo – Galeria Sudecka” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo – 61” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach na „Echo – Galeria Tarnów” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach.

Patrz także pkt. 16 niniejszego Sprawozdania.

### 5.2. Inwestycje w akcje spółek giełdowych

W ramach rachunku papierów wartościowych podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej nie dokonywały w I połowie 2010 roku żadnych inwestycji w akcje spółek giełdowych.

### 5.3. Inwestycje kapitałowe dokonane poza Grupą Kapitałową

W dniu 14 maja 2010 roku Spółka objęła dwa certyfikaty inwestycyjne serii A FORUM XXIX Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego, zarządzanego przez FORUM Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA. Cena objęcia wyniosła 500 tys. PLN.

---

W dniu 17 czerwca 2010 roku spółka zależna Barconsel Holdings Limited z siedzibą w Nikozji (Barconsel, Obejmujący) dokonała zapisu na certyfikaty inwestycyjne emitowane przez FORUM XXIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty z siedzibą w Krakowie (Emitent FIZ).

W ramach zapisów Barconsel objęła 6.672 certyfikatów inwestycyjnych serii B FORUM XXIX Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (FIZ). Łączna cena emisyjna certyfikatów to 166.809.984 PLN. Spółka Barconsel dokonała opłacenia powyższych certyfikatów wnosząc wkład niepieniężny do FIZ w postaci posiadanych udziałów w kapitale zakładowym poniżej wskazanych spółek zależnych w ilości:

- 11.998 udziałów w kapitale zakładowym spółki Athina Park Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka I), o wartości nominalnej 500 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 5.999.000 PLN, stanowiących 99,98% kapitału zakładowego Spółki I. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 5.202.812 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 21.233.196,05 PLN.
- 75.673 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo – Centrum Przemysł Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka II), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 3.783.650 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego Spółki II. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 2.709.093 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 11.056.079,44 PLN.
- 255.886 udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 63 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka III), o wartości nominalnej 50 PLN każdy i łącznej wartości nominalnej 12.794.300 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego Spółki III. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 1.322.930 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 5.399.009,62 PLN.
- 655.321 udziałów w kapitale zakładowym spółki Echo Investment – Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka IV), o wartości nominalnej 50 złotych każdy i łącznej wartości nominalnej 32.766.050 PLN, stanowiących 99,98% kapitału zakładowego Spółki IV. Wartość ewidencyjna powyższych udziałów w księgach rachunkowych Barconsel wynosi 34.444.165 EUR, co ze średnim kursem NBP na dzień zawarcia transakcji stanowi równowartość 140.570.081,78 PLN.
- Nabyte certyfikaty FIZ Barconsel zamierza traktować jako długoterminową lokatę kapitałową.

Patrz także pkt. 5.1. niniejszego Sprawozdania.

#### 6. Stanowisko Zarządu Echo Investment S.A. dotyczące możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raportach okresowych w stosunku do wyników prognozowanych

Zarówno Grupa Kapitałowa, jak i podmiot dominujący, Echo Investment S.A., nie publikowały prognoz wyników finansowych na 2010 rok.

#### 7. Akcjonariusze Echo Investment S.A. posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy.

Akcjonariuszami posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Echo Investment S.A., na dzień przekazania niniejszego raportu do publicznej wiadomości byli:

Akcjonariusz	Liczba akcji [szt.]	% kapitału zakładowego Echo Investment S.A.	Liczba głosów na WZA Echo Investment S.A.	% ogólnej liczby głosów na WZA Echo Investment S.A.
Michał Sołowow (bezpośrednio i pośrednio)	169 916 580	40,46%	169 916 580	40,46%
Aviva OFE Aviva BZ WBK OFE	39 140 018	9,32%	39 140 018	9,32%
ING OFE*	37 898 195	9,02%	37 898 195	9,02%
OFE PZU Złota Jesień*	37 655 236	8,97%	37 655 236	8,97%

\* Stan zgodny ze strukturą portfela inwestycyjnego OFE na dzień 31 grudnia 2009 roku.

Od czasu publikacji ostatniego raportu kwartalnego strukturze akcjonariatu Spółki nastąpiła poniższa zmiana:

W dniu 19 sierpnia 2010 roku Zarząd Spółki powziął informację od Aviva Powszechne Towarzystwo Emerytalne Aviva BZ WBK SA (AVIVA PTE), które na podstawie art. 69 ust. 1 i ust.4 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184 poz. 1539 z późn. zm.), zawiadamia, iż Aviva otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK (AVIVA OFE) w wyniku transakcji zbycia akcji spółki Echo Investment S.A., zmniejszył stan posiadania akcji Spółki poniżej 10% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Echo Investment S.A.

Przed ww. transakcjami zbycia akcji, na dzień 12 sierpnia 2010 roku, AVIVA OFE posiadał 42.680.018 sztuk akcji spółki Echo Investment S.A., stanowiących 10,16% w kapitale zakładowym Spółki. Z akcji tych przysługiwało 42.680.018 głosów, które stanowią 10,16% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki.

Po zawarciu i rozliczeniu transakcji, o których mowa powyżej, na dzień 13 sierpnia 2010 roku, AVIVA OFE posiadał 39.140.018 akcji spółki Echo Investment S.A., co stanowi 9,32% w kapitale zakładowym Spółki. Z akcji tych przysługiwało 39.140.018 głosów, co stanowi 9,32% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki.

#### 8. Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach Grupy Kapitałowej, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Akcje spółki Echo Investment SA notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych SA w Warszawie od marca 1996r. Na dzień 30 czerwca 2010r. w obrocie giełdowym znajduje się 420.000.000 akcji Spółki. Wartość nominalna jednej akcji wynosi 0,05 PLN. Wszystkie akcje dają te same prawa. Jedna akcja daje prawo jednego głosu na WZA Spółki.

Informacje dotyczące emisji akcji spółki Echo Investment:

Seria	Liczba akcji	Łączna wartość nominalna	Rodzaj akcji	Data rejestracji akcji przez Sąd	Data debiutu akcji na GPW
A	1.600.000	80.000	Akcje zwykłe na okaziciela	30.06.1994	10.08.2006
B	38.400.000	1.920.000	Akcje zwykłe na okaziciela	30.06.1994	21.02.1996
C	20.000.000	1.000.000	Akcje zwykłe na okaziciela	13.11.1995	21.02.1996
D	60.000.000	3.000.000	Akcje zwykłe na okaziciela	18.02.1997	27.03.1997
E	20.000.000	1.000.000	Akcje zwykłe na okaziciela	30.12.1997	02.03.1998
F	280.000.000	14.000.000	Akcje zwykłe na okaziciela	26.11.2002	20.12.2002
Razem:	420.000.000	21.000.000			

#### 8.1. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące

Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby nadzorujące, na dzień 30 czerwca 2010 roku przedstawia poniższa tabela:

Osoba nadzorująca	Stan na 30.06.2010 [szt]	Wartość nominalna jednej akcji	Łączna wartość nominalna	% kapitału akcyjnego
<b>Wojciech Ciesielski</b> – Przewodniczący Rady Nadzorczej*	1.440.000	0,05 zł	72.000 zł	0,34%
<b>Andrzej Majcher</b> - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej**	100.800	0,05 zł	5.040 zł	0,02%
<b>Mariusz Waniółka</b> – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej**	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-
<b>Robert Oskard</b> – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-
<b>Karol Żbikowski</b> – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-
<b>Tomasz Kalwat</b> – Członek Rady Nadzorczej	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-

\*W dniu 20 lipca 2010 roku Rada Nadzorcza Spółki wybrała Pana Wojciecha Ciesielskiego na Przewodniczącą Rady Nadzorczej Echo Investment SA,

\*\* W dniu 20 lipca 2010 roku Rada Nadzorcza Spółki wybrała Panów Andrzeja Majchra i Mariusza Waniolkę na Wiceprzewodniczących Rady Nadzorczej Echo Investment SA,

W dniu 21 maja 2010 roku Zarząd Spółki otrzymał zawiadomienie, na podstawie którego został poinformowany, iż osoba będąca członkiem Rady Nadzorczej Echo Investment S.A. dokonała transakcji zbycia łącznie 14.860 akcji Spółki. Zawarcie transakcji sprzedaży nastąpiło w trakcie sesji giełdowej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w dniu 18 maja 2010 roku. Dokonano transakcji sprzedaży 13.032 akcji po cenie 4,30 zł/akcja oraz sprzedaży 1.828 akcji po cenie 4,31 zł/akcja.

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

## 8.2. Stan posiadania akcji Echo Investment S.A przez osoby zarządzające

Stan posiadania akcji Echo Investment S.A. przez osoby zarządzające, na dzień 30 czerwca 2010 roku przedstawia poniższa tabela:

Osoba zarządzająca	Stan na 30.06.2010 [szt.]	Wartość nominalna jednej akcji	Łączna wartość nominalna	% kapitału akcyjnego
<b>Piotr Gromniak</b> – Prezes Zarządu	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-
<b>Artur Langner</b> – Wiceprezes Zarządu	nie posiadał akcji	0,05 zł	-	-

## 9. Informacja o postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2010 roku nie prowadzono przed sądem, ani organem administracji publicznej postępowań, dotyczących zobowiązań lub wierzytelności Spółki i jednostek od niej zależnych, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

## 10. Informacje o zawarciu przez Spółkę lub jednostkę od niej zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe, wraz ze wskazaniem ich wartości

W I półroczu 2010 roku Echo Investment S.A. lub jednostka od niej zależna nie zawierały z podmiotami powiązanymi transakcji, na warunkach innych niż rynkowe.

## 11. Informacje o udzieleniu przez Spółkę lub jednostkę zależną poręczeń kredytu lub pożyczki, bądź udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki

W I połowie 2010 roku Grupa Kapitałowa nie udzielała poręczeń kredytu lub pożyczki oraz nie udzielała gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce od niego zależnej, których łączna wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

## 12. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, Grupy Kapitałowej oraz informacje istotne dla oceny możliwości realizacji jej zobowiązań

Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej przedstawia się następująco:

Stan na dzień	30 czerwca 2010	31 grudnia 2009	30 czerwca 2009
Liczba pracowników	308	304	308

W dniu 26 maja 2010 roku, ZWZA Echo Investment SA, na podstawie podjętej uchwały nr 6 w sprawie podziału niepodzielonego wyniku finansowego (zysku) z lat ubiegłych oraz podjętej uchwały nr 7 w sprawie przeznaczenia zysku za rok 2009, postanowiło zysk netto osiągnięty przez spółkę Echo Investment SA w latach ubiegłych w wysokości w 6.401 tys. zł (słownie: sześć milionów czterysta jeden tysięcy złotych) oraz zysk netto za 2009 rok w wysokości 27.641 tys. zł (słownie: dwadzieścia siedem milionów sześćset czterdzieści jeden tysięcy złotych) wyłączyć z podziału pomiędzy akcjonariuszy i przeznaczyć w całości na zasilenie kapitału zapasowego celem finansowania bieżącej działalności Spółki.

W dniu 4 stycznia 2010 roku Zarząd Spółki. otrzymał z Sądu Rejonowego dla Krakowa-Śródmieście w Krakowie VII Wydział Gospodarczy Rejestru Zastawów postanowienie o dokonaniu w dniu 17 grudnia 2009 roku wpisu w Rejestrze Zastawów, zastawu na udziałach spółki zależnej Emitenta, „Projekt Echo – 62” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna).

Zastawu dokonano na udziałach Spółki zależnej, będących własnością spółki zależnej Emitenta, Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k. z siedzibą w Kielcach w ilości 7.731.000 udziałów, o wartości nominalnej 386.550.000 zł, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego, uprawniających do 7.731.000 głosów na zgromadzeniu wspólników.

Wartość ewidencyjna udziałów, na których ustanowiono zastaw rejestrowy, w księgach rachunkowych spółki Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k., wynosi 386.550.000 zł. Udziały te spółka Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k. traktuje jako długoterminową lokatę kapitałową.

Ustanowiony zastaw na udziałach stanowi zabezpieczenie na rzecz Banku Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), dotyczące spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytowej, o której Emitent informował w raporcie bieżącym nr 41/2009 w dniu 26 listopada 2009 roku. Zastaw na udziałach ustanowiony został w oparciu o umowę zastawu rejestrowego na udziałach zawartą w dniu 26 listopada 2009 pomiędzy Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k. (Zastawca), a Bankiem Eurohypo AG (Zastawnik). Wysokość wierzytelności zabezpieczona zastawem rejestrowym to 23,25 mln EUR, co, zgodnie ze średnim kursem NBP na dzień dokonania zastawu rejestrowego, stanowi równowartość 97.226.850 zł.

Dnia 20 stycznia 2010 roku Zarząd Spółki otrzymał postanowienie Sądu Rejonowego dla Krakowa-Śródmieście w Krakowie VII Wydział Gospodarczy Rejestru Zastawów o dokonaniu w dniu 12 stycznia 2010 roku wpisu w Rejestrze Zastawów, zastawu na udziałach spółki zależnej Emitenta, „Projekt Echo – 62” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Spółka zależna). Zastawu dokonano na udziałach Spółki zależnej, będących własnością spółki zależnej Emitenta, Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k. z siedzibą w Kielcach w ilości 7.731.000 udziałów, o wartości nominalnej 386.550.000 PLN, stanowiących 99,99% kapitału zakładowego, uprawniających do 7.731.000 głosów na zgromadzeniu wspólników.

Wartość ewidencyjna udziałów, na których ustanowiono zastaw rejestrowy, w księgach rachunkowych spółki Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k., wynosi 386.550.000



PLN. Udziały te spółka Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k. traktuje jako długoterminową lokatę kapitałową.

Ustanowiony zastaw na udziałach stanowi zabezpieczenie na rzecz Banku Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy), dotyczące spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytowej, zawartej pomiędzy spółkami zależnymi Emitenta, Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Kredytobiorca), Projekt Echo – 62 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Gwarant) a Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy) (Bank, Kredytodawca), o której Emitent informował w raporcie bieżącym nr 32/2009 w dniu 6 października 2009 roku. Zastaw na udziałach ustanowiony został w oparciu o umowę zastawu rejestrowego na udziałach zawartą w dniu 25 listopada 2009 roku pomiędzy Echo – Pasaż Grunwaldzki Spółka z Ograniczoną Odpowiedzialnością Sp.k. (Zastawca), a Bankiem Eurohypo AG (Zastawnik). Wysokość wierzytelności zabezpieczona zastawem rejestrowym to 150 mln EUR, co, zgodnie ze średnim kursem NBP na dzień dokonania zastawu rejestrowego, stanowi równowartość 612,21 mln PLN.

**12.1. Informacja o zmianach rynków zbytu, w podziale na krajowe i zagraniczne oraz zmianach w źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, ze wskazaniem uzależnienia od jednego lub kilku odbiorców i dostawców, a w przypadku, gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy dostawcy lub odbiorcy, jego udziały w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z Grupą Kapitałową**

### Rynki zbytu

W I półroczu 2010 roku wszystkie realizowane przez Grupę Kapitałową projekty były zlokalizowane wyłącznie na polskim rynku. Podmioty tworzące Grupę Kapitałową realizowały swoje inwestycje na rynkach: warszawskim, krakowskim, poznańskim, kieleckim i szczecińskim.

### Grupa Kapitałowa

#### Zmiany w źródłach zaopatrzenia

Pod względem zakupu usług dokonywanych przez podmioty z Grupy Kapitałowej, dominujący udział mierzony udziałem zakupów do przychodów ze sprzedaży ogółem posiadają podmioty, z którymi Grupa Kapitałowa współpracuje w zakresie realizacji konkretnych projektów deweloperskich. W I półroczu 2010 roku obroty z jednym kontrahentem przekroczyły próg 10% wartości przychodów Grupy Kapitałowej. Kontrahent ten nie jest powiązany z Grupą Kapitałową.

*Najwięksi dostawcy Grupy Kapitałowej w I półroczu 2010 roku:*

Kontrahent	Wartość obrotów [w mln PLN]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Eiffage Budownictwo Mitex SA	26,4	11,4%
Złomrex SA	19,0	8,2%
Politechnika Świętokrzyska	13,3	5,8%
Modzelewski & Rodek Sp. z o.o.	11,2	4,8%

#### Zmiany wśród odbiorców

Klientami Echo Investment S.A. oraz podmiotów zależnych są najemcy powierzchni komercyjnych oraz podmioty na rzecz których świadczone są usługi realizacji inwestycji.

W I półroczu 2010 roku obroty z żadnym z kontrahentów nie przekroczyły 10% skonsolidowanych przychodów netto ze sprzedaży.

*Najwięksi odbiorcy Grupy Kapitałowej w I półroczu 2010 roku:*

Odbiorca	Wartość obrotów [w mln PLN]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Carrefour Polska Sp. z o.o.	17,1	7,4%
Politechnika Świętokrzyska	10,6	4,6%
Polkomtel S.A.	9,5	4,1%
NOMI S.A.	9,3	4,0%

## Echo Investment S.A.

### Zmiany w źródłach zaopatrzenia

Pod względem zakupu usług dokonywanych przez Echo Investment S.A., dominujący udział mierzony udziałem zakupów do przychodów ze sprzedaży ogółem posiadają podmioty, z którymi Echo Investment S.A. współpracuje w zakresie realizacji konkretnych projektów deweloperskich. W I połowie 2010 roku obroty z jednym kontrahentem przekroczyły próg 10% wartości przychodów Spółki. Echo Investment SA nie jest nim w żaden sposób powiązana.

*Najwięksi dostawcy Echo Investment S.A. w I połowie 2010 roku:*

Kontrahent	Wartość obrotów [w mln PLN]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Eiffage Budownictwo Mitex SA	26,4	14,0%
Politechnika Świętokrzyska	13,3	7,1%
Modzelewski & Rodek Sp. z o.o.	11,2	5,9%

### Zmiany wśród odbiorców

Klientami Echo Investment S.A. oraz podmiotów zależnych są najemcy powierzchni komercyjnych oraz podmioty na rzecz których świadczone są usługi realizacji inwestycji.

W I połowie 2010 roku obroty z trzema kontrahentami, spółkami zależnymi Echo Investment SA, przekroczyły próg 10% przychodów netto ze sprzedaży.

*Najwięksi odbiorcy Echo Investment S.A. w I połowie 2010 roku:*

Odbiorca	Wartość obrotów [w mln PLN]	%-wy udział w przychodach netto ze sprzedaży
Echo - Galeria Kielce Sp. z o.o.	31,8	16,8%
Projekt Echo - 42 Sp. z o.o. Sp. k.	24,8	13,2%
Echo - Oxygen Sp. z o.o.	24,0	12,7%

**12.2 Informacje o umowach znaczących dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej, w tym znanych podmiotom z Grupy Kapitałowej umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami oraz umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji, zawartych w I połowie 2010 roku.**

#### 12.2.1. Umowy znaczące dla działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej

Specyfika działalności Grupy Kapitałowej zakłada realizację inwestycji poprzez podmioty zależne. Echo Investment S.A. samodzielnie realizuje projekty mieszkaniowe oraz świadczy usługi generalnego realizatora inwestycji dla podmiotów zależnych oraz zewnętrznych inwestorów. Podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej są spółkami prawa handlowego, powołanymi w celu realizacji, a następnie prowadzenia działalności w ramach danego projektu.

### Umowy kredytowe

W dniu 30 czerwca 2010 roku pomiędzy Echo Investment SA (Kredytobiorca), a Bankiem PeKaO SA z siedzibą w Warszawie (Kredytodawca, Bank) zawarte zostały aneksy do umów kredytowych.

Na podstawie aneksu z dnia 30 czerwca 2010 roku do umowy kredytu w rachunku bieżącym z dnia 25 marca 2003 roku wraz z późniejszymi zmianami, zawartej pomiędzy spółką Echo Investment SA



(Kredytobiorca) a Bankiem BPH PBK SA (Kredytodawca, obecnie następcą prawnym jest Bank PeKaO SA), kredyt obrotowego w rachunku bieżącym w wysokości 30 mln PLN udzielony został do dnia 30 czerwca 2011 roku. Oprocentowanie naliczane będzie w oparciu o zmienną stopę procentową 1M WIBOR powiększoną o marżę Banku. O zawartej umowie Emitent informował w raporcie bieżącym nr 7/2003 w dniu 26 marca 2003 roku.

Zgodnie z postanowieniami aneksu z dnia 30 czerwca 2010 roku do umowy kredytu obrotowego z dnia 07 marca 2002 roku wraz z późniejszymi zmianami, zawartej pomiędzy spółką Echo Investment SA (Kredytobiorca) a Bankiem PeKaO SA (Kredytodawca), kredyt w wysokości 100 mln PLN udostępniony został do dnia 30 czerwca 2011 roku. Środki pieniężne udzielone zostały na finansowanie celowe zakupu nieruchomości, gruntów związanych z nowymi projektami inwestycyjnymi oraz finansowanie nakładów inwestycyjnych związanych z projektowaniem, przygotowywaniem, realizacją i eksploatacją projektów inwestycyjnych realizowanych przez Kredytobiorcę. Oprocentowanie naliczane będzie w oparciu o zmienną stopę procentową 1M WIBOR powiększoną o marżę Banku. O powyższej umowie Emitent informował w raporcie bieżącym nr 11/2002 w dniu 8 marca 2002 roku.

Patrz także punkt 12.4.4.

### **Obrót nieruchomościami**

W dniu 1 czerwca 2010 roku pomiędzy Spółką (Zbywający) a Projekt Echo – 42 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. (Nabywający) zawarta została umowa sprzedaży prawa własności działki o obszarze 2.368 mkw. przy ul. Kazimierzowskiej w Warszawie wraz z nakładami oraz umowa o przeniesienie majątkowych praw autorskich z umowy o prace projektowe z Mąka Sojka Architekci. Wartość umów to 30.177.560,79 PLN.

W dniu 1 czerwca 2010 roku pomiędzy Spółką (Nabywający) a osobami fizycznymi (Zbywający) zawarta została umowa zakupu prawa własności niezabudowanej nieruchomości o łącznym obszarze 4.718 mkw. położonej w Lublinie. Wartość umowy to 600 tys. PLN netto.

Patrz także punkt 5.1

### **Centra handlowe i handlowo - rozrywkowe**

W dniu 25 stycznia 2010 roku spółka SPV-1 Sp. z o.o. nabyła prawo użytkowania wieczystego nieruchomości wraz z prawem własności budynków położonej w Katowicach przy ul. Kościuszki o powierzchni ponad 54 tys. mkw. Cena zapłaty wyniosła 19 mln PLN netto. Na nieruchomości planowana jest realizacja centrum handlowego o powierzchni wynajmowanej około 50.000 mkw. Obecnie trwa proces uchwalania Studium Uwarunkowań i Kierunków Zagospodarowania Przestrzennego dla obszaru, na którym znajduje się nieruchomość.

W dniu 9 marca 2010 roku pomiędzy spółką „Echo – Veneda” Sp. z o.o. a Miastem Łomża zawarta została umowa zamiany nieruchomości położonych w Łomży, na podstawie której „Echo – Veneda” Sp. z o.o. przeniosła na rzecz Miasta Łomża własność niezabudowanych działek o pow. 1679 mkw. W zamian zaś Miasto Łomża przeniosło na rzecz „Echo – Veneda” Sp. z o.o. własność niezabudowanej działki o pow.

2.281 mkw. Na działce u zbiegu ulic Zawadzkiej i Sikorskiego w Łomży zostanie zrealizowane centrum handlowe Galeria Veneda o powierzchni ok. 39 000 mkw.

Koncepcja architektoniczna powstała w warszawskiej pracowni projektowej Mąka Sojka Architekci we współpracy z zespołem architektów Spółki. Obecnie trwa kompletowanie dokumentacji pozwalającej na złożenie wniosku o pozwolenie na budowę. Rozpoczęcie prac budowlanych planowane jest na II połowę 2010 roku.

---

W dniu 15 marca 2010 roku pomiędzy Projekt Echo – 39 Sp. z o.o. (Wynajmujący) a Centrum Filmowe Helios SA z siedzibą w Łodzi zawarta została warunkowa umowa najmu powierzchni, która przeznaczona zostanie na kino wielosalone w planowanym centrum handlowo - rozrywkowym Amber w Kaliszu o powierzchni około 2.300 mkw. (Przedmiot najmu). Warunkiem wejścia w życie postanowień Umowy jest m.in. uzyskanie przez Wynajmującego ostatecznej decyzji o pozwoleniu na budowę centrum roku oraz uzyskanie finansowanie na realizację budowy centrum do dnia 30 czerwca 2011 roku. Czas trwania najmu wynosi 20 lat począwszy od dnia przekazania Przedmiotu najmu. Wartość umowy to ok. 18,03 mln PLN netto.

---

W dniu 17 marca 2010 roku pomiędzy spółką Echo – Centrum Przemysł Sp. z o.o. (Wynajmujący) a spółką Carrefour Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Najemca) zawarty został aneks do warunkowej umowy najmu lokalu użytkowego wraz z pomieszczeniami przynależnymi położonego w centrum handlowych w Przemyśle z dnia 21 grudnia 1998 roku z późniejszymi zmianami. Na podstawie zawartego aneksu zmianie uległa stawka czynszu z tytułu najmu powierzchni w powyższym centrum handlowym. Wartość aneksu, dla okresu najmu od 1 października 2010 roku do 30 września 2020 roku, wyniosła 15,34 mln PLN (w tym 2,19 mln EUR, co zgodnie ze średnim kursem NBP z dnia zawarcia aneksu stanowi równowartość 8,50 mln PLN).

---

W dniu 1 kwietnia 2010 roku pomiędzy Spółką a Astra Park Sp. z o.o. (Inwestor) zawarta została umowa o przygotowanie inwestycji, w tym czynności: doradcze, zarządcze, prawne, prac projektowych i inżynierskich oraz innych niezbędnych do uzyskania pozwolenia na budowę dotyczącego budowy budynku D w zespole biurowym Astra Park wraz z parkingiem. Wynagrodzenie wyniesie nie więcej niż 3 mln PLN netto.

---

W dniu 20 maja 2010 roku pomiędzy Spółką a Mąka Sojka Architekci Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. zawarta została umowa na wykonanie prac projektowych dotycząca planowanego centrum handlowego Galeria Veneda w Łomży. Wartość umowy to 3.056.800 PLN netto.

---

W dniu 27 maja 2010 roku pomiędzy Spółką a SPV-1 Sp. z o.o. (Inwestor) zawarta została umowa o przygotowanie inwestycji, w tym czynności: doradcze, zarządcze, prawne, prac projektowych i inżynierskich oraz innych niezbędnych do uzyskania pozwolenia na budowę dotyczących budowy kompleksu Galeria Echo przy ul. Kościuszki i Kolejowej. Wynagrodzenie wyniesie nie więcej niż 13 mln PLN netto.

---

W dniu 17 czerwca 2010 roku pomiędzy Echo Investment SA a Eiffage Budownictwo Mitex SA (Wykonawca) zawarty został aneks do umowy o Generalne Wykonanie Obiektu – Rozbudowa Galerii Echo w Kielcach z dnia 8 października 2009 roku, na podstawie którego Wykonawca przyjmuje do realizacji wykonanie nadbudowy we wskazanych segmentach. Termin zakończenia realizacji przedmiotu

Umowy to 4 lipca 2011 roku. W związku z powyższym wynagrodzenie Wykonawcy uległo zwiększeniu i przyjmuje wartość 165.812.812,00 PLN netto.

---

W dniu 30 czerwca 2010 roku pomiędzy Echo Investment SA a MOFO Architekci MA Sp. z o.o. Sp. k. z siedzibą w Krakowie (Projektant) zawarta została umowa o wykonanie prac projektowych dotyczących obiektu Galeria Olimpia w Belchatowie. Wartość Umowy to 2,06 mln PLN netto.

---

## **Biura i Hotele**

W dniu 23 marca 2010 roku pomiędzy Spółką a Gminą Wrocław zawarta została umowa zakupu własności nieruchomości położonej we Wrocławiu przy ul. Swobodnej i Borowskiej o łącznej powierzchni 1,0362 ha. Wartość umowy to 5,62 mln PLN netto.

---

W dniu 8 kwietnia 2010 roku pomiędzy spółką „Projekt Echo – 58” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (podmiot, w którym Spółka posiada 51% udziału w kapitale zakładowym) (Nabywający), a BRJ Invest - Panikowski, Kubiak z siedzibą w Warszawie, Drozd – Sp. J. i BP Inwestycje – Panikowski i Przybylski Sp. J. z siedzibą w Warszawie (Zbywający) zawarta została przedwstępna umowa sprzedaży (Umowa przedwstępna).

Przedmiotem Umowy przedwstępnej jest nabycie prawa własności nieruchomości stanowiących niezabudowane działki, położone w Warszawie w obrębie ulic Sikorskiego i Witosa, o łącznej powierzchni 34.271 mkw. (Nieruchomość). Cenę nabycia Nieruchomości ustalono na poziomie 70 mln PLN netto. Zapłata ma nastąpić w IV ratach, płatnych do dnia 1 kwietnia 2013 roku.

Strony Umowy przedwstępnej ustaliły, że zawrą w terminie 1 października 2010 roku umowę przyrzeczoną (Umowa przyrzeczona), po łącznym spełnieniu się do dnia 29 września 2010 roku poniższych warunków:

- braku obciążenia Nieruchomości długami, ograniczonymi prawami rzeczowymi ujawnionymi bądź nieujawnionymi w księdze wieczystej,
- braku roszczeń do Nieruchomości poprzednich właścicieli,
- braku umów najmu, dzierżawy Nieruchomości bądź innych umów o podobnym charakterze związanych z Nieruchomością,
- okazaniu przez Sprzedających zaświadczeń o niezaleganiu z zapłatą należności publicznoprawnych.

Powyższe warunki mają charakter rozwiązujący.

Przedwstępna Umowa nie zawiera postanowień umożliwiających naliczenie kar umownych, których łączna wartość może przekroczyć wyrażoną w PLN równowartość 200.000 EUR (co na dzień zawarcia Umowy Przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP stanowiło równowartość 770.520 PLN). Brak kar umownych nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych.

Zawarta przedwstępna umowa nabycia nieruchomości wynika z przyjętej strategii, zgodnie z którą Grupa Kapitałowa rozwija działalność na rynku nieruchomości w Polsce. Na powyższej nieruchomości planowana jest realizacja zespołu budynków biurowych o powierzchni biurowej ok. 60.000 mkw. wraz z podziemnym i naziemnym parkingiem. Plany zakładają III-etapową realizację projektu.

---

W dniu 4 maja 2010 roku pomiędzy Spółką a Projekt Echo – 58 Sp. z o.o. (Inwestor) zawarta została umowa o przygotowanie inwestycji, w tym czynności: doradcze, zarządcze, prawne, prac projektowych i inżynierskich oraz innych niezbędnych do uzyskania pozwolenia na budowę dotyczącego budowy parku biurowego wraz z parkingiem w Warszawie w rejonie ulic Beethovena, Sobieskiego i Witosa. Wynagrodzenie wyniesie nie więcej niż 10 mln PLN netto.

---

W dniu 24 czerwca 2010 roku pomiędzy spółką Projekt Echo – 70 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (podmiot, w którym Emitent posiada 51% udziału w kapitale zakładowym) (Kupujący), a spółką Accor Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Sprzedający), zawarta została przedwstępna umowa sprzedaży (Umowa przedwstępna).

Zgodnie z postanowieniami Umowy przedwstępnej Strony zobowiązują się zawrzeć umowę sprzedaży (Umowa przyrzeczona), na podstawie której Sprzedający sprzedaje na rzecz Kupującego prawo użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie przy ulicach Grzybowska i Jana Pawła II, składającej się z działki o obszarze 3.260 mkw. wraz z prawem odrębnej własności posadowionego na niej budynku hotelu stanowiącego odrębną od gruntu nieruchomość (Nieruchomość).

Cena nabycia Nieruchomości wyniesie co najmniej 31 mln EUR (co, na dzień zawarcia Umowy przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 126.718.700 PLN). Na poczet zapłaty ceny Kupujący zapłaci Sprzedającemu zaliczkę w wysokości 6,25 mln EUR netto (co, na dzień zawarcia Umowy przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 25.548.125 PLN). Zaliczka będzie płatna w dwóch częściach, tj. 1,25 mln EUR netto (co, na dzień zawarcia Umowy przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 5.109.625 PLN) w dniu zawarcia Umowy przedwstępnej i 5 mln EUR netto (co, na dzień zawarcia Umowy przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 20.438.500 PLN) do dnia 31 grudnia 2011 roku.

Umowa przyrzeczona zawarta zostanie najpóźniej do dnia 31 grudnia 2012 roku, pod warunkiem łącznego spełnienia się poniższych warunków:

1. uzyskaniu przez Kupującego do dnia 30 czerwca 2011 roku ostatecznej decyzji o warunkach zabudowy umożliwiających wybudowanie na Nieruchomości (grunt) budynku biurowego wraz z parkingiem podziemnym o powierzchni ok. 63.000 mkw. z miejscami parkingowymi w ilości 1 miejsce parkingowe na 100 mkw. powierzchni biurowej,
2. uzyskania do dnia 31 grudnia 2011 roku wyniku pozytywnego z przeprowadzenia badania prawnego i technicznego „due diligence” Nieruchomości,
3. nabyciu przez Sprzedającego prawa użytkowania wieczystego Nieruchomości (gruntu) oraz prawa własności budynku hotelu posadowionego na nieruchomości gruntowej,
4. wykreśleniu z księgi wieczystej prowadzonej na Nieruchomości hipoteki umownej zwykłej do dnia 31 lipca 2012 roku.

W przypadku niespełnienia się powyższych warunków i niezawarcia Umowy Przyrzeczonej, Umowa przedwstępna ulegnie rozwiązaniu.

Zawarta Umowa przedwstępna przewiduje zapłatę kar umownych z tytułu niezawarcia Umowy przyrzeczonej (w tym z uwagi na niespełnienie się warunków Umowy przedwstępnej):

- z przyczyn leżących po stronie Kupującego na rzecz Sprzedającego do maksymalnej kwoty 8 mln EUR (co, na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 32.701.600 PLN), bądź

- z przyczyn leżących po stronie Sprzedającego na rzecz Kupującego do kwoty 6,25 mln EUR (co, na dzień zawarcia niniejszej umowy, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 25.548.125 PLN).

Zapłata kar umownych nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych, których wartość może przekroczyć wysokość tych kar.

Zawarta Umowa przedwstępna nabycia nieruchomości wynika z przyjętej strategii, zgodnie z którą Grupa Kapitałowa rozwija działalność na rynku nieruchomości w Polsce. Na powyższej nieruchomości planowana jest realizacja budynku biurowego o powierzchni biurowej ok. 45.000 mkw. wraz z podziemnym parkingiem.

---

## Mieszkania

W dniu 27 stycznia 2010 roku pomiędzy Spółką a W.M. Musiał Architekci Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie zawarta została umowa o wykonanie prac projektowych dotyczących realizacji zespołu zabudowy mieszkaniowej wielorodzinnej z usługami w Łodzi przy ul. Wodnej za kwotę 1,4 mln PLN netto.

---

W dniu 12 lutego 2010 roku pomiędzy Spółką a Princess Investment Sp. z o.o. (Inwestor) zawarta została umowa o przygotowanie inwestycji, w tym czynności: doradcze, zarządcze, prawne, prac projektowych i inżynierskich oraz innych niezbędnych do uzyskania pozwolenia na budowę dotyczącego budowy budynku mieszkalnego w Warszawie przy ul. Puławskiej. Wynagrodzenie wyniesie nie więcej niż 1,5 mln PLN netto.

---

W dniu 15 marca 2010 roku pomiędzy Spółką a spółką Warbud S.A. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca) zawarta została umowa o generalne wykonanie obiektu kompleks mieszkaniowy – Poznań ul. Wojskowa (Obiekt). Na podstawie zawartej umowy Wykonawca zobowiązał się do generalnego wykonania Obiektu do dnia 31 lipca 2011 roku. Wartość umowy wyniosła 20,65 mln PLN netto.

---

W dniu 18 maja 2010 roku pomiędzy spółką Projekt Naramowice Poznań Sp. z o.o. a spółką Fakt Budownictwo Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Wykonawca) zawarta została umowa o generalne wykonanie obiektu kompleks mieszkaniowy – Poznań Naramowice do dnia 18 maja 2011 roku. Wartość umowy to 8,99 mln PLN netto.

---

W dniu 1 czerwca 2010 roku pomiędzy Spółką (GRI) a Projekt Echo – 42 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. (Inwestor) zawarta została umowa o generalną realizację inwestycji - budowa budynku mieszkalnego w Warszawie przy ul. Kazimierzowskiej. Inwestycja zakończyć ma się nie później niż do dnia 31 marca 2011 roku. Wynagrodzenie GRI wyliczone w oparciu o budżet inwestycyjny wyniesie ok. 20,99 PLN netto.

---

W dniu 17 czerwca 2010 roku pomiędzy Spółką (GRI) a Projekt Echo – 41 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. (Inwestor) zawarta została umowa o generalną realizację inwestycji - budowa budynku mieszkalnego w Poznaniu przy ul. Wojskowa. Inwestycja zakończyć się ma nie później niż do dnia 31 lipca 2011 roku. Wynagrodzenie GRI wyliczone w oparciu o budżet inwestycji wyniesie ok. 21,52 mln PLN netto.

---

Patrz także pkt. 4.1. i 5.1. niniejszego Sprawozdania.

#### **12.2.2 Umowy zawarte pomiędzy akcjonariuszami**

Echo Investment S.A. nie posiada żadnych informacji na temat zawartych w I półroczu 2010 roku umów pomiędzy akcjonariuszami.

### 12.2.3. Umowy ubezpieczenia

Przedmiot ubezpieczenia Grupy Kapitałowej	Ubezpieczyciel	Suma ubezpieczenia [w tys. PLN]
polisy majątkowe - obiekty	TU Compensa S.A., Generali TU S.A.	1 499 394
polisy majątkowe - wyposażenie	TU Compensa S.A., Generali TU S.A.,	6 741
polisy odpowiedzialności cywilnej	TU Compensa S.A., STU Ergo Hestia S.A., TU Generali TU S.A., PZU SA	35 821
polisy ryzyk budowlano montażowych	TU Compensa S.A., Generali TU S.A., PTU S.A.	640 332
polisy utraty zysku	Generali TU S.A, TU Compensa S.A.	231 380
polisy inne	PZU S.A., TU COMPENSA S.A., TU Generali SA	5 699
<b>RAZEM</b>		<b>2 419 367</b>

Przedmiot ubezpieczenia Echo Investment S.A.	Ubezpieczyciel	Suma ubezpieczenia [w tys. PLN]
polisy majątkowe - obiekty	TU Compensa S.A., TU Generali, SA, TU ALLIANZ	33 705
polisy majątkowe - wyposażenie	TU Generali S.A., TU Compensa S.A., PTU SA	10 209
polisy odpowiedzialności cywilnej	TUiR WARTA SA, PZU SA, TU Generali SA	5 165
polisy ryzyk budowlano montażowych	PTU S.A. , TU Compensa SA	255 500
polisy majątkowe - inne	TU Compensa S.A.	812
<b>RAZEM</b>		<b>305 391</b>

### 12.3. Umowy współpracy lub kooperacji

Grupa Kapitałowa w I połowie 2010 roku nie zawierała istotnych umów współpracy lub kooperacji.



#### 12.4. Informacje o zaciągniętych kredytach i umowach pożyczki z uwzględnieniem terminów ich wymagalności oraz umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji

##### 12.4.1. Umowy kredytowe podmiotu dominującego

Zobowiązania Echo Investment S.A. z tytułu zaciągniętych kredytów wg stanu na koniec I połowy 2010 roku przedstawia poniższa tabela:

Nazwa banku	Charakter zobowiązań	Waluta kredytu	Kwota kredytu wg umowy [w tys. PLN]	Stan wykorzystania kredytu na dzień 30.06.2010r. [w tys. zł]	Rodzaj i wysokość stopy %	Ostateczny termin spłaty
PeKaO SA	Kredyt obrotowy	PLN	100 000	95 840	1M WIBOR + marża	30.06.2011
PeKaO S.A.	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	30 000	0	1M WIBOR + marża	30.06.2011
PKO BP SA	Kredyt w rachunku bieżącym	PLN	40 000	0	3M WIBOR + marża	19.08.2012
PKO BP SA	Kredyt obrotowy	PLN	40 000	0	3M WIBOR + marża	19.08.2012

##### 12.4.2. Umowy kredytowe podmiotów zależnych

Zobowiązania Grupy Kapitałowej z tytułu zaciągniętych kredytów wg stanu na koniec I połowy 2010 roku przedstawia poniższa tabela:

Podmiot zaciągający kredyt	Nazwa banku	Charakter zobowiązań	Waluta kredytu	Kwota kredytu wg umowy [w tys.]	Stan wykorzystania kredytu [w tys.] na dzień 30.06.2010r.*	Rodzaj i wysokość stopy %	Ostateczny termin spłaty
Echo-Galeria Tarnów Sp. z o.o. ***	Eurohypo AG	Kredyt długoterminowy	EUR	11 100	1 218	3M EURIBOR	2010-07-15
Echo - Galeria Sudecka Sp. z o.o.	Pekao S.A.	Kredyt długoterminowy	EUR	9 101	157	1M EURIBOR	2010-08-31
Echo - Centrum Przemysł Sp. z o.o.	ING Bank Śląski SA	Kredyt długoterminowy	EUR	4 230	657	1M EURIBOR	2012-06-30

Podmiot zaciągający kredyt	Nazwa banku	Charakter zobowiązań	Waluta kredytu	Kwota kredytu wg umowy [w tys.]	Stan wykorzystania kredytu [w tys.] na dzień 30.06.2010r. *	Rodzaj i wysokość stopy %	Ostateczny termin spłaty
Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski Sp. z o.o.	Pekao S.A	Kredyt długoterminowy	EUR	36 300	24 112	1M EURIBOR	2014-02-15
Athina Park Sp. z o.o.	Eurohypo AG	Kredyt długoterminowy	EUR USD	13.840 8.200	11.569 6.886	1M EURIBOR 1M LIBOR	2014-09-30
Malta Office Park Sp. z o.o.	Westdeutsche Immobilien Bank AG	Kredyt długoterminowy	EUR PLN	31.785 20.000	9.965 0	1M/3M EURIBOR 1M WIBOR	2014-08-20
WAN 11 Sp. z o.o.	Eurohypo AG	Kredyt długoterminowy	EUR	32.100**	27.002	1M EURIBOR	2016-01-29
Echo-Park Postępu Sp. z o.o.	Eurohypo AG	Kredyt długoterminowy	EUR	50 000	40 035	3M EURIBOR	2019-11-17
Echo - Galeria Kielce Sp. z o.o.	Eurohypo AG	Kredyt długoterminowy	EUR	100 000	17 927	1M/3M EURIBOR	2020-02-22
Echo - Galaxy Szczecin Sp. z o.o.	Eurohypo AG	Kredyt długoterminowy	EUR	100 000	91 880	1M/3M EURIBOR	2022-09-30
Projekt Echo 62 Sp. z o.o.	Eurohypo AG	Kredyt długoterminowy	EUR	115 500	112 611	1M EURIBOR	2022-09-30

\* Stan wykorzystania kredytu wg wartości nominalnej.

\*\* 100% zobowiązania wynikającego z umowy kredytowej.

\*\*\*Kredyt, w związku z wygaśnięciem umowy, został w całości spłacony w dniu 15 lipca 2010 roku;

#### 12.4.3. Umowy pożyczek

##### 12.4.3.1. Pożyczki zaciągane Grupy Kapitałowej

Grupa Kapitałowa nie zaciągała pożyczek w I połowie 2010 roku.

Echo Investment S.A nie zaciągała pożyczek w I połowie 2010 roku.

#### 12.4.3.2. Pożyczki udzielone Grupy Kapitałowej

Należności Grupy Kapitałowej z tytułu udzielonych pożyczek wg stanu na koniec I półrocza 2010 roku przedstawia poniższa tabela:

Podmiot	Kwota pożyczki do spłaty [w tys. PLN] na dzień 30.06.2010 r.	Ostateczny termin spłaty
Osoby fizyczne	13	-

Należności Echo Investment S.A. z tytułu udzielonych pożyczek krótkoterminowych wg stanu na koniec I półrocza 2010 roku przedstawia poniższa tabela:

Podmiot	Kwota pożyczki pozostała do spłaty [w tys. PLN] na dzień 30.06.2010 r.	Ostateczny termin spłaty
Echo Galeria - Kielce Sp. z o.o.	68.400	31 grudnia 2010
Projekt Naramowice Poznań Sp. zo o.	43.000	31 grudnia 2010
Projekt Echo -53 Sp. z o. o.	40.235	31 grudnia 2010
Princess Boryszewska Sp. z o.o.	39.180	31 grudnia 2010
Projekt Echo -58 Sp. z o. o.	12.200	31 grudnia 2010
Echo Investment Hungary	11.300	31 grudnia 2010
Athina Park Sp. z o.o.	9.900	31 grudnia 2010
Projekt Naramowice Sp. zo o.	9.000	31 grudnia 2010
Echo Oxygen Sp. Z o. o.	8.300	31 grudnia 2010
Echo - Centrum Biznesu Łódź Sp. z o.o.	7.000	31 grudnia 2010
Centrum Bankowości i Finansów Łódź Sp. z o.o.	2.596	31 grudnia 2010
Projekt Echo -63 Sp. z o. o.	1.250	31 grudnia 2010
Projekt S Sp. z o.o.	960	31 grudnia 2010
Princess Investment Sp. z o.o.	227	31 grudnia 2010
Echo Investment Project Management KFT	200	31 grudnia 2010
Echo Investment Project Management SRL	200	31 grudnia 2010
Barconsel Holdings Limited	33	31 grudnia 2010

Należności Echo Investment S.A. z tytułu udzielonych pożyczek długoterminowych wg stanu na koniec I półrocza 2010 roku przedstawia poniższa tabela:

Podmiot	Kwota pożyczki pozostała do spłaty [w tys. PLN] na dzień 30.06.2010 r.	Ostateczny termin spłaty
Echo Investment Hungary Kft.	235	31 grudnia 2011

#### 12.4.4. Umowy instrumentów dłużnych

Bieżąca działalność Grupy Kapitałowej, poza środkami własnymi i kredytami, finansowana jest również poprzez emisję dłużnych instrumentów finansowych. W chwili obecnej Spółka posiada aktywny program emisji zarówno długo jak i krótkoterminowych obligacji.

W ramach zawartych umów Programu Emisji Obligacji z BRE Bankiem SA w 2004 roku wraz z późniejszymi aneksami, Spółka wyemitowała obligacje, z tytułu których na dzień sporządzenia sprawozdania posiada zobowiązania w wielkościach przedstawionych w tabeli poniżej:

Nazwa banku	Charakter instrumentu	Kwota wykorzystana [w tys. PLN]	Termin wykupu obligacji
BRE Bank SA	Obligacje	150.000	25.05.2011
BRE Bank SA	Obligacje	115.000	18.05.2012
BRE Bank SA	Obligacje	100.000	25.05.2013
BRE Bank SA	Obligacje	300.000	30.06.2014

W dniu 18 marca 2010 roku spółka Echo Investment S.A. zawarła w trybie obiegowym z BRE Bankiem S.A. z siedzibą w Warszawie aneksy (Aneksy) do umów w sprawie Programu Emisji Obligacji (Obligacje) zawartych w dniu 15 kwietnia 2004 roku. Aneksy do powyższych Umów przewidują wielokrotne emisje obligacji dokonywane przez Spółkę w trybie zlecenia emisji transzy. Na podstawie Aneksów zwiększono maksymalną łączną wartość nominalną wszystkich możliwych do wyemitowania obligacji do kwoty 700 mln zł (z czego 35 mln złotych jest programem gwarantowanym do sierpnia 2011) i zmieniono czas trwania Umów na czas nieokreślony.

W dniu 19 maja 2010 roku Spółka wyemitowała obligacje kuponowe na łączną kwotę 115 mln PLN. Wartość nominalna oraz cena emisyjna jednej obligacji wynosi 100 tys. PLN. Obligacje zostały wyemitowane na okres 2 lat, tj. dzień wykupu obligacji przypada na dzień 18 maja 2012 roku. Oprocentowanie obligacji ustalone zostało w oparciu o zmienną stawkę WIBOR 6M powiększoną o marżę dla inwestorów. Odsetki wypłacone będą w okresach półrocznych. Wykup obligacji nastąpi w dniu wykupu po wartości nominalnej obligacji. Wyemitowane obligacje nie są zabezpieczone.

#### 12.4.5. Umowy poręczeń

Od czasu zakończenia ostatniego roku obrotowego wystąpiły zmiany w zobowiązaniach warunkowych z tytułu udzielonych poręczeń.

W związku ze spłatą w dniu 30.04.2010 r. kredytu udzielonego przez Bank PeKaO SA na rzecz spółki będącej właścicielem obiektu handlowego w Bełchatowie wygasło poręczenie będące zabezpieczeniem powyższej transakcji.

Uzyskano prawomocny wpis zastawów rejestrowych do rejestru zastawów przez co wygasło poręczenie w wysokości 100 mln EUR za zobowiązania spółki Echo-Galeria Kielce Sp. z o.o. wynikające z Umowy kredytowej zawartej w dniu 6 października 2009 r. z Bankiem Eurohypo AG.

Obowiązujące umowy poręczeń na dzień 30 czerwca 2010 roku przedstawia poniższa tabela:

Poręczenie na rzecz	Wartość [w tys.]	Termin ważności	Tytułem
Projekt – Echo 49 Sp. z o.o.	4.621 PLN	do dnia 4 lipca 2010 roku	Poręczenie za zobowiązania z tytułu naprawienia szkody wobec spółki Projekt – Echo 49 Sp. z o.o.
EUROHYPO AG	414.580 PLN	obowiązywać będzie do czasu otrzymania prawomocnego pozwolenia na użytkowanie rozbudowywanego centrum handlowo-rozrywkowego Galeria Echo w Kielcach (w odniesieniu do kwoty 100 mln EUR).	Poręczenie za zobowiązania spółki Echo – Galeria Kielce Sp. z o.o. wynikające z umowy kredytowej zawartej z dnia 6 października 2009 roku z Bankiem Eurohypo AG z siedzibą w Eschborn (Niemcy)

#### 12.4.6. Umowy gwarancji

Na dzień 30 czerwca 2010 roku Spółka posiada trzy obowiązujące umowy gwarancji.

Obowiązujące umowy gwarancji na dzień 30 czerwca 2010 roku przedstawia poniższa tabela:

Gwarant	Wartość [w tys.]	Termin ważności	Tytułem
Echo Investment SA	7.300 PLN	do dnia spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytowej z dnia 22 czerwca 2009 roku	Zabezpieczenie pokrycia przekroczenia kosztów realizacji II etapu Malta Office Park
PKO BP SA	159 PLN	do dnia 30.09.2010 roku	Zabezpieczenie nie wypełnienia wymagalnych zobowiązań na rzecz J&P Sp. z o.o. wynikających z Umowy najmu lokalu użytkowego z dnia 24.09.2009 roku
PKO BP SA	1.100 PLN	do dnia 31.12.2011 roku	Zabezpieczenie zapłaty zasądzonych kwot na rzecz Master Serwis Opon Sp. z o.o.

#### 12.4.7. Ocena zarządzania zasobami finansowymi Grupy Kapitałowej, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań

Zarządzanie zasobami finansowymi Grupy Kapitałowej w I połowie 2010 roku, w związku z prowadzonym procesem inwestycyjnym budowy obiektów komercyjnych i mieszkań koncentrowało się głównie na pozyskiwaniu źródeł finansowania dla realizowanych projektów, finansowaniu pomostowym (do momentu uzyskania finansowania przez podmioty zależne) oraz na utrzymywaniu bezpiecznych wskaźników płynności i założonej struktury finansowania.

Działalność Grupy Kapitałowej w I połowie 2010 roku generowała dodatni wynik na każdym poziomie rachunku wyników. Grupa Kapitałowa w ostatnich latach kładła większy nacisk na powiększenie portfela powierzchni komercyjnych, które w ocenie zarządu, powinny zapewnić stabilne przychody i przepływy

środków pieniężnych oraz uniezależnić Grupę Kapitałową od cyklicznych faz w gospodarce i budownictwie.

Zdaniem Zarządu, sytuacja majątkowa i finansowa Grupy Kapitałowej na koniec I połowy 2010 roku świadczy o stabilnej kondycji finansowej Grupy Kapitałowej.

## WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Grupa Kapitałowa:

- Wskaźnik marży zysku operacyjnego** (zysk operacyjny/przychody ze sprzedaży) – spadek wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany zyskiem operacyjnym w półroczu 2010 w stosunku do półrocza 2009 (wzrost kursu walut w na I półrocze 2010 w stosunku do końca roku 2009 o około 0,03 zł z 4,1082 do 4,1458 spowodował, że wzrost wartości godziwej nieruchomości ze wzrostu kursu miał znacznie mniejszą wartość niż wzrost ten w analogicznym okresie w roku poprzednim, kiedy to wzrost kursu walut na I półrocze 2009 w stosunku do końca roku 2008 wyniósł około 0,30 zł tj. z 4,1724 do 4,4696); w przypadku wyeliminowania różnic kursowych wskaźniki te nie powinny odbiegać wartościowo od siebie w obu okresach.
- Wskaźnik marży zysku bilansowego netto** (zysk netto/przychody netto ze sprzedaży) – spadek wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany nieznacznie niższym tempem spadku zysku netto w stosunku do tempa spadku przychodów ze sprzedaży w porównaniu do okresu analogicznego w roku poprzednim. Utrzymywanie się tego wskaźnika na podobnym poziomie pokazuje neutralność wahań kursowych na wynik Grupy. Różnice kursowe wpływające „in plus” na wynik operacyjny poprzez wycenę nieruchomości zostały zniwelowane z wpływem różnic kursowych „in minus” poprzez wycenę kredytów walutowych oraz wycenę otwartych pozycji transakcji terminowych na sprzedaż waluty (ze względu, że są one ujmowane na poziomie wyniku finansowego, neutralności tej nie widać w marży na zysku operacyjnym).
- Stopa zwrotu z aktywów ROA** (zysk netto / aktywa ogółem) – utrzymanie się wskaźnika na podobnym poziomie pokazuje iż tempo wzrostu aktywów w Grupie jest podobne do tempa wzrostu zysku netto.
- Stopa zwrotu z kapitału własnego ROE** (zysk netto / kapitał własny) – niewielki spadek wskaźnika w okresie wynika, ze spadku zysku netto przy równoczesnym wzroście kapitałów własnych;

Wskaźniki rentowności	I połowa 2010	I połowa 2009
Wskaźnik marży zysku operacyjnego	60,2%	135,4%
Wskaźnik marży zysku bilansowego netto	24,6%	30,9%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	1,3%	1,6%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	3,2%	4,1%

Echo Investment SA:

- Wskaźnik marży zysku operacyjnego** (zysk operacyjny/przychody ze sprzedaży) – nieznaczny spadek wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany spadkiem zysku operacyjnego oraz nieznacznym spadkiem przychodów netto ze sprzedaży. Spadku tego wskaźnika nie można interpretować jako czynnik negatywny, gdyż nadal pozostaje na wysokim poziomie. Spadek przychodów a w tym i zysku operacyjnego wynika z niższych przychodów z tytułu realizacji inwestycji dla Spółek zależnych. Przychody zewnętrzne Spółki, czyli z tytułu sprzedaży mieszkań w I połowie roku 2010 są wręcz wyższe od przychodów z I połowy roku 2009. Spadek tego wskaźnika przy równoczesnym wzroście sprzedaży mieszkań (przychodów zewnętrznych) świadczy, że Echo dobrze radzi sobie na rynku.



2. **Wskaźnik marży zysku bilansowego netto** (zysk netto/przychody netto ze sprzedaży) – wzrost wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany jest wzrostem zysku netto przy nieznacznym spadku przychodów ze sprzedaży w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim. Czynnikiem powodującym wyższy wynik netto są wyższe przychody finansowe, czego główną przyczyną była wyższa wypłata dywidendy ze spółek zależnych.
3. **Stopa zwrotu z aktywów ROA** (zysk netto / aktywa ogółem) – wzrost wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany został szybszym tempem wzrostu zysku netto od tempa wzrostu wartości aktywów. Wzrost zysku netto został opisany powyżej.
4. **Stopa zwrotu z kapitału własnego ROE** (zysk netto / kapitał własny) – spadek wskaźnika w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim spowodowany został szybszym tempem wzrostu zysku netto w stosunku do tempa wzrostu kapitałów własnych. Powód wyższego zysku netto w bieżącym okresie został opisany powyżej.

Wskaźniki rentowności	I połowa 2010	I połowa 2009
Wskaźnik marży zysku operacyjnego	14,1%	15,5%
Wskaźnik marży zysku bilansowego netto	18,1%	6,5%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	2,4%	1,0%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	6,0%	2,4%

## WSKAŹNIKI ROTACJI

Przed analizą zmian tych wskaźników należy podać kilka cech charakterystycznych dla nich, bez względu na okres jakiego dotyczą a mianowicie do ich poziomów. Należy pamiętać że rotacja uwarunkowana jest specyfiką prowadzonej działalności, która to wiąże się ze stosunkowo długim cyklem realizacji projektów w stosunku do innych branż. Ze względu na fakt, iż do zapasów w Grupie Kapitałowej a tym samym i w samej jednostce zalicza się nabyte prawa własności, prawa wieczystego użytkowania oraz nakłady i koszty budowlane dotyczące realizowanych na sprzedaż projektów deweloperskich, należy pamiętać że cykl ten zawsze będzie długi w porównaniu do innych branż np. produkujących dobra szybko zbywalne.

Grupa Kapitałowa:

1. **Rotacja zapasów w dniach** (stan zapasów \*180 / przychody netto ze sprzedaży) – spadek wskaźnika w stosunku do roku poprzedniego spowodowany jest spadkiem wartości zapasów oraz wzrostem przychodów ze sprzedaży. Wskaźnik ten pokazuje, że obecnie trwa sprzedaż zapasów (mieszkań) budowanych w poprzednich latach, a dynamika tej sprzedaży nie słabnie.
2. **Rotacja należności krótkoterminowych w dniach** (stan należności krótkoterminowych\* 180 / przychody netto ze sprzedaży) – spadek tego wskaźnika spowodowany jest spadkiem należności przy podobnym poziomie przychodów ze sprzedaży netto w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim. Z tego wynika, że należności od kontrahentów są regulowane szybciej niż to miało miejsce w analogicznym okresie w roku poprzednim.
3. **Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług** (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług \*180 / przychody ze sprzedaży – nieznaczny wzrost wskaźnika spowodowany jest niewielkim wzrostem zobowiązań krótkoterminowych przy jednoczesnym podobnym poziomie przychodów ze sprzedaży w stosunku do okresu analogicznego w roku poprzednim.

Wskaźniki aktywności w dniach	I połowa 2010	I połowa 2009
Rotacja zapasów w dniach	295	344
Rotacja należności krótkoterminowych w dniach	48	92
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług w dniach	38	32

Echo Investment SA:

- Rotacja zapasów w dniach** (stan zapasów \*180 / przychody netto ze sprzedaży) – spadek wskaźnika w stosunku do roku poprzedniego spowodowany jest spadkiem wartości zapasów oraz wzrostem przychodów ze sprzedaży. Wskaźnik ten pokazuje, że obecnie trwa sprzedaż zapasów (mieszkań) budowanych w poprzednich latach, a dynamika tej sprzedaży nie słabnie.
- Rotacja należności krótkoterminowych w dniach** (stan należności krótkoterminowych\* 180 / przychody netto ze sprzedaży) - spadek tego wskaźnika spowodowany jest wyższym tempem spadku należności od tempa spadku przychodów ze sprzedaży netto w stosunku do analogicznego okresu w roku poprzednim. Biorąc pod uwagę fakt, że głównymi klientami Spółki są jej Spółki zależne, to spadek tego wskaźnika obrazuje szybsze spłacanie należności przez Spółki zależne.
- Rotacja zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług** (stan zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług \*180 / przychody ze sprzedaży – spadek wskaźnika spowodowany jest szybszym tempem spadku zobowiązań krótkoterminowych w stosunku do tempa spadku przychodów ze sprzedaży w stosunku do okresu analogicznego w roku poprzednim.

Wskaźniki rotacji	I połowa 2010	I połowa 2009
Rotacja zapasów w dniach	286	346
Rotacja należności krótkoterminowych w dniach	72	115
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług w dniach	25	35

## WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI

Grupa Kapitałowa:

- Wskaźnik bieżący current ratio** (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe) – nieznaczny spadek tego wskaźnika jest spowodowany szybszym tempem wzrostu zobowiązań od tempa wzrostu aktywów obrotowych w porównaniu do analogicznego okresu w roku poprzednim. Wskaźnik ten nadal pozostaje na poziomach zgodnych z przyjętymi ogólnie wzorcami, tj. w przedziale od 1,2 do 2,0.
- Wskaźnik szybki quick ratio** ((aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe) – wzrost tego wskaźnika jest spowodowany wolniejszym tempem wzrostu zobowiązań od tempa wzrostu aktywów obrotowych z wyłączeniem zapasów (wzrost determinowany wzrostem środków pieniężnych). Wskaźnik ten pozostaje nadal zgodny ze wzorcami, tj. od 0,6 do 1,0. Natomiast wzrost tego wskaźnika wraz ze spadkiem wskaźnika bieżącego, świadczy, że produktu (zapasy) Grupy cieszą się uznaniem i są chętnie nabywane.
- Wskaźnik natychmiastowy cash ratio** (środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe) - wzrost tego wskaźnika jest spowodowany z jednej strony wzrostem zobowiązań oraz z drugiej strony szybszym wzrostem środków pieniężnych w porównaniu do analogicznego okresu w roku

poprzednim. Wskaźnik ten utrzymywany jest nawet na poziomie wyższym niż wzorce mówiące o przedziale między 0,1 a 0,2.

Wskaźniki płynności	I połowa 2010	I połowa 2009
Wskaźnik bieżący (current ratio)	1,55	1,62
Wskaźnik szybki (quick ratio)	0,77	0,65
Wskaźnik natychmiastowy (cash ratio)	0,55	0,31

Echo Investment SA:

1. **Wskaźnik bieżący current ratio** (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika spowodowany jest wzrostem zobowiązań przy jednoczesnym spadku aktywów obrotowych w porównaniu do analogicznego okresu w roku poprzednim. Wzrost zobowiązań wynika z przejścia części obligacji długoterminowych (spłata w maju 2011 roku) w zobowiązania krótkoterminowe. Pozostanie wskaźnika w poziomach wyższych niż wzorcowych 1,2 – 2,0 mimo wzrostu zobowiązań wynikających z niedługiego terminu części ich spłaty pokazuje, że spółka nie ma żadnych problemów płynnościowych.
2. **Wskaźnik szybki quick ratio** ((aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe) – spadek tego wskaźnika spowodowany jest szybszym tempem wzrostu zobowiązań krótkoterminowych (przekwalifikowanie części z zobowiązań długich) przy wolniejszym wzroście aktywów obrotowych bez zapasów (wzrost gotówki na rachunkach i pożyczek udzielonych spółką zależnym) w porównaniu do analogicznego okresu w roku poprzednim. Tu pozostanie wskaźnika w poziomach wyższych niż wzorcowych 0,6 – 1,0 świadczy o bardzo dobrej kondycji finansowej Spółki.
3. **Wskaźnik natychmiastowy cash ratio** (środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe) – wzrost tego wskaźnika wynika z szybszego tempa wzrostu środków pieniężnych od tempa wzrostu zobowiązań krótkoterminowych i a jego utrzymywanie się nawet trochę wyżej niż w wartościach wzorcowych również jest dowodem na dobrą kondycję Spółki.

Wskaźniki płynności	I połowa 2010	I połowa 2009
Wskaźnik bieżący (current ratio)	2,16	3,83
Wskaźnik szybki (quick ratio)	1,28	1,98
Wskaźnik natychmiastowy (cash ratio)	0,32	0,25

## WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA:

Grupa Kapitałowa:

1. **Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi** (kapitał własny / aktywa ogółem) – niemal ten sam poziom tego wskaźnika wynika z takiego samego tempa wzrostu aktywów ogółem w stosunku do tempa wzrostu kapitałów własnych.
2. **Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami własnymi** (kapitał własny / aktywa trwałe) – niemal ten sam poziom tego wskaźnika wynika z takiego samego tempa wzrostu aktywów trwałych w stosunku do tempa wzrostu kapitałów własnych.
3. **Wskaźnik ogólnego zadłużenia** (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) – niemal ten sam poziom tego wskaźnika wynika z takiego samego tempa wzrostu zobowiązań w stosunku do tempa wzrostu aktywów ogółem.

4. **Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego** (zobowiązania ogółem / kapitał własny) – niemal ten sam poziom tego wskaźnika wynika z podobnego tempa wzrostu zobowiązań w stosunku do tempa wzrostu kapitału własnego.

Wskaźniki zadłużenia utrzymujące się na podobnych poziomach świadczą o racjonalnej polityce zarządzania długiem i płynnością w Spółce.

Wskaźniki zadłużenia	I połowa 2010	I połowa 2009
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	40,0%	39,4%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	48,1%	47,3%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	53,5%	53,4%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	133,7%	135,5%

Echo Investment SA:

1. **Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi** (kapitał własny / aktywa ogółem) – nieznaczny spadek tego wskaźnika wynika z niższego tempa wzrostu kapitałów własnych w stosunku do tempa wzrostu aktywów. Jednakże nieznaczna zmiana pokazuje, że kapitały własne wzrastają wraz z aktywami niemal identycznie.
2. **Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami własnymi** (kapitał własny / aktywa trwałe) – spadek tego wskaźnika wynika z niższego tempa wzrostu kapitałów własnych w stosunku do tempa wzrostu aktywów trwałych.
3. **Wskaźnik ogólnego zadłużenia** (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem) – niewielki wzrost tego wskaźnika wynika z wolniejszego tempa wzrostu aktywów ogółem do tempa wzrostu zobowiązań. Ponieważ opisane tempa wzrostów są podobne wskaźnik ten pozostaje na podobnym poziomie. świadczy to, że Spółka racjonalnie zarządza swoim długiem i płynnością oraz nie ma zagrożeń co do jej kondycji finansowej.
4. **Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego** (zobowiązania ogółem / kapitał własny) – nieznaczny wzrost tego wskaźnika wynika z wolniejszego tempa wzrostu kapitałów własnych w stosunku do tempa wzrostu zobowiązań. Utrzymywanie również tego wskaźnika na podobnym poziomie świadczy o racjonalnym zarządzaniu płynnością Spółki.

Wskaźniki zadłużenia	I połowa 2010	I połowa 2009
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi	39,9%	40,3%
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	82,7%	102,2%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	59,1%	58,6%
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	148,1%	145,3%

## 12.5. Ocena czynników i zdarzeń mających wpływ na wyniki finansowe osiągnięte w I połowie 2010 roku

Istotnym czynnikiem mającym znaczący wpływ na osiągnięty w I połowie 2010 roku wynik było:

- zaksięgowanie przychodów z tytułu zawartych umów ostatecznych sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych:
  - w Warszawie przy ul. Inflanckiej (III etap), ul. Zwycięzców (II etap), ul. Zeusa,
  - w Poznaniu projektu mieszkaniowego Naramowice (III etap),
  - działek z projektami domów wchodzących w skład osiedla Błociszewo II koło Kielc,
- systematyczne przychody uzyskane z wynajmu powierzchni biurowych i handlowych,

- dokonywana co kwartał, aktualizacja wartości godziwej posiadanych przez Grupę Kapitałową nieruchomości, uwzględniająca m.in. zmianę kursów walut (EUR i USD) i zmianę poziomu przychodów operacyjnych netto, a dla projektu Malta Office Park Etap I zmiana yield
- wycena nieruchomości, zgodnie z MSR 40, dotycząca projektów:
  - Avatar w Krakowie (w budowie),
  - Park Postępu w Warszawie (częściowo oddany do użytkowania),
  - Malta Office Park Etap II w Poznaniu (częściowo oddany do użytkowania),
  - Galeria Echo w Kielcach (w rozbudowie),
- wycena zobowiązań kredytowych oraz środków pieniężnych w walutach obcych,
- wycena finansowych instrumentów zabezpieczających kursy walutowe i stopy procentowe,
- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych.

Grupa Kapitałowa dokonuje transakcji zabezpieczających kursy walutowe na podstawie umów zawartych z bankami. Transakcje te zawierane są w ramach prowadzonej polityki zabezpieczeń, w celu zapewnienia przyszłego poziomu przepływów pieniężnych z przewalutowania transz kredytów w walucie EUR oraz przychodów operacyjnych.

Wskutek otwartych pozycji na rynku walutowym Grupa Kapitałowa na dzień 30 czerwca 2010 roku zabezpieczona była dla części przepływów pieniężnych przypadających w roku:

- 2010: 103,0 mln EUR,
- 2011: 15,0 mln EUR,
- 2012: 51,5 mln EUR.

Wycena bilansowa otwartych pozycji na instrumentach pochodnych na dzień 30 czerwca 2010 roku wynosi odpowiednio: forwardy -52,9 mln PLN, opcje walutowe -13,1 mln PLN. Średnioważony terminowy kurs rozliczenia (strike) dla pozostających otwartych transakcji to 3,8150 EUR/PLN.

Wpływ na wyżej opisany stan transakcji zabezpieczających kursy walutowe miały w I połowie 2010 roku następujące transakcje:

W dniach od 08 stycznia do 12 marca 2010 roku spółka "Echo-Aurus" Sp. z o. o. zawarła transakcje terminowej wymiany walut (forward) zamykające część otwartych pozycji (32,5 mln EUR ze stratą z zamknięcia -19,7 mln zł). Data rozliczenia transakcji 22 czerwca 2010 roku.

W dniu 18 lutego 2010 roku Park Postępu Sp. z o.o. zawarła transakcję forward dokonującej zamknięcia już otwartych pozycji walutowych (forwardy) o wartości nominalnej 5,9 mln EUR z datą rozliczenia 17 marca 2010 roku (zysk z zamknięcia transakcji: 1,1 mln zł).

W dniach od 01 lutego do 25 lutego 2010 roku spółka "Echo - Arena spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S. k. zawarła transakcje terminowej wymiany walut (forward) zamykające część otwartych pozycji (26,0 mln EUR ze stratą z zamknięcia 7,6 mln zł). Data rozliczenia transakcji 22 czerwca 2010 roku.

W dniach od 26 lutego do 04 marca 2010 roku spółka "Echo - Galeria Kielce" Sp. z o.o. zamknęła część otwartych pozycji walutowych (66,5 mln EUR ze stratą z zamknięcia w wysokości 30,9 mln zł) i równocześnie w dniach 26 lutego do 04 marca 2010 roku zawarła transakcję forward na 66,5 mln EUR z datą rozliczenia 14 kwietnia 2011 roku (15,0 mln EUR) roku i 15 lutego 2012 roku (51,5 mln EUR).

W dniach od 12 marca do 19 marca 2010 roku spółka "Echo - Arena spółka z ograniczoną odpowiedzialnością" S. k. zawarła transakcje terminowej wymiany walut (forward) zamykające część otwartych pozycji (18,0 mln EUR ze stratą z zamknięcia 15,3 mln zł). Data rozliczenia transakcji 22 czerwca 2010 roku.

W dniu 29 marca 2010 roku Projekt Echo - 63 Sp. z o. o. dokonała zamiany 4 par opcji call i put wygasających 31 marca 2010 roku na parę opcji call i put z terminem realizacji 14 grudnia 2010 roku. Kwota nominalna transakcji to 11,0 mln EUR.



W dniu 29 marca 2010 roku "Echo - Galeria Kielce" Sp. z o.o. zawarła transakcję terminowej wymiany walut (forward) zamykającą części otwartej pozycji (8 mln EUR). Data rozliczenia transakcji 31 sierpnia 2010 roku.

W dniu 01 kwietnia 2010 roku "Echo - Oxygen" Sp. z o.o. zawarła transakcję terminowej wymiany walut (forward) zamykającą części otwartej pozycji (1 mln EUR ze stratą z zamknięcia 0,5 mln zł). Data rozliczenia transakcji 22 czerwca 2010 roku.

W dniu 12 kwietnia 2010 roku Projekt Echo 63 Sp. z o.o. dokonała zamiany pary opcji call i put wygasających 14 kwietnia 2010 roku na parę opcji call i put z terminem realizacji 14 grudnia 2010 roku. Kwota nominalna transakcji to 10,0 mln EUR.

W dniu 20 kwietnia 2010 roku "Echo - Oxygen" Sp. z o.o. zawarła transakcję terminowej wymiany walut (forward) zamykającą części otwartej pozycji (5 mln EUR ze stratą z zamknięcia 2,6 mln zł). Data rozliczenia transakcji 22 czerwca 2010 roku.

W dniu 21 czerwca 2010 roku spółka "Echo - Oxygen" Sp. z o.o. zamknęła otwarte pozycje walutowe (17,0 mln EUR ze stratą z zamknięcia w wysokości 9,5 mln zł) i równocześnie w dniu 21 czerwca 2010 roku zawarła transakcję forward na 17,0 mln EUR z datą rozliczenia 16 listopada 2010.

Wycenę zabezpieczających instrumentów finansowych wykazuje się w pozycji należności / zobowiązania w bilansie a zmianę wyceny w pozycji przychody / koszty finansowe rachunku zysków i strat.

Okresy zapadalności otwartych pozycji zabezpieczających kursy walutowe:

Instrument finansowy	Waluta	Rodzaj	Wartość bilansowa na dzień 31.03.2010 (mln PLN)	Nominał (mln EUR)	II połowa 2010 nominał (mln EUR)	I połowa 2011 nominał (mln EUR)	I połowa 2012 nominał (mln EUR)
Forward	EUR/PLN		- 52,9	148,5	103,0	15,0	51,5
Opcje	EUR/PLN	call	-13,2	21,0	21,0	0,0	0,0
	EUR/PLN	put	0,1	21,0	21,0	0,0	0,0

## 12.6. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Spółki i Grupą Kapitałową

W I półroczu 2010 roku nie nastąpiły istotne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania. Rozwój organizacji wymusza doskonalenie obowiązujących procedur zarządzania obowiązujących zarówno w Echo Investment S.A., jak również w pozostałych podmiotach Grupy Kapitałowej.

### 12.6.1. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Echo Investment S.A. w ciągu pierwszego półrocza 2010 roku oraz zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

#### 12.6.1.1. Zarząd

W I półroczu 2010 roku skład Zarządu Spółki nie uległ zmianie.

Skład Zarządu Echo Investment SA przedstawia się następująco:

Piotr Gromniak - Prezes Zarządu,  
Artur Langner - Wiceprezes Zarządu.



### 12.6.1.2. Rada Nadzorcza

W I połowie 2010 roku skład Rady Nadzorczej Echo Investment SA nie uległ zmianie.

Skład Rady Nadzorczej przedstawia się następująco:

Wojciech Ciesielski - Przewodniczący Rady Nadzorczej\*,  
Andrzej Majcher - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej\*,  
Mariusz Waniółka - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej\*,  
Robert Oskard - Członek Rady Nadzorczej,  
Karol Żbikowski - Członek Rady Nadzorczej,  
Tomasz Kalwat - Członek Rady Nadzorczej.

Na podstawie podjętej uchwały nr 16 w sprawie ustalenia składu Rady Nadzorczej na nową kadencję, Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Echo Investment S.A. (ZWZA) w dniu 26 maja 2010 roku ustaliło skład Rady Nadzorczej Spółki na nową kadencję w ilości 6 (słownie: sześć) osób oraz na podstawie uchwały nr 18 w sprawie powołania Rady Nadzorczej na kolejną kadencję w dniu 26 maja 2010 roku powołało na okres 3-letniej wspólnej kadencji następujące osoby nadzorujące:

Wojciech Ciesielski,  
Andrzej Majcher,  
Mariusz Waniółka,  
Robert Oskard,  
Karol Żbikowski,  
Tomasz Kalwat.

\*W dniu 20 lipca 2010 roku Rada Nadzorcza Echo Investment SA, działając na podstawie § 1 ust. 2 Regulaminu Rady Nadzorczej Echo Investment SA, podjęła uchwały w sprawie wyboru Przewodniczącego oraz Wiceprzewodniczących Rady Nadzorczej Echo Investment SA. Przewodniczącym Rady Nadzorczej Echo Investment SA został Pan Wojciech Ciesielski, zaś Wiceprzewodniczącymi Pan Andrzej Majcher i Pan Mariusz Waniółka. Funkcje pełnione będą począwszy od dnia 20 lipca 2010 roku.

### 12.6.2. Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

#### 12.6.2.1. Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających

W spółce zasady te reguluje Kodeks spółek handlowych oraz statut Spółki. Zarząd lub poszczególnych jego członków powołuje, odwołuje i zawiesza Rada Nadzorcza, która wybiera Prezesa Zarządu i Wiceprezesa Zarządu.

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

#### 12.6.2.2. Uprawnienia osób zarządzających

Uprawnienia osób zarządzających reguluje statut Spółki. Osoby zarządzające reprezentują Spółkę na zewnątrz w stosunku do władz, urzędów i osób trzecich, w postępowaniu przed sądem oraz organami i urzędami państwowymi. Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków zarządu albo jednego członka łącznie z ustanowionym ewentualnie Prokurentem. Zaciągnięcie przez osoby składające oświadczenia w imieniu Spółki zobowiązania na kwotę przekraczającą 20% kapitałów własnych Spółki wymaga uprzedniej zgody Rady Nadzorczej wydanej na piśmie. Zarząd prowadzi wszystkie bieżące sprawy Spółki w zakresie nie zastrzeżonym przepisami Kodeksu spółek handlowych i Statutu spółki do kompetencji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej.

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

#### 13. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności

Spółka Echo Investment S.A. oraz podmioty zależne posiadają pełną zdolność do finansowania realizowanych obecnie projektów inwestycyjnych. Grupa Kapitałowa, realizując projekty we wszystkich obszarach aktywności, zamierza finansować je przy wykorzystaniu środków pochodzących z kapitałów własnych, kredytów bankowych oraz emisji dłużnych papierów wartościowych. Podmiot dominujący kieruje swoje wysiłki ku temu, aby programy emisji dłużnych papierów wartościowych były gwarantowane i posiadały dłuższy niż rok okres zapadalności.

Jednocześnie Grupa Kapitałowa zamierza realizować szereg przedsięwzięć za pośrednictwem podmiotów zależnych, w szczególności dotyczy to projektów przeznaczonych na wynajem, a więc centrów handlowych i handlowo - rozrywkowych oraz biur, pozyskując finansowanie (kredyty celowe) bezpośrednio dla tych spółek.

#### 14. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej oraz opis perspektyw rozwoju działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej.

##### 14.1. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej

Do najważniejszych **zewnętrznych** czynników wpływających na rozwój Grupy Kapitałowej można zaliczyć:

##### Czynniki pozytywne:

- powracająca aktywność inwestycyjna podmiotów gospodarczych zarówno polskich jak i zagranicznych i wynikające z tego zapotrzebowanie na usługi świadczone przez podmioty z Grupy Kapitałowej,
- utrzymujący się na niższym poziomie niż w Europie Zachodniej wskaźnik powierzchni biur centrów na 1000 mieszkańców w Polsce,
- deficyt powierzchni mieszkaniowych,
- utrzymujący się mimo światowego kryzysu wzrost gospodarczy w Polsce,
- dobra kondycja polskiego sektora finansowego,
- działania Rządu wspierające wzrost gospodarczy, m.in. program „Rodzina na swoim”.

##### Czynniki negatywne:

- niejasny status prawny wielu nieruchomości wynikający m.in. z kwestii repriwatyzacji lub braku precyzyjnych planów zagospodarowania przestrzennego w wielu miastach i gminach,

- długotrwałe procedury sądowe i administracyjne w zakresie regulowania stanu prawnego i nabywania praw do nieruchomości,
- wejście na rynek dużych międzynarodowych firm inwestycyjno-deweloperskich,
- przepisy prawne powodujące znaczne utrudnienia w budowie obiektów wielkopowierzchniowych, protesty lokalnych organizacji kupieckich, ograniczające możliwość inwestowania w budowę centrów handlowych,
- spadek tempa wzrostu gospodarczego i pogorszenie się sytuacji gospodarczej w Polsce oraz wejście w recesję krajów, gdzie Grupa Echo prowadzi działalność,
- zmienność kursów walut obcych (EUR i USD),
- zmienność poziomów stóp procentowych,
- niepewność co do kluczowych założeń polityki fiskalnej i monetarnej w Polsce.

Najważniejszymi **wewnętrznymi** czynnikami istotnymi dla rozwoju Grupy Kapitałowej są:

#### **Czynniki pozytywne:**

- jasno sprecyzowana strategia rozwoju,
- stabilny akcjonariat podmiotu dominującego – Echo Investment S.A. o sprecyzowanej, konsekwentnej polityce właścicielskiej wobec spółki,
- zdefiniowana grupa produktowa,
- ugruntowana pozycja Grupy Kapitałowej na rynku deweloperskim oraz duża wiarygodność potwierdzona obecnością Echo Investment S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych oraz uzyskaniem Certyfikatem Dewelopera,
- aktywna współpraca z największymi bankami,
- dobra współpraca ze stabilnymi i renomowanymi partnerami,
- struktura organizacyjna uwzględniająca istnienie centrów zysków odpowiedzialnych za poszczególne segmenty aktywności,
- uregulowana sfera prawna (brak postępowań sądowych zagrażających Grupie Kapitałowej),
- duża ilość gruntów posiadaniu, przeznaczonych pod inwestycje.

#### **Czynniki negatywne:**

- specyfika działalności wyrażająca się w dużym uzależnieniu od skomplikowanych i długotrwałych procedur prawnych,
- duże zapotrzebowanie na środki obrotowe szczególnie związane z dużą ilością realizowanych projektów.

### **14.2. Perspektywy rozwoju działalności gospodarczej Echo Investment S.A. i Grupy Kapitałowej**

Strategia Spółki, uwzględniająca zmieniające się warunki gospodarcze i pojawiające się szanse rozwoju po kryzysie na rynku nieruchomości, zakłada umacnianie pozycji na rynku deweloperskim oraz rozwój w krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Jej głównym celem jest konsekwentne powiększanie portfela nieruchomości i budowanie wartości firmy w oparciu o stabilny wzrost rentowności prowadzonej działalności Grupy Kapitałowej. Dzięki dotychczasowemu doświadczeniu Spółki, sukcesywnemu wykorzystaniu swojej przewagi konkurencyjnej i budowie portfela nieruchomości jest dobrze przygotowana do dalszego rozwoju w zmieniającym się otoczeniu rynkowym.

W obecnym roku działania Grupy Kapitałowej skoncentrowane będą na optymalizacji procesów deweloperskich poszczególnych inwestycji. Spółka uważnie obserwuje rozwój sytuacji na rynku nieruchomości, a decyzje dotyczące realizacji konkretnych projektów podejmowane są indywidualnie na bazie aktualnych analiz. W celu minimalizacji ryzyka niekorzystnych zmian rynkowych, Spółka dostosowuje harmonogramy realizacji projektów do rzeczywistej sytuacji rynkowej i nie wyklucza etapowania planowanych inwestycji.

Podmioty z Grupy Kapitałowej skoncentrowane będą na przygotowaniu, realizacji i komercjalizacji projektów biurowych i handlowych przeznaczonych na wynajem, a także na przygotowaniu nowych projektów.

Realizacja planowanych obiektów mieszkaniowych uzależniona będzie od czynników popytowo-podażowych, m.in. od siły nabywczej, dostępu do kredytów, poziomu wynagrodzeń, ceny rynkowej mieszkań i in.

Realizacja hoteli jest w dużej mierze uzależniona od sytuacji w branży turystycznej oraz od skłonności sieci hotelowych do podejmowania nowych inwestycji. Obecna działalność Echo Investment S.A. w tym sektorze skupiona jest na rynku polskim, gdzie Spółka współpracuje z międzynarodowymi operatorami sieci hoteli.

Zarząd spółki planuje również rozwój działalności na rynkach zagranicznych w Europie Środkowo-Wschodniej. Obecnie przygotowywana jest realizacja wielofunkcyjnego centrum handlowo-usługowo-biurowego w Budapeszcie i handlowo-rozrywkowego w rumuńskim Brasov. Grupa Kapitałowa rozpoczęła także działalność na Ukrainie, gdzie planowana jest realizacja parku biurowego.

#### **15. Czynniki, które będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego półrocza**

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

- zawieranie ostatecznych umów sprzedaży projektów mieszkaniowych:
  - w Warszawie przy ul. Inflanckiej (III etap), ul. Zwycięzców (II etap) i ul. Zeusa,
  - w Poznaniu Naramowice (III etap),
  - w Kielcach osiedle Bilcza (II etap) – sprzedaż działek z projektami domów,
- wycena wartości godziwej projektów w trakcie budowy oraz/lub po ich oddaniu do użytkowania:
  - Malta Office Park (II etap) w Poznaniu (segment biurowy),
  - Oxygen w Szczecinie (segment biurowy),
  - Avatar w Krakowie (segment biurowy),
  - Galerii Echo w Kielcach (centrum handlowo-rozrywkowe),
  - Park Postępu w Warszawie (segment biurowy),
- dokonywana co kwartał, aktualizacja wartości godziwej posiadanych nieruchomości, uwzględniająca m.in. zmianę kursów walut (EUR i USD), zmianę poziomu przychodów operacyjnych netto oraz ocenę użytych do wyceny stóp procentowych (yield),
- systematyczne przychody z umów najmu,
- możliwa ostateczna sprzedaż projektów:
  - Avatar w Krakowie,
  - Athina park w Warszawie,
- wycena zobowiązań kredytowych oraz środków pieniężnych w walutach obcych,
- wycena finansowych instrumentów zabezpieczających kursy walutowe i stopy procentowe,
- realizacja części instrumentów zabezpieczających,
- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych.

#### **16. Zdarzenia po dacie bilansowej**

W dniu 2 lipca 2010 roku pomiędzy Spółką a Eiffage Budownictwo Mitex S.A. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca) zawarta została umowa o generalne wykonanie obiektu – kompleksu mieszkaniowego we Wrocławiu przy ul. Jedności Narodowej (Obiekt). Zgodnie z umową Wykonawca zobowiązuje się do generalnego wykonania Obiektu, w tym m.in. uzyskania w imieniu Spółki prawomocnej decyzji pozwolenia na użytkowanie Obiektu do dnia 9 kwietnia 2012 roku. Wartość wynagrodzenia wykonawcy jest ryczałtowa i wynosi 43,19 mln PLN netto. Umowa przewiduje zapłatę kar umownych z tytułu nieterminowej realizacji Obiektu bądź odstąpienia od niniejszej umowy, których wartość nie może przekroczyć 10% wynagrodzenia Wykonawcy.

W dniu 8 lipca 2010 roku pomiędzy Spółką a ARCAD Sp. z o.o. Sp. komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach zawarta została umowa o wykonanie prac projektowych dotyczących zespołu budynków biurowo-usługowych we Wrocławiu przy ul. Swobodnej. Wartość Umowy to 2,69 mln PLN netto.

W dniu 15 lipca 2010 roku pomiędzy Spółką a Projekt Echo – 55 Sp. z o.o. zawarta została umowa przeniesienia własności nieruchomości będącej własnością Spółki na rzecz Projekt Echo – 55 Sp. z o.o. położonej w Belchatowie o łącznej powierzchni 44.455 mkw. Wartość nieruchomości to 16.270.550 PLN. Nieruchomość stanowi wkład niepieniężny na pokrycie nowo utworzonych udziałów w kapitale zakładowym spółki Projekt Echo – 55 Sp. z o.o. w ilości 325.411 udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy. Udziały te w całości zostaną objęte przez Spółkę.

W dniu 21 lipca 2010 roku Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji zmian spółki „Echo ACC” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, polegających na przekształceniu spółki ze spółki z o.o. na spółkę komandytową. Zmianie uległa także nazwa spółki i obecnie brzmi: „ACC Projekt Echo – 17 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. k. z siedzibą w Kielcach. Wysokość sumy komandytowej wynosi 50.000 PLN. Spółka wniosła wkład w wysokości 49.500 PLN, zaś spółka Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. w wysokości 500 PLN.

W dniu 21 lipca 2010 roku Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji zmian spółki „Est-On Property Management” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, polegających na przekształceniu spółki ze spółki z o.o. na spółkę komandytową. Zmianie uległa także nazwa spółki i obecnie brzmi: „Est-On Projekt – 17 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Sp. k. z siedzibą w Kielcach. Wysokość sumy komandytowej wynosi 50.000 PLN. Spółka wniosła wkład w wysokości 49.500 PLN, zaś spółka Projekt Echo – 17 Sp. z o.o. w wysokości 500 PLN.

W dniu 22 lipca 2010 roku, w wyniku rozstrzygnięcia przetargu przez Komisję Przetargową Przedsiębiorstwa Budownictwa Uprzemysłowionego Warszawa Północ z siedzibą w Warszawie (Zbywający), spółka Echo Investment SA (Nabywający) została wybrana jako nabywca prawa użytkowania wieczystego zabudowanej nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie przy ul. Konstruktorskiej o powierzchni 73.596 mkw. wraz prawem własności znajdujących się na nieruchomości budynków, budowli i innych urządzeń. W dniu 20 sierpnia 2010 roku, pomiędzy Echo Investment SA (Nabywający), a Przedsiębiorstwem Budownictwa Uprzemysłowionego Warszawa Północ z siedzibą w Warszawie (Zbywający) zawarta została umowa sprzedaży nieruchomości (Umowa). Przedmiotem Umowy jest nabycie przez Spółkę prawa użytkowania wieczystego zabudowanej nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie przy ul. Konstruktorskiej o powierzchni 73.596 mkw. wraz prawem własności znajdujących się na nieruchomości budynków, budowli i innych urządzeń (Nieruchomość). Cena nabycia Nieruchomości to 63 mln PLN. Źródłem finansowania zakupu Nieruchomości są środki własne Emitenta. Przed zawarciem Umowy Nieruchomość wykorzystywana była do działalności usługowej. Na powyższej Nieruchomości planowana jest realizacja budynków spełniających funkcje mieszkalne i biurowe. Łączna powierzchnia przeznaczona do sprzedaży (mieszkania) i na wynajem (biura) wyniesie ok. 60.000 mkw.

W dniu 23 lipca 2010 roku Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji zmian spółki „Athina Park” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, polegających na przekształceniu spółki ze spółki z o.o. na spółkę komandytowo-akcyjną. Zmianie uległa także nazwa spółki i obecnie brzmi: „Athina Park - Projekt Echo – 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy wynosi 5.999.500 PLN. Struktura własnościowa kapitału zakładowego po dokonaniu rejestracji zmian przedstawia się następująco: Spółka (Akcjonariusz) posiada 10.000 akcji zwykłych imiennych o łącznej wartości nominalnej 500 PLN, FORUM XXIX Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (Akcjonariusz) 119.980.000 akcji uprzywilejowanych



imiennych (niemych) o łącznej wartości nominalnej 5.999.000 PLN. Spółka Projekt Echo - 93 Sp. z o.o. (Komplementariusz) posiada wkład w wysokości 500 PLN.

---

W dniu 23 lipca 2010 roku Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji zmian spółki „Projekt Echo - 63” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, polegających na przekształceniu spółki ze spółki z o.o. na spółkę komandytowo-akcyjną. Zmianie uległa także nazwa spółki i obecnie brzmi: „AVATAR - Projekt Echo - 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy wynosi 12.794.350 PLN. Struktura własnościowa kapitału zakładowego po dokonaniu rejestracji zmian przedstawia się następująco: Spółka (Akcjonariusz) posiada 1.000 akcji zwykłych imiennych o łącznej wartości nominalnej 50 PLN, FORUM XXIX Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (Akcjonariusz) 255.886.000 akcji uprzywilejowanych imiennych (niemych) o łącznej wartości nominalnej 12.794.300 PLN. Spółka Projekt Echo - 93 Sp. z o.o. (Komplementariusz) posiada wkład w wysokości 50 PLN.

---

W dniu 26 lipca 2010 roku Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji zmian spółki „Echo Investment - Centrum Handlowe Piotrków Trybunalski” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, polegających na przekształceniu spółki ze spółki z o.o. na spółkę komandytowo-akcyjną. Zmianie uległa także nazwa spółki i obecnie brzmi: „PPR - Projekt Echo - 77 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy wynosi 32.766.100 PLN. Struktura własnościowa kapitału zakładowego po dokonaniu rejestracji zmian przedstawia się następująco: Spółka (Akcjonariusz) posiada 1.000 akcji zwykłych imiennych o łącznej wartości nominalnej 50 PLN, FORUM XXIX Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (Akcjonariusz) 655.321.000 akcji uprzywilejowanych imiennych (niemych) o łącznej wartości nominalnej 32.766.050 PLN. Spółka Projekt Echo - 77 Sp. z o.o. (Komplementariusz) posiada wkład w wysokości 6.250 PLN.

---

W dniu 26 lipca 2010 roku Sąd Rejonowy w Kielcach X Wydział Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji zmian spółki „Echo - Centrum Przemysł” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, polegających na przekształceniu spółki ze spółki z o.o. na spółkę komandytowo-akcyjną. Zmianie uległa także nazwa spółki i obecnie brzmi: „Echo - Centrum Przemysł - Projekt Echo - 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” Spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Kielcach. Kapitał zakładowy wynosi 3.783.700 PLN. Struktura własnościowa kapitału zakładowego po dokonaniu rejestracji zmian przedstawia się następująco: Spółka (Akcjonariusz) posiada 1.000 akcji zwykłych imiennych o łącznej wartości nominalnej 50 PLN, FORUM XXIX Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego (Akcjonariusz) 3.783.700 akcji uprzywilejowanych imiennych (niemych) o łącznej wartości nominalnej 3.783.650 PLN. Spółka Projekt Echo - 93 Sp. z o.o. (Komplementariusz) posiada wkład w wysokości 50 PLN.

---

W dniu 28 lipca 2010 roku „Malta Office Park” Sp. z o.o. dokonała wcześniejszego zamknięcia części otwartych pozycji (6,9 mln EUR) z pierwotną datą zamknięcia 14 grudnia 2010 roku. Jednocześnie przewalutowana na złotówki została rata kredytu dla tej spółki o tej samej wartości.

---

W dniu 3 sierpnia 2010 roku pomiędzy spółką AVATAR - Projekt Echo - 93 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowo-akcyjna (Zbywający), a spółką Kasteli Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Nabywający), zawarta została przedwstępna umowa sprzedaży (Umowa przedwstępna). Zgodnie z postanowieniami Umowy przedwstępnej Strony zobowiązują się zawrzeć umowę sprzedaży (Umowa przyrzeczona), na podstawie której Zbywający zbywa na rzecz Nabywającego:

- prawo własności działki o powierzchni 248 mkw. i prawo użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowej o powierzchni 5.017 mkw., położonych w Krakowie przy ulicy Armii Krajowej, wraz z prawem odrębnej własności posadowionego na niej budynku biurowego AVATAR z garażem podziemnym (Budynek biurowy) (łącznie zwane dalej Nieruchomością),
- majątkowe prawa autorskie,



- gwarancje budowlane,  
- prawa i obowiązki wynikające z umowy najmu i umów o świadczenie usług,  
Powierzchnia całkowita Budynku biurowego to ok. 21.000 mkw. Budynek biurowy został w 100% wynajęty przez Fortis Bank Polska SA z siedzibą w Warszawie (Najemca). Wartość Umowy przyrzeczonej wyniesie ok. 30,51 mln EUR (co, na dzień zawarcia Umowy przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość ok. 121,66 mln PLN). Umowa przyrzeczona zawarta zostanie najpóźniej do dnia 22 grudnia 2010 roku, po spełnieniu się poniższych warunków:

1. ujawnieniu Budynku biurowego w księdze wieczystej,
2. ujawnieniu zmiany formy prawnej Zbywającego w księgach wieczystych Nieruchomości (poprzednio: Projekt Echo – 63 Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach),
3. rozliczenia opłat wspólnych pomiędzy Zbywającym a Najemcą za okres do 30 czerwca 2010 roku,
4. dokonania ostatecznego pomiaru powierzchni pod wynajem w Budynku biurowym i przedstawieniu ich Najemcy, zgodnie z obowiązującą umową najmu.

Powyższe warunki są zastrzeżone na rzecz Nabywającego, co oznacza, że może on żądać zawarcia Umowy przyrzeczonej w sytuacji braku spełnienia się któregośkolwiek z warunków. W przypadku niespełnienia się powyższych warunków i niezawarcia Umowy Przyrzeczonej, Umowa przedwstępna ulegnie zawieszeniu. Zawarta Umowa przedwstępna przewiduje zapłatę kar umownych z tytułu odstąpienia od Umowy przedwstępnej z winy leżącej po którejkolwiek ze stron. Wysokość kary umownej to 400.000 EUR (co, na dzień zawarcia Umowy przedwstępnej, zgodnie ze średnim kursem NBP, stanowi równowartość 1,595 mln PLN). Zapłata kar umownych nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych, których wartość może przekroczyć wysokość tych kar.

Zawarta Umowa przedwstępna sprzedaży nieruchomości pozwoli na uzyskanie środków pieniężnych, które przeznaczone zostaną na finansowanie realizacji planowanych inwestycji na rynku nieruchomości w Polsce.

W dniu 19 sierpnia 2010 roku pomiędzy spółką Orbis S.A. z siedzibą w Warszawie (Inwestor), a spółką Echo Investment S.A. z siedzibą w Kielcach (Generalny Realizator Inwestycji, GRI) zawarty został aneks nr 2 (Aneks) do warunkowej umowy o generalną realizację inwestycji z dnia 4 września 2008 roku (Umowa GRI). Na podstawie Umowy GRI, Generalny Realizator Inwestycji zobowiązał się do wybudowania, zgodnie ze standardami ACCOR, hotelu klasy Novotel o powierzchni netto wynoszącej ok. 7.200 mkw. i dostarczenia go Inwestorowi w stanie pod klucz (Inwestycja). Inwestycja ma zostać zrealizowana na nieruchomości posiadanej przez spółkę zależną Emitenta, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, znajdującej się w Łodzi przy ul. Piłsudskiego.

Zgodnie z postanowieniami zawartego Aneksu realizacja Inwestycji zakończyć ma się nie później niż do 8 czerwca 2012 roku. Cena netto za realizację Inwestycji została ustalona na poziomie 40.583.760,00 PLN. Jednocześnie Zarząd Emitenta informuje, że w dniu 19 sierpnia 2010 roku spółka zależna Emitenta, „Echo – Kielce 1” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach (Sprzedający) przekazała spółce Orbis SA z siedzibą w Warszawie (Kupujący), ofertę (Oferta) dotyczącą zmiany przedwstępnej warunkowej umowy sprzedaży (Umowa), zaś Kupujący ją zaakceptował.

Na mocy złożonych oświadczeń strony Umowy ustaliły m.in., że w przypadku, gdy Sprzedający w terminie do 15 grudnia 2010 roku nie spełni jednego z warunków zawarcia Umowy Przyrzeczonej, tj. nie zawrze stosowanych umów z właścicielami nieruchomości sąsiednich, potrzebnych do realizacji inwestycji, to Sprzedający i Kupujący zawrą Umowę Przyrzeczoną w terminie do dnia 15 stycznia 2011 roku. Warunki zawarcia Umowy Przyrzeczonej wskazane zostały w raporcie bieżącym nr 44/2008 z dnia 5 września 2008 roku i w raporcie nr 37/2009 z dnia 16 października 2009 roku.

W dniu 20 sierpnia 2010 roku Spółka otrzymała z Sądu Rejonowego w Kielcach X Wydział Gospodarczy KRS postanowienie, na podstawie którego w dniu 12 sierpnia 2010 roku zarejestrowano zmiany w wysokości i strukturze kapitału zakładowego spółki zależnej „Echo – Centrum Bankowości i Finansów Łódź” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach.

Z dniem rejestracji spółka zależna „Echo – Centrum Bankowości i Finansów Łódź” Sp. z o.o. („Spółka przejmująca”) połączyła się ze spółkami zależnymi Emitenta:

- „Echo - SPV 6” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo - Centrum Tarnów” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,

- „Echo - Centrum Jelenia Góra” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo Bau” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Projekt Echo - 46” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo - Centrum Rzeszów” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,
- „Echo - Centrum Poznań” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach,

(zwane dalej „Spółkami przejmowanymi”).

Połączenie nastąpiło poprzez przeniesienie całego majątku Spółek przejmowanych na Spółkę przejmującą z jednoczesnym podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki przejmującej, poprzez utworzenie udziałów, które przyznane zostały dotychczasowym udziałowcom Spółek przejmowanych w zamian za ich dotychczasowe udziały w Spółkach przejmowanych.

Wartość ewidencyjna udziałów Spółek przejmowanych w księgach rachunkowych Emitenta i jednostek od niego zależnych wynosiły:

- „Echo - SPV 6” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: 21.030 tys. PLN,
- „Echo - Centrum Tarnów” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: 13.829 tys. PLN,
- „Echo - Centrum Jelenia Góra” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: 5.401 tys. PLN,
- „Echo Bau” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: 52 tys. PLN,
- „Projekt Echo - 46” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: 50 tys. PLN,
- „Echo - Centrum Rzeszów” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: 1.009 tys. PLN,
- „Echo - Centrum Poznań” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: 39.384 tys. PLN.

Nowo utworzone udziały w spółce „Echo - Centrum Bankowości i Finansów Łódź” Sp. z o.o. z dniem powyższej rejestracji wydane zostały:

- Echo Investment SA w ilości 131.065 udziałów o łącznej wartości 68.532.500 PLN, uprawniających do 131.065 głosów na zgromadzeniu wspólników, stanowiących 95,60% kapitału zakładowego,
- spółce zależnej Emitenta, „Projekt Echo - 17” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, w ilości 23 udziały o łącznej wartości 11.500 PLN, uprawniających do 23 głosów na zgromadzeniu wspólników, stanowiących 0,01% kapitału zakładowego,
- spółce zależnej Emitenta, „Projekt Echo - 37” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, w ilości 1 udział o wartości 500 PLN, uprawniający do 1 głosu na zgromadzeniu wspólników, stanowiących 0,0007% kapitału zakładowego.

Nowo utworzone udziały mają charakter długoterminowej lokaty kapitałowej.

Wartość ewidencyjna przeniesionego majątku Spółek przejmowanych w księgach rachunkowych Emitenta lub jednostek od niego zależnych zgodnie z planem połączenia, to odpowiednio:

- „Echo - SPV 6” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: 66.776 tys. PLN,
- „Echo - Centrum Tarnów” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: 67.952 tys. PLN,
- „Echo - Centrum Jelenia Góra” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: 67.022 tys. PLN,
- „Echo Bau” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: 45 tys. PLN,
- „Projekt Echo - 46” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: -7,416 tys. PLN,
- „Echo - Centrum Rzeszów” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: 531 tys. PLN,
- „Echo - Centrum Poznań” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach: -85 tys. PLN.

Majątek Spółek przejmowanych wykorzystywany był w działalności deweloperskiej i finansowej. Spółka przejmująca będzie kontynuować działalność Spółek przejmowanych i dotychczasowe wykorzystanie przeniesionych aktywów.

Z dniem rejestracji powyższych zmian, wysokość kapitału zakładowego spółki „Echo - Centrum Bankowości i Finansów Łódź” Sp. z o.o. wynosi 68.545.000 zł i dzieli się na 137.090 udziałów o wartości nominalnej 500 zł każdy. Ogólna liczba głosów wynikająca z udziałów wynosi 137.090 głosów na zgromadzeniu wspólników.

Struktura własnościowa spółki „Echo - Centrum Bankowości i Finansów Łódź” Sp. z o.o. uległa zmianie i przedstawia się następująco:

- Echo Investment SA w ilości 137.066 udziałów o łącznej wartości 68.533.000 PLN, uprawniających do 137.066 głosów na zgromadzeniu wspólników, stanowiących 99,98% kapitału zakładowego,
- spółce zależnej Emitenta, „Projekt Echo - 17” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, w ilości 23 udziały o łącznej wartości 11.500 PLN, uprawniających do 23 głosów na zgromadzeniu wspólników, stanowiących 0,01% kapitału zakładowego,
- spółce zależnej Emitenta, „Projekt Echo - 37” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach, w ilości 1 udział o wartości 500 PLN, uprawniający do 1 głosu na zgromadzeniu wspólników, stanowiących 0,0007% kapitału zakładowego.

Osoby zarządzające w Spółce przejmującej i spółkach nabywających aktywa o znacznej wartości do czasu rejestracji połączenia pełniły jednocześnie funkcje zarządzające w Spółkach przejmowanych.

Nowo utworzone udziały oraz wartość przeniesionych składników majątkowych uznane zostały za aktywa o znacznej wartości w oparciu o kryterium aktywów finansowych o znacznej wartości i kapitałów własnych Emitenta.

Zarząd Emitenta informuje również, iż w dniu 12 sierpnia 2010 roku zmianie uległa nazwa Spółki przejmującej, „Echo – Centrum Bankowości i Finansów Łódź” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach. Obecna nazwa to „Echo – SPV 12” Sp. z o.o. z siedzibą w Kielcach.

Patrz także pkt. 7 niniejszego Sprawozdania.

Kielce, dnia 27 sierpnia 2010r.

---

Piotr Gromniak  
Prezes Zarządu

---

Artur Langner  
Wiceprezes Zarządu

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zarząd Spółki Echo Investment S.A. oświadcza, iż wedle jego najlepszej wiedzy, półroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy, a także, że półroczne sprawozdanie zarządu zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz z sytuacji Grupy Kapitałowej, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Dodatkowo Zarząd spółki Echo Investment SA oświadcza, że spółka PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, dokonująca badania półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, została wybrana zgodnie z przepisami prawa oraz że spółka ta oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki bezstronnego i niezależnego raportu z badania, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Kielce, dnia 27 sierpnia 2010r.

---

Piotr Gromniak  
Prezes Zarządu

---

Artur Langner  
Wiceprezes Zarządu



Echo Investment S.A.  
al. Solidarności 36  
25-323 Kielce  
tel. (41) 33-33-333  
[www.echo.com.pl](http://www.echo.com.pl)